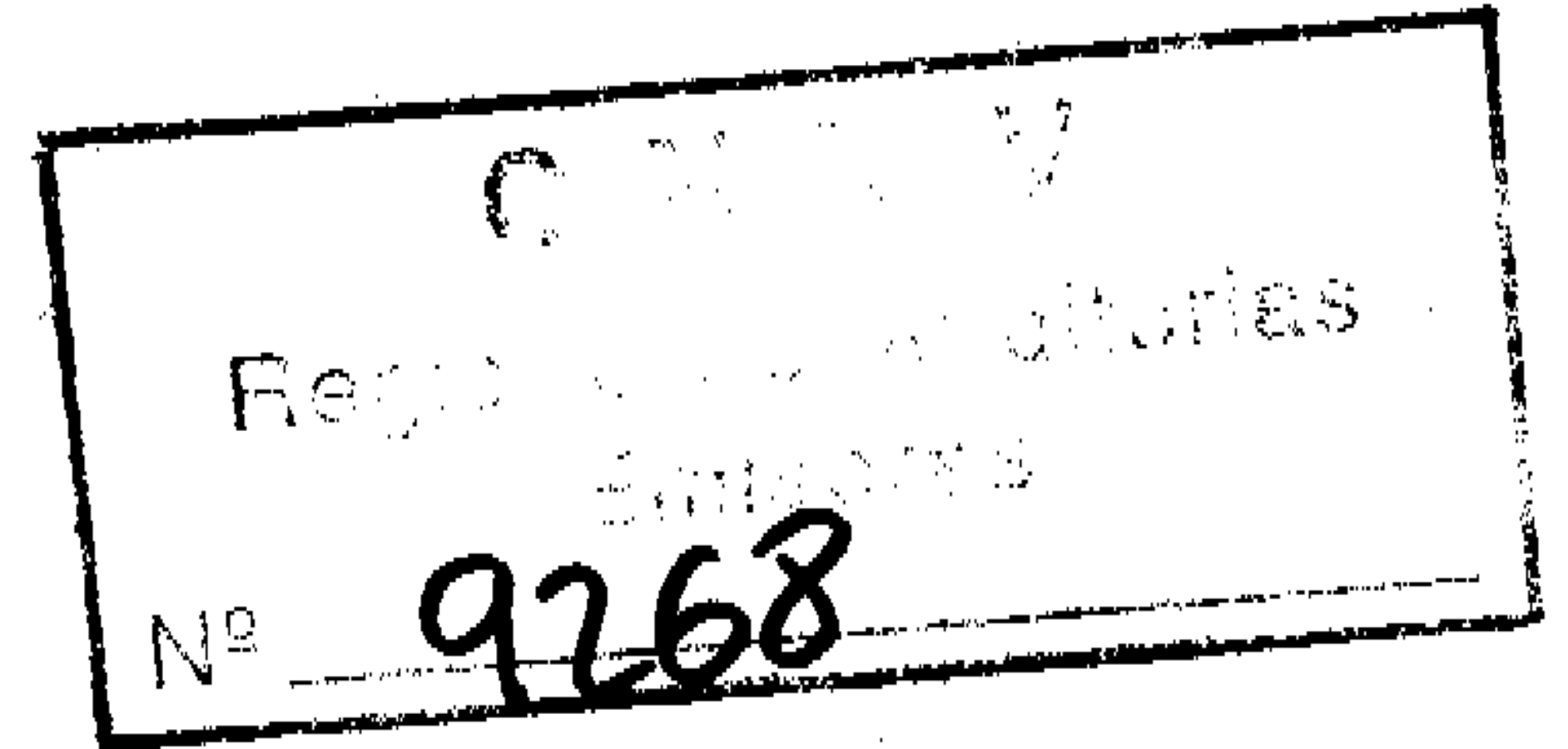


MARÍA BESCÓS BADÍA
Notaria
Velázquez, 20 - 1º dcha.
Telf. 91 575 16 78 - 28001 MADRID

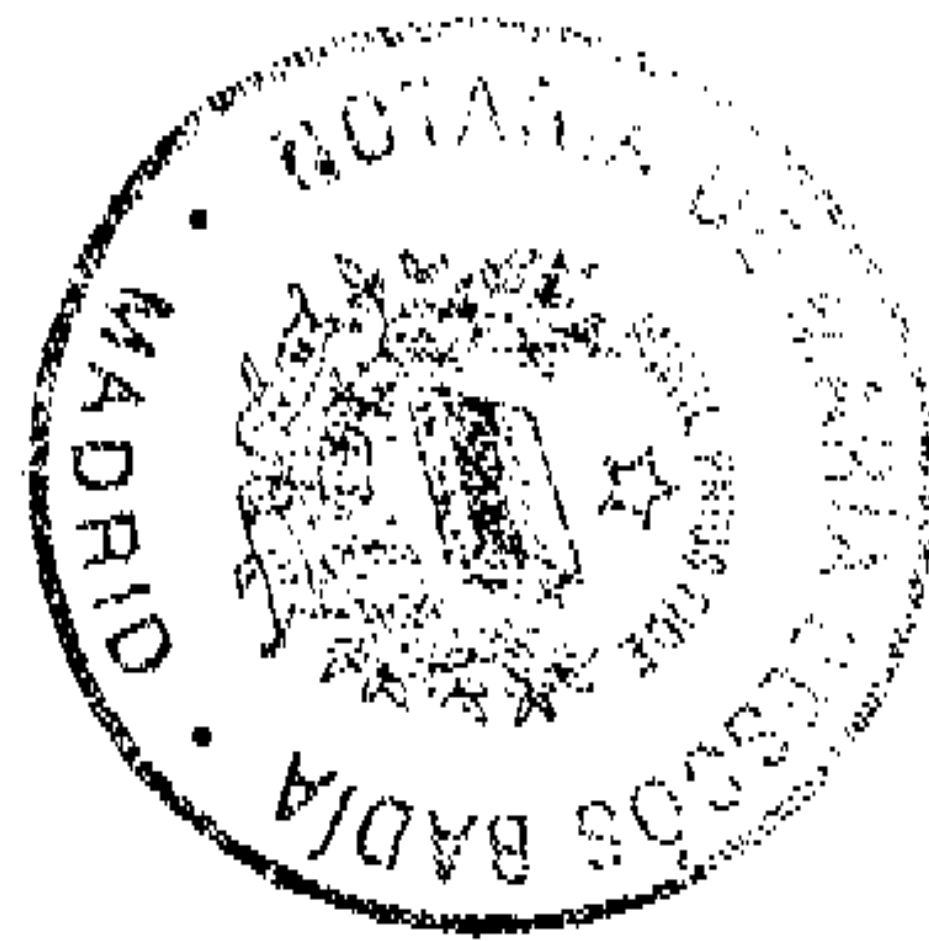
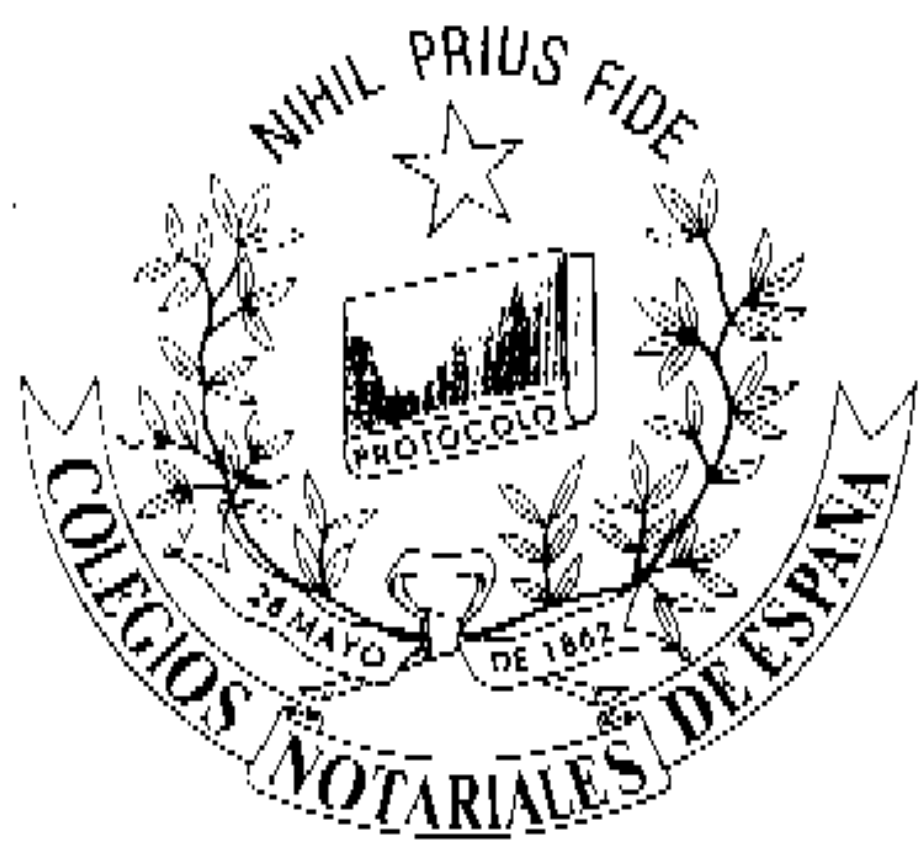


INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

**AyT CÉDULAS CAJAS III,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2005**





MARÍA BESCÓS BADÍA
Notaria
Velázquez, 20 - 1º dcha.
Telf. 91 575 16 78 - 28001 MADRID

C N 3 V
Registro de Auditorías
Emisores
Nº **9268**

INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

**AyT CÉDULAS CAJAS III,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2005**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de AyT CÉDULAS CAJAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2005 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 2005, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2005. Con fecha 25 de abril de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2004, en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2005 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de AyT CÉDULAS CAJAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, al 31 de diciembre de 2005 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 2005 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de AyT CÉDULAS CAJAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2005. 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.

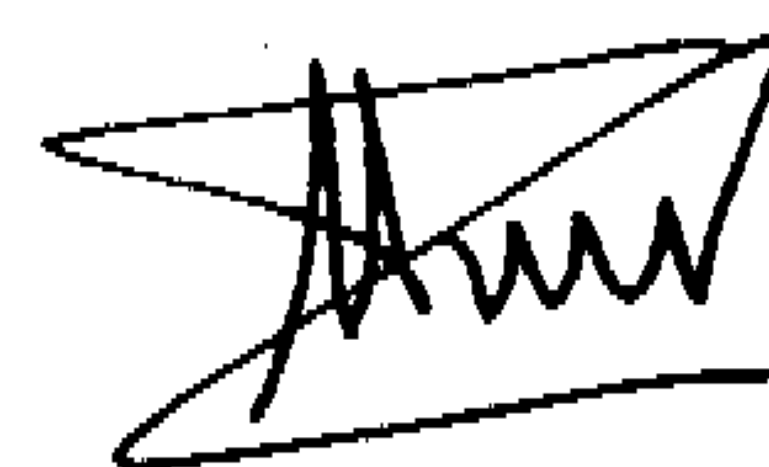
INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2006 N° A1-003585
IMPORTE COLEGIAL: 67 €

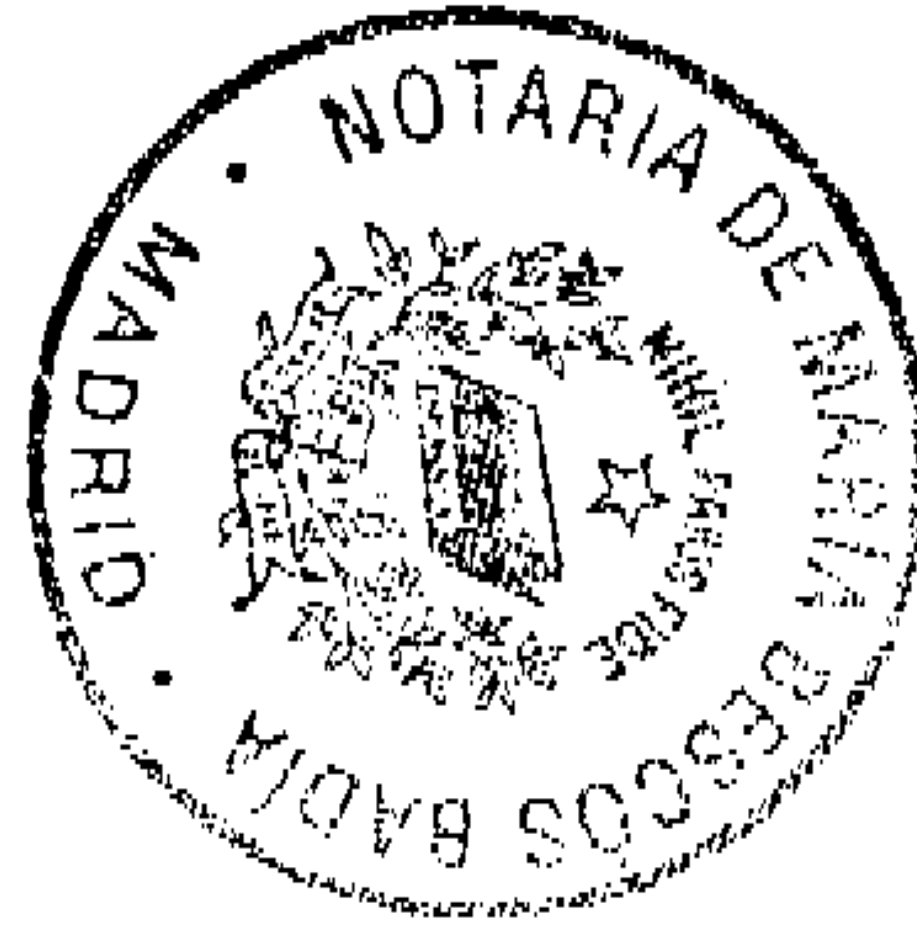
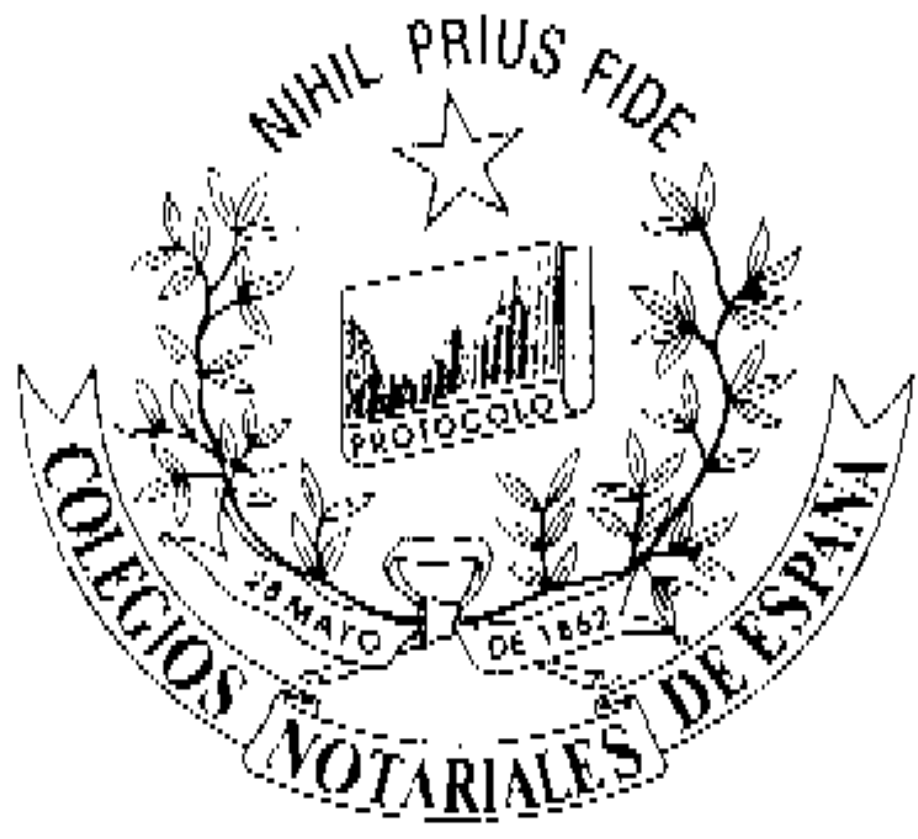
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.

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



Francisco J. Fuentes García

Madrid, 10 de abril de 2006



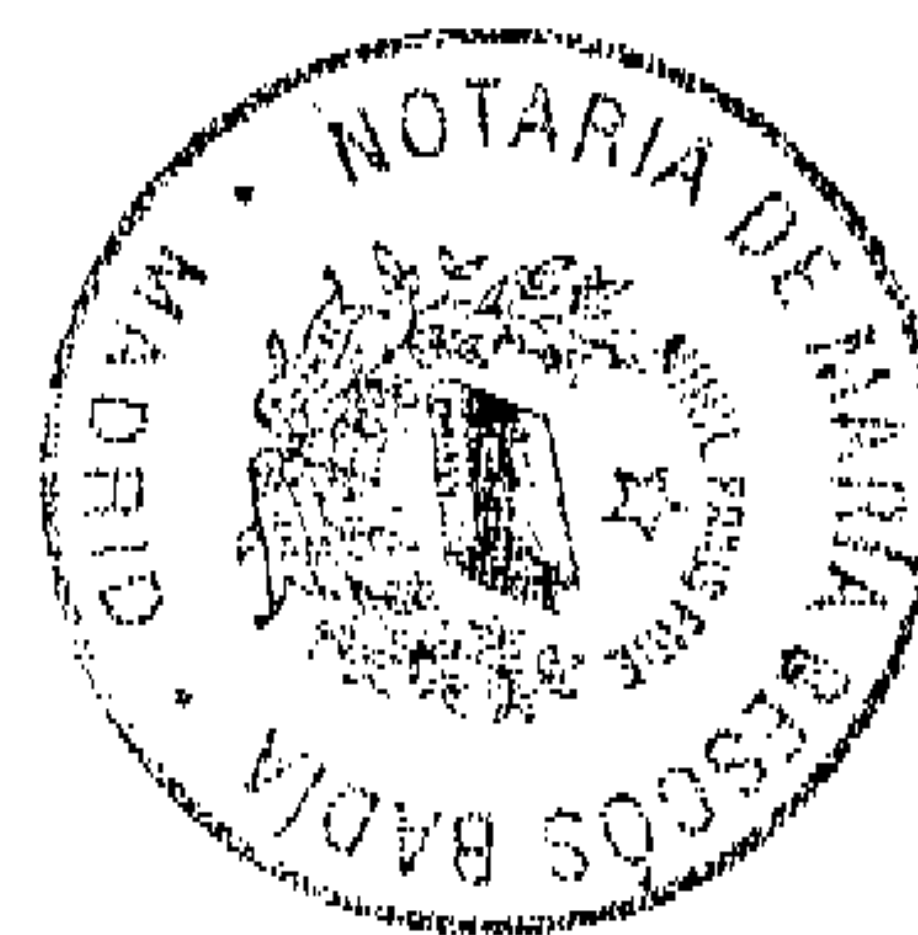
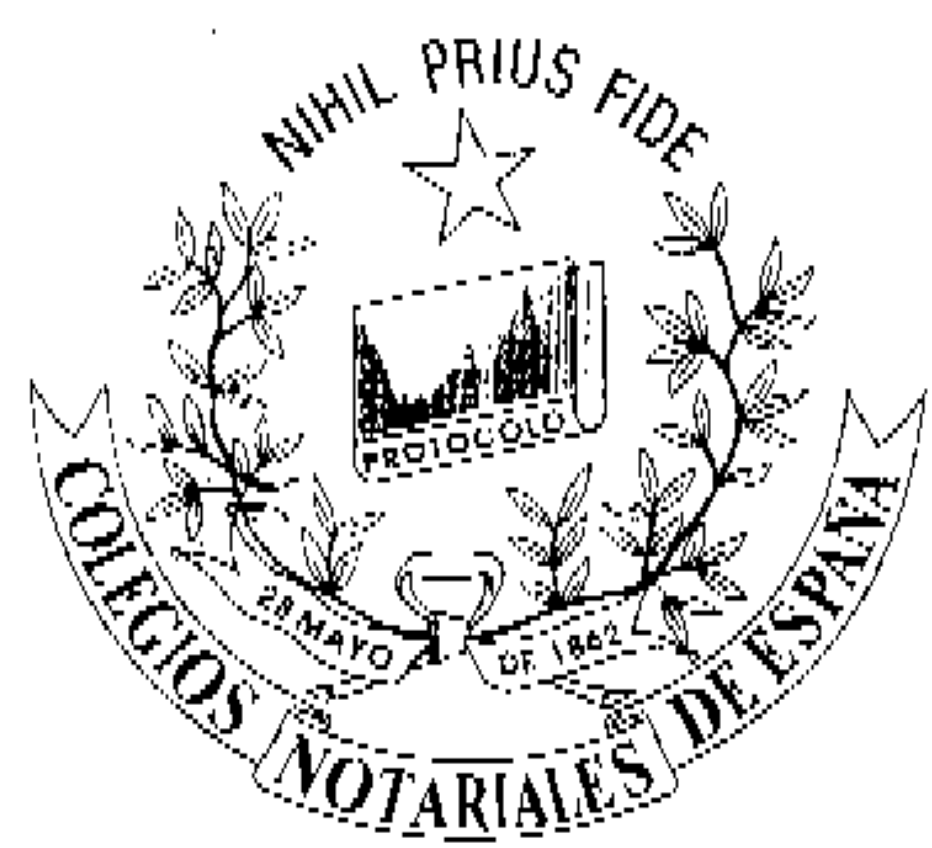
**AyT CÉDULAS CAJAS III,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

**AyT CÉDULAS CAJAS III,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Ejercicio 2005

ÍNDICE

	<u>Página</u>
1. CUENTAS ANUALES	
1.1. Balances de situación y Cuentas de pérdidas y ganancias	1 – 2
1.2. Memoria	3 – 16
2. INFORME DE GESTIÓN	1
3. FORMULACIÓN	1



**1. CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2005 DE
AyT CÉDULAS CAJAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

6

**1.1. BALANCES DE SITUACIÓN Y CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
DE LOS EJERCICIOS 2005 Y 2004**

by

051133103

AYT CÉDULAS CAJAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balances de Situación
al 31 de diciembre de 2005 y 2004

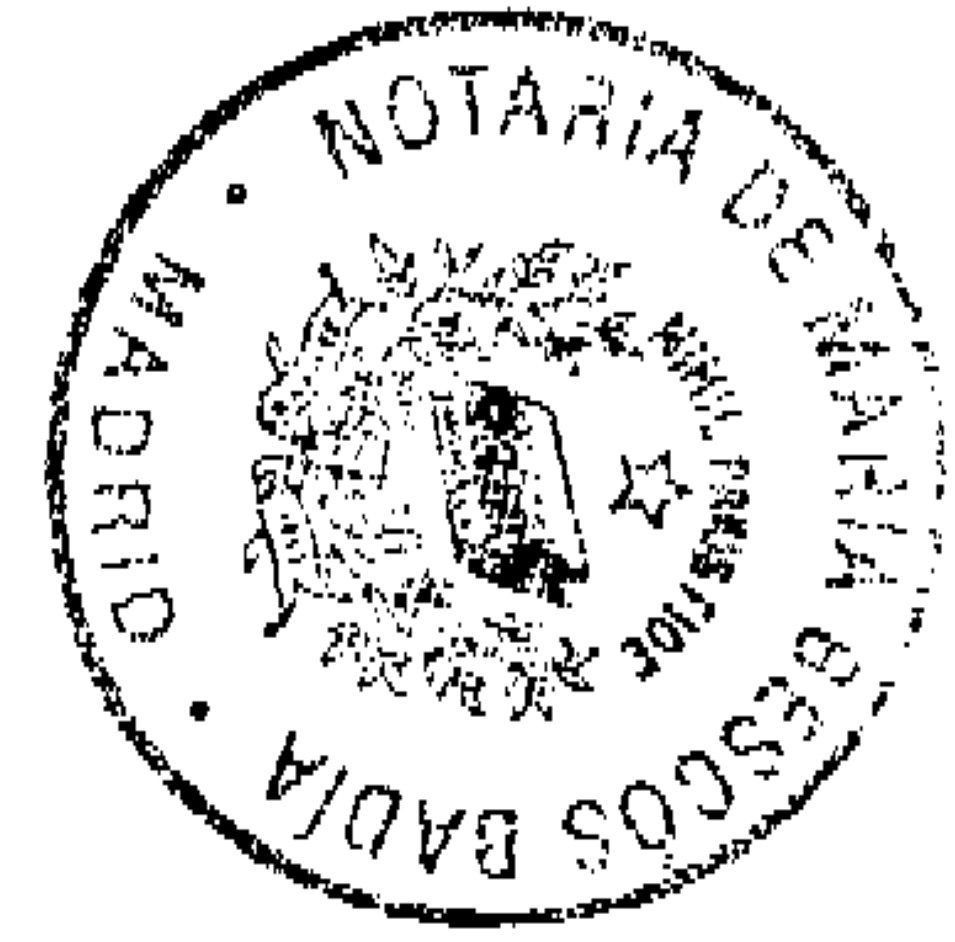
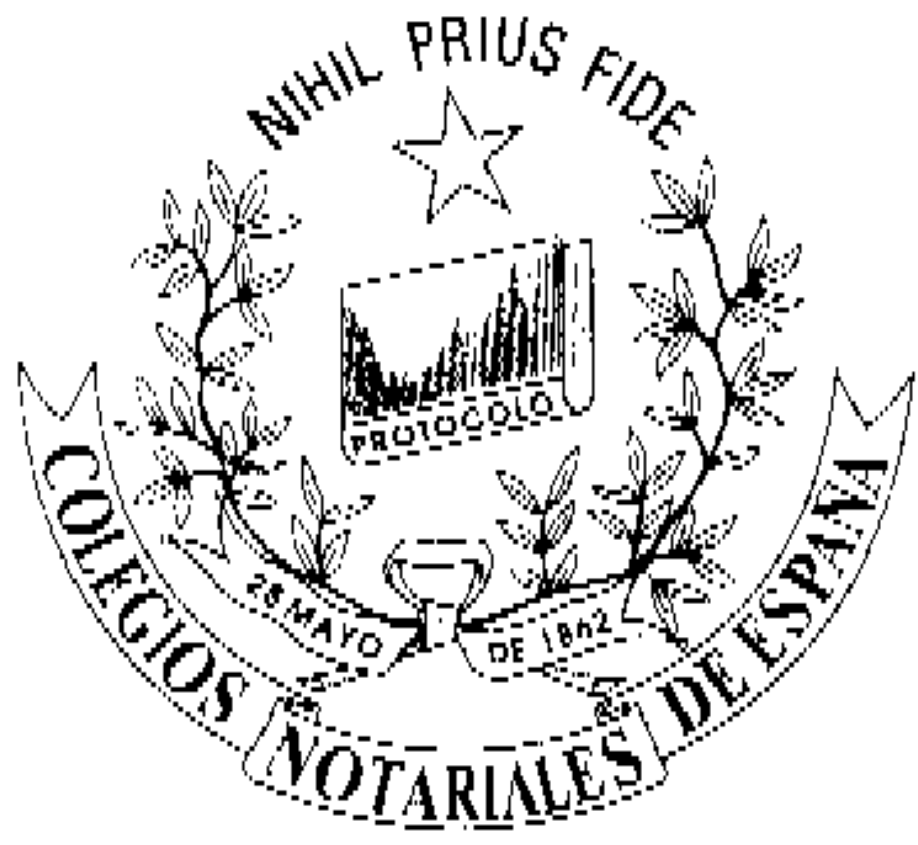
	Miles de euros		Miles de euros	
	2005	2004	2005	2004
<u>ACTIVO</u>				
<u>INMOVILIZADO</u>				
Gastos de constitución	8.823	14.765		
Inmovilizaciones financieras				
Cédulas Hipotecarias	<u>3.500.000</u>	<u>3.500.000</u>		
	<u>3.508.823</u>	<u>3.514.765</u>		
<u>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</u>				
	8.823	14.765		
<u>PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS</u>				
Provisión para riesgos y cargas	1.007	1.007		
	<u>1.007</u>	<u>1.007</u>		
<u>ACREEDORES A LARGO PLAZO</u>				
Bonos de Titulización de Activos	3.500.000	3.500.000		
Entidades de crédito. Préstamo Subordinado	114.800	114.800		
Otros acreedores a largo plazo	350	263		
	<u>3.615.150</u>	<u>3.615.063</u>		
<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>				
Inversiones financieras temporales	96.471	95.911		
Tesorería	<u>115.125</u>	<u>115.039</u>		
	<u>211.596</u>	<u>210.950</u>		
<u>TOTAL ACTIVO</u>	<u>3.720.419</u>	<u>3.725.715</u>		
<u>PASIVO</u>				
<u>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</u>				
	8.823	14.765		
<u>PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS</u>				
Provisión para riesgos y cargas	1.007	1.007		
	<u>1.007</u>	<u>1.007</u>		
<u>ACREEDORES A CORTO PLAZO</u>				
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	95.439	94.880		
	<u>95.439</u>	<u>94.880</u>		
<u>TOTAL PASIVO</u>	<u>3.720.419</u>	<u>3.725.715</u>		



AyT CÉDULAS CAJAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes
a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004

	Miles de euros	
	2005	2004
Ingresos financieros		
Ingresos de Cédulas Hipotecarias	184.800	183.782
Ingresos cuenta de reinversión	2.538	2.524
	<u>187.338</u>	<u>186.306</u>
Gastos financieros		
Intereses de Bonos de Titulización de Activos	(184.509)	(183.494)
Intereses Préstamo Subordinado	(2.742)	(2.713)
	<u>(187.251)</u>	<u>(186.207)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS (NEGATIVOS)	<u>87</u>	<u>99</u>
Dotaciones para amortización del inmovilizado		
Gastos de constitución	(5.942)	(5.942)
Otros gastos de explotación		
Comisión variable	(87)	(99)
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u>(5.942)</u>	<u>(5.942)</u>
Ingresos extraordinarios	5.942	5.942
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>	<u>-</u>
IMPUESTO DE SOCIEDADES	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>	<u>-</u>



1.2. MEMORIA DEL EJERCICIO 2005

G

AyT CÉDULAS CAJAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2005

I. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

AyT Cédulas Cajas III, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 26 de junio de 2002, agrupando un total de 21 Cédulas Hipotecarias (ver nota 5).

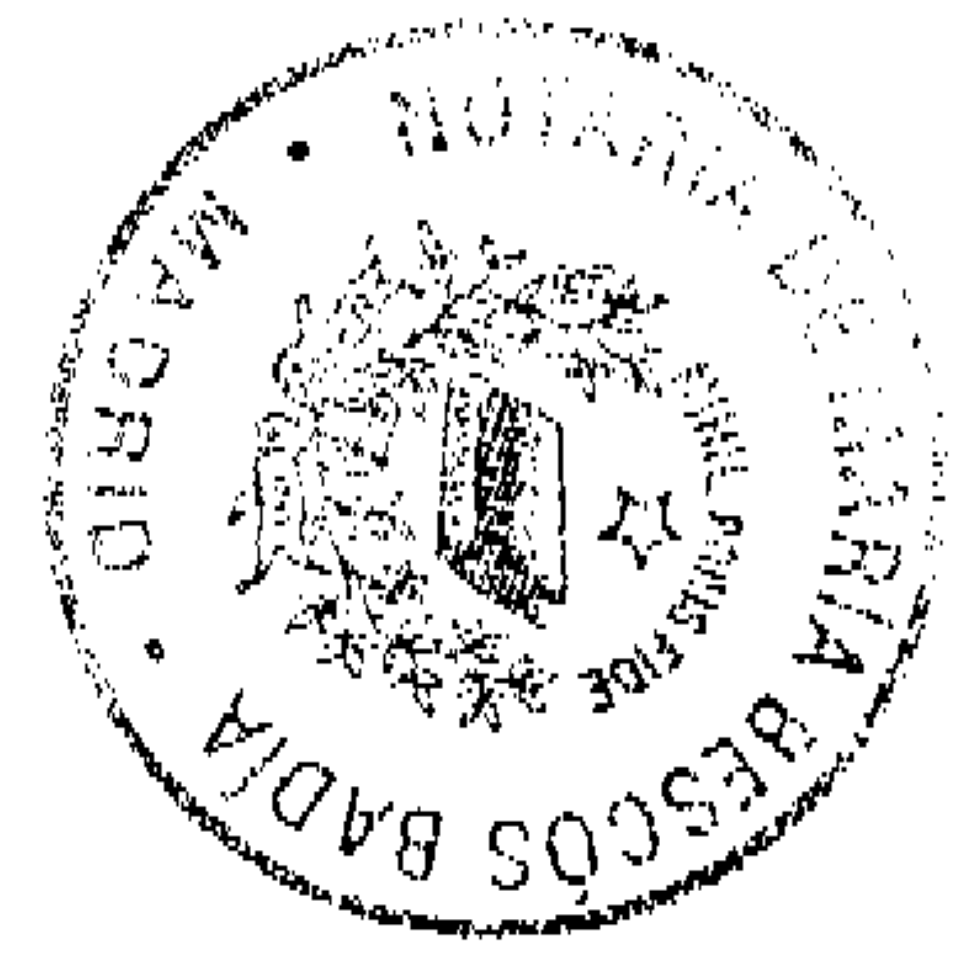
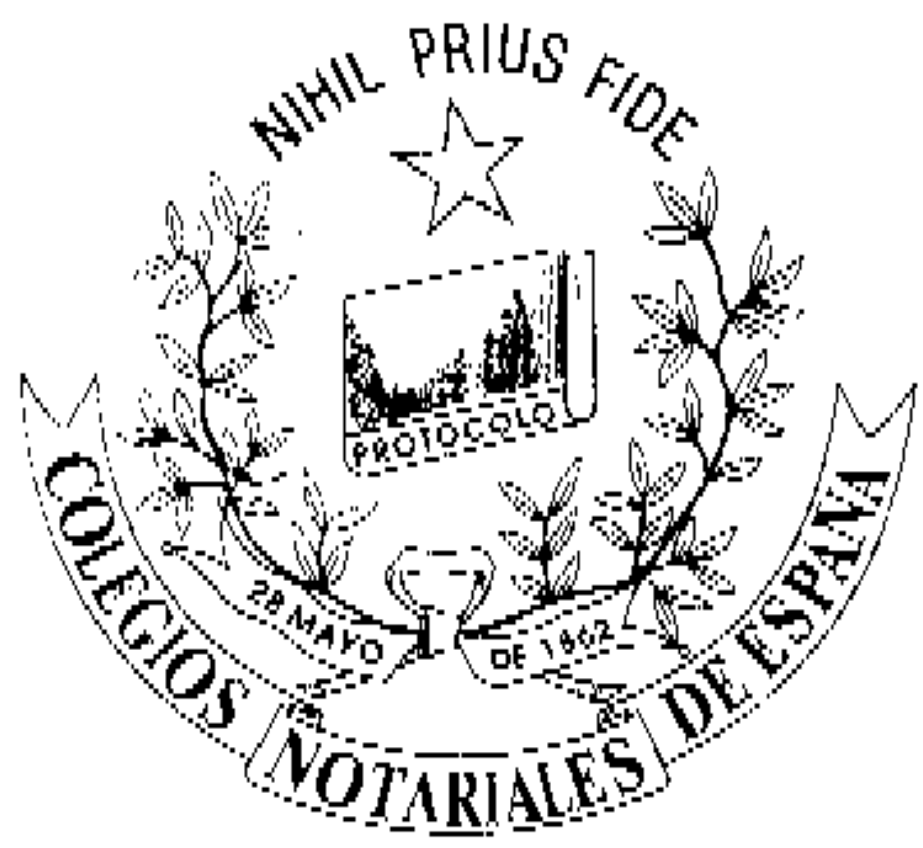
Con fecha 24 de junio de 2002, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró la constitución del Fondo mediante la verificación y registro del folleto informativo de constitución del Fondo y emisión de los Bonos. La fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos fue el 28 de junio de 2002.

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

b) Duración del Fondo

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

- cuando todos los Bonos hayan sido íntegramente amortizados y no quede ninguna obligación pendiente por parte del Fondo;
- cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los valores emitidos o, en su caso, con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir;
- cuando se produzca la amortización íntegra de las Cédulas Hipotecarias que integran el Fondo; y
- en todo caso, en la fecha en que se cumpla el decimotercer aniversario de la fecha de desembolso de los Bonos.



c) Insolvencia del Fondo

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

d) Gestión del Fondo

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

Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. es la gestora del Fondo, actividad por la que recibió una comisión en la fecha de constitución del Fondo de 300.000 euros con cargo a los Gastos de constitución. Esta comisión fue satisfecha en un único pago para la vida total del Fondo.

e) Normativa legal

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria; por la Ley 24/1988, del Mercado de Valores; por la Ley 2/1981, de regulación del mercado hipotecario; por las regulaciones posteriores de desarrollo o modificación de las normas citadas y por demás disposiciones legales imperativas; y por lo dispuesto en la propia escritura de constitución del Fondo.

f) Régimen de tributación

El Fondo se encuentra sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades. Se encuentra exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones y Actos Jurídicos Documentados. La actividad se encuentra sujeta, pero exenta, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

g) Fondo de Reserva

En la fecha de constitución, la Sociedad Gestora, por cuenta y representación del Fondo, procedió a dotar un Fondo de Reserva, de 114.800 miles de euros de importe, con cargo al Préstamo Subordinado (ver nota 10), y que está depositado en la cuenta de tesorería.

El valor inicial del Fondo de Reserva únicamente se liberará en cada fecha de pago, cuando la entidad de calificación (Moody's Investor Services) así lo determine discrecionalmente.

Este Fondo de Reserva no podrá ser utilizado para hacer frente a pagos de principal en los casos en que se proceda a la amortización anticipada parcial de la emisión mediante reducción del valor nominal de los Bonos, como consecuencia de haberse producido una amortización anticipada de una o varias Cédulas Hipotecarias en los términos descritos en la escritura de constitución.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

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

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

Las cuentas anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

b) Comparación de la información

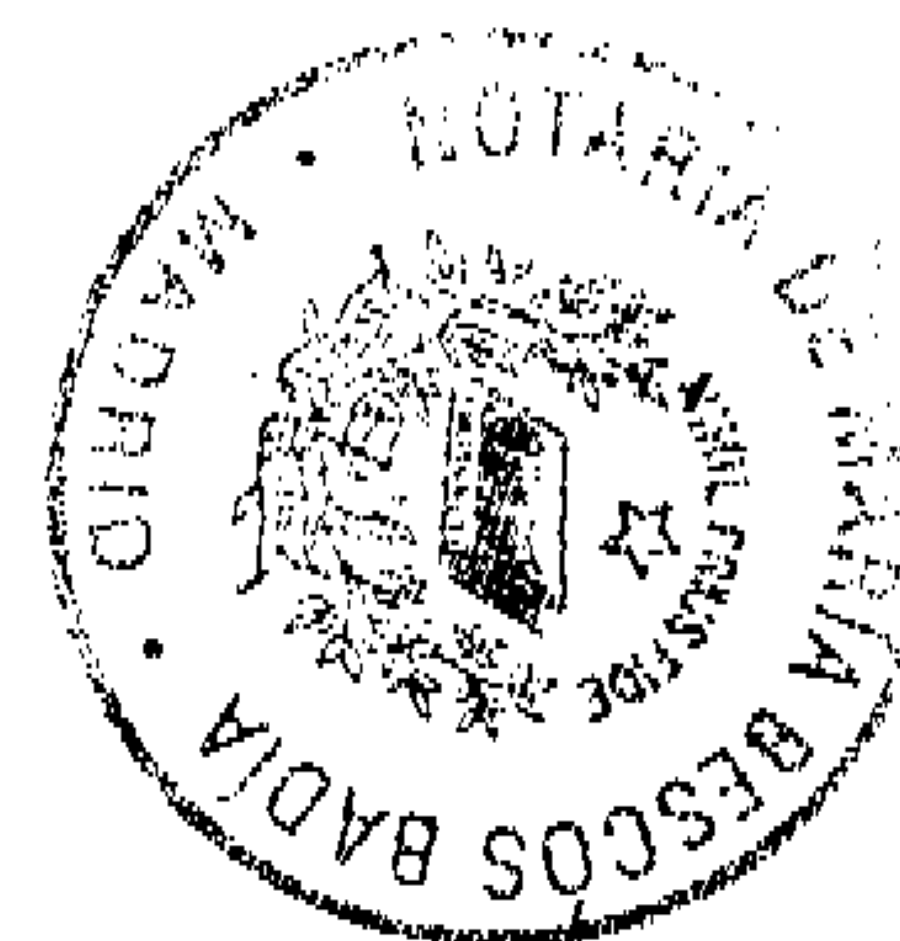
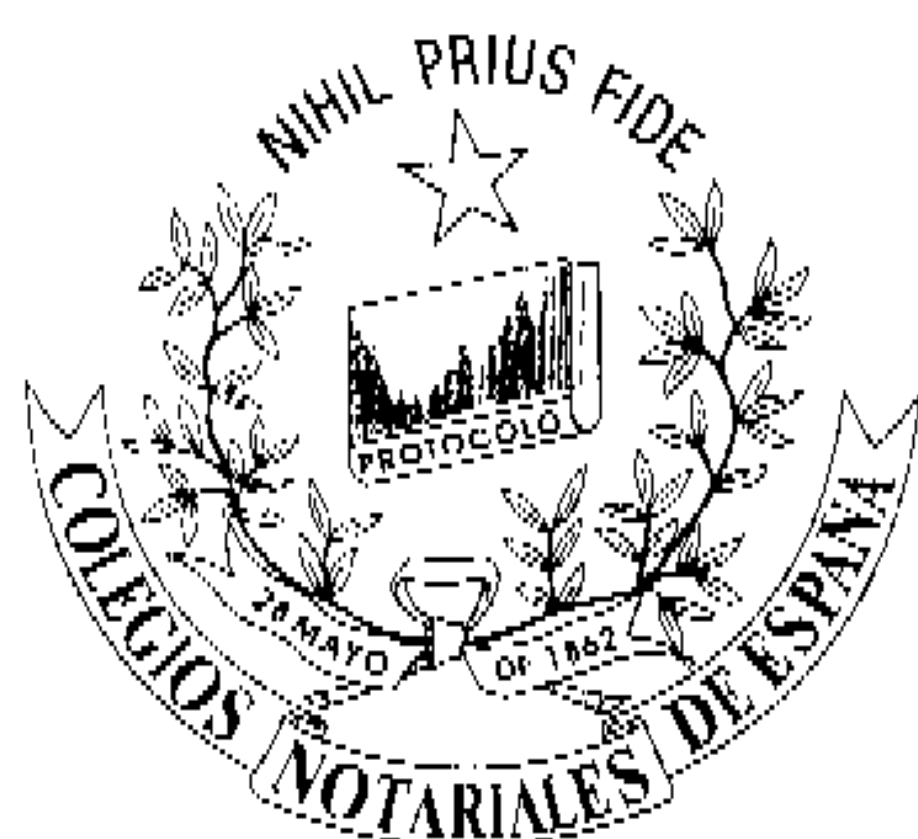
De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005, las correspondientes al ejercicio anterior.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

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

a) Reconocimiento de ingresos y gastos

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



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

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

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

c) Inmovilizado financiero

Corresponde a la cartera de Cédulas Hipotecarias. Se registran por el valor nominal de las cédulas adquiridas a las entidades de crédito que coincide con su valor de adquisición.

d) Inversiones financieras temporales

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

e) Acreedores a largo plazo

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

El Préstamo Subordinado está registrado por el importe dispuesto.

f) Acreedores a corto plazo

Corresponden a la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros, registrándose por su valor real en función de cada uno de los contratos suscritos, todos ellos en relación con la administración financiera y operativa del Fondo, y con la periodificación de costes financieros derivados de los Bonos de Titulización y posiciones pasivas con entidades financieras.

g) Impuesto sobre Beneficios

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

h) Provisión para Riesgos y Gastos

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

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

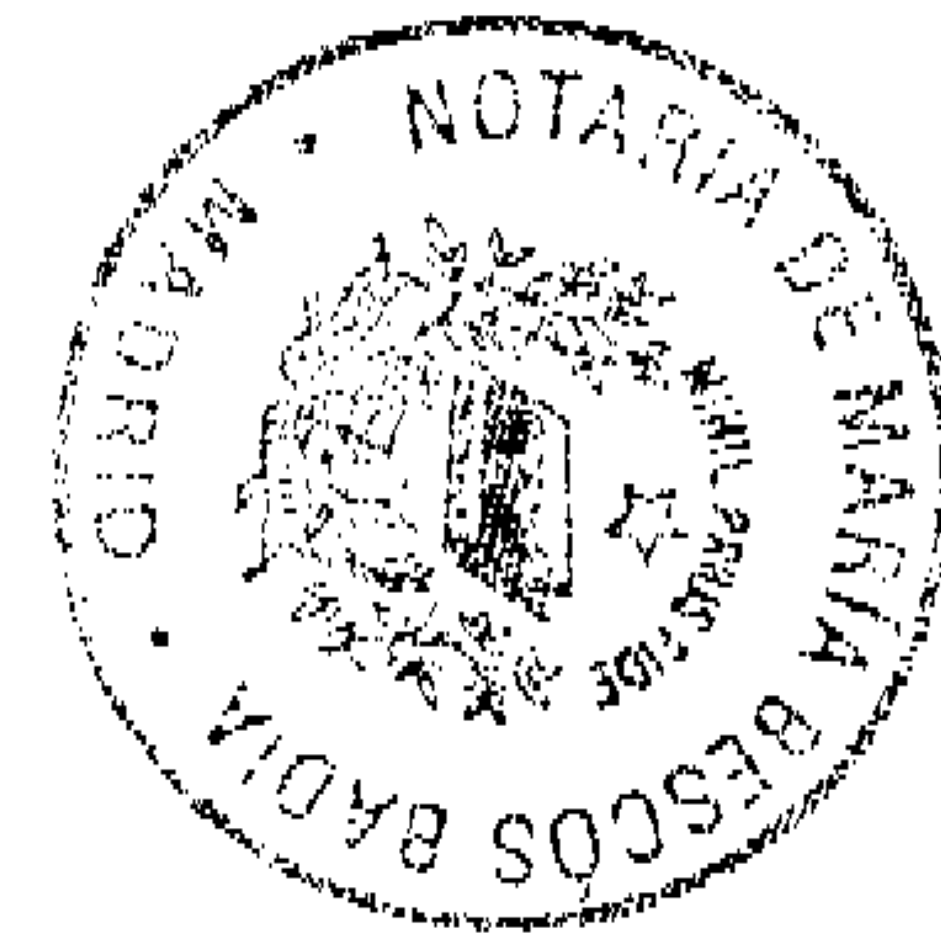
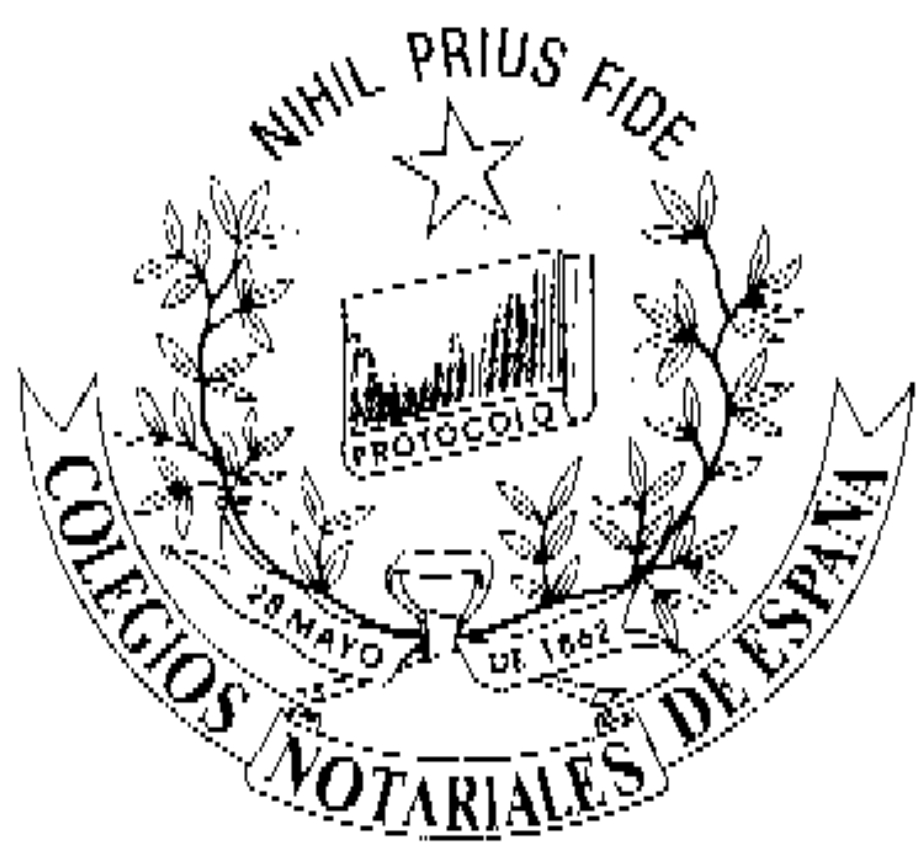
El saldo de este epígrafe incluye, entre otras, las comisiones de Entidades Aseguradoras de Bonos, que supuso el 0,796% sobre el importe de la emisión. Su movimiento durante el ejercicio 2005 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	14.765
Amortizaciones	<u>(5.942)</u>
Saldo final	<u><u>8.823</u></u>

5. CÉDULAS HIPOTECARIAS

La cartera de activos está compuesta por veintiuna Cédulas Hipotecarias nominativas, emitidas singularmente por cada uno de los siguientes emisores:

<u>CÉDULAS HIPOTECARIAS</u>	<u>VALOR NOMINAL DE LA EMISIÓN (miles de euros)</u>
Caja de Ahorros del Mediterráneo	300.000
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	300.000
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastián (Kutxa)	300.000
Caixa d'Estalvis de Terrassa	300.000
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares	235.000
Caixa d'Estalvis del Penedès	200.000
Caja de Ahorros Provincial San Fernando de Sevilla y Jerez	175.000
Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón	160.000
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba (Cajasur)	160.000
Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra (Caixanova)	155.000
Caixa d'Estalvis de Manresa	150.000
Caixa d'Estalvis de Sabadell	150.000
Caixa d'Estalvis Laietana	145.000
Caja de Ahorros de Salamanca y Soria (Caja Duero)	140.000
Caja de Ahorros de Castilla La Mancha	135.000
Caja General de Ahorros de Granada	125.000
Caja de Ahorros de Santander y Cantabria	120.000
Caja General de Ahorros de Canarias	110.000
Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla	75.000
Caixa d'Estalvis Comarcal de Manlleu	40.000
Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz	25.000
	<u><u>3.500.000</u></u>



Las cédulas fueron emitidas, sin prima, el 26 de junio de 2002 de conformidad con lo dispuesto en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, que la desarrolla.

Las Cédulas Hipotecarias tienen un tipo de interés del 5,2582%, pagadero anualmente, y su vencimiento es a diez años a contar desde la fecha de emisión.

Tanto el cobro del principal como los intereses de las Cédulas Hipotecarias están, de acuerdo con el artículo 12 de la Ley 2/1981 especialmente garantizados, sin necesidad de inscripción registral, por hipoteca sobre todas las que en cualquier momento consten inscritas a favor de los Emisores, sin perjuicio de la responsabilidad patrimonial universal de los mismos. Por su parte, cada uno de los Emisores garantizó en la emisión:

- (i) que es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil;
- (ii) que ni a la fecha de su constitución, ni en ningún momento desde la misma, se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos o quiebra;
- (iii) que cumple con los requisitos establecidos en la Ley 13/1992, de 1 de junio, sobre recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras, la Circular 5/1993 del Banco de España, de 26 de marzo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos de las entidades de crédito y demás normativa aplicable;
- (iv) que sus órganos sociales han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la emisión de su Cédula Hipotecaria de conformidad con sus respectivos estatutos sociales y en la legislación vigente al efecto;
- (v) que la Cédula Hipotecaria ha sido válidamente emitida por cada uno de ellos de acuerdo con la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, que la desarrolla;
- (vi) que la Cédula Hipotecaria emitida por cada uno de ellos no resulta sujeta a carga o gravamen de ningún tipo, sin que exista impedimento alguno para que se pueda ceder;
- (vii) que los datos relativos a la Cédula Hipotecaria emitida por cada uno de ellos que se incluyen en el Folleto de Emisión reflejan exactamente su situación, son correctos y completos;
- (viii) que la Cédula Hipotecaria emitida por cada uno de ellos está representada por un título nominativo;
- (ix) que el plazo de amortización de la Cédula Hipotecaria emitida por cada uno de ellos será de diez años;

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

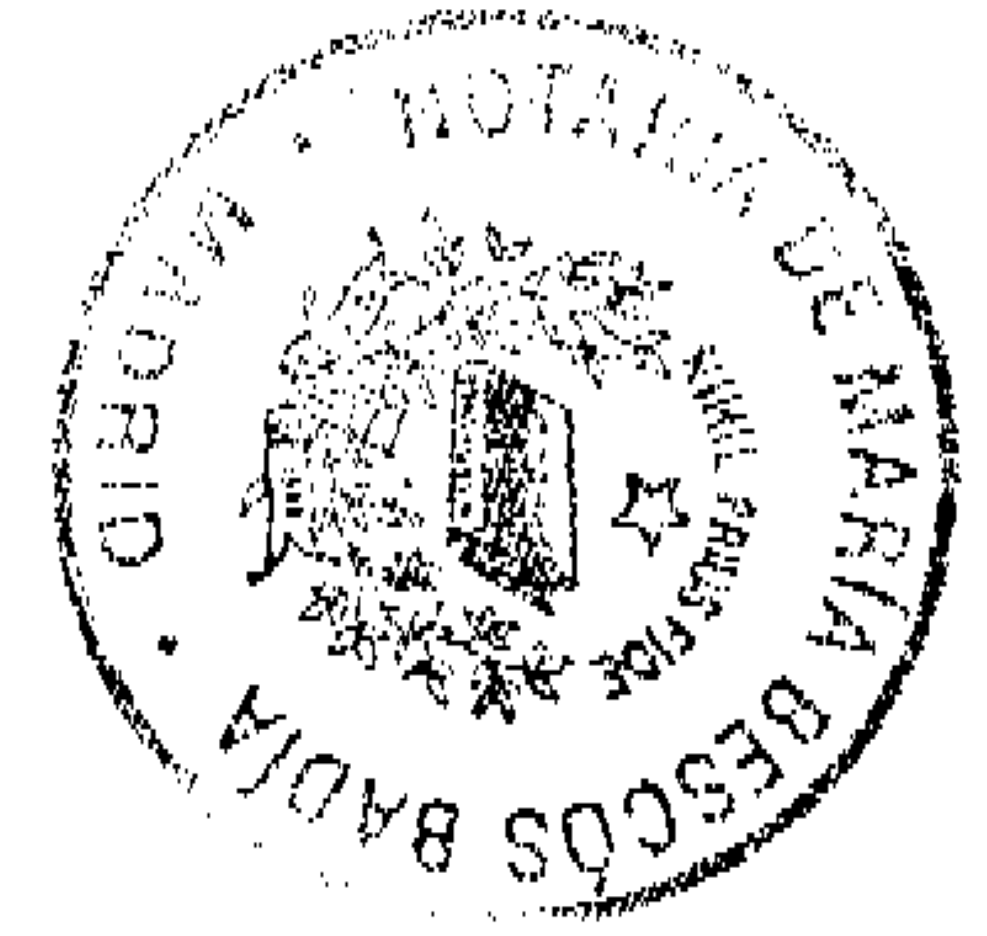
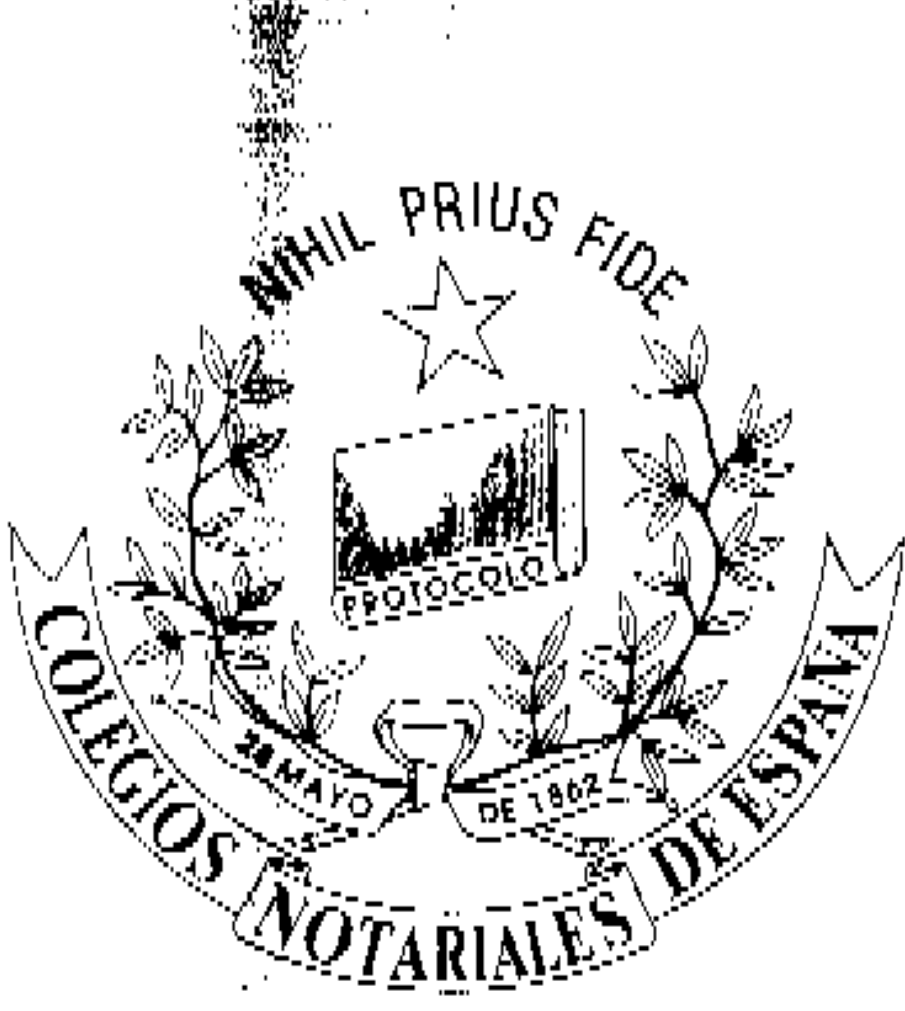
Las Cédulas Hipotecarias serán transmisibles sin necesidad de intervención de Fedatario Público, de conformidad con la legislación vigente.

Durante 2005 se han devengado intereses de las Cédulas Hipotecarias por importe de 184.800 miles de euros de los que 95.296 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2005, estando registradas en la cuenta de "Inversiones financieras temporales" del activo del balance de situación a dicha fecha (Nota 6).

6. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2005, es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Intereses de Cédulas Hipotecarias (nota 5)	95.296
Intereses de cuentas de Tesorería (nota 7)	<u>1.175</u>
	<u>96.471</u>



7. TESORERÍA

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

	<u>Miles de euros</u>
Cuenta de tesorería	115.125
Cuenta de cobros	-
	<u>115.125</u>

Dentro de la cuenta tesorería se encuentra depositado el Fondo de Reserva, con objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago.

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

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

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

- a) Euribor a un año menos 0,10% siempre que el saldo medio anual no sea inferior al 50% de la Cifra de Referencia (120.000.000 euros);
- b) Euribor a un año menos 0,15% siempre que el saldo medio anual sea inferior al 50% y no inferior al 25% de la Cifra de Referencia;
- c) Euribor a un año menos 0,20% siempre que el saldo medio anual sea inferior al 25% y no inferior al 5% de la Cifra de Referencia.
- d) En el caso de que el saldo medio anual fuese inferior al 5% de la Cifra de Referencia, la cuenta de tesorería no tendrá remuneración alguna.

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

Durante 2005 se han devengado intereses de la cuenta de tesorería y de la cuenta de cobros por importe de 2.538 miles de euros de los que 1.175 miles de euros se encuentran pendientes

de vencimiento a 31 de diciembre de 2005 estando registrados en la cuenta de "Inversiones financieras temporales" del balance de situación a dicha fecha (Nota 6).

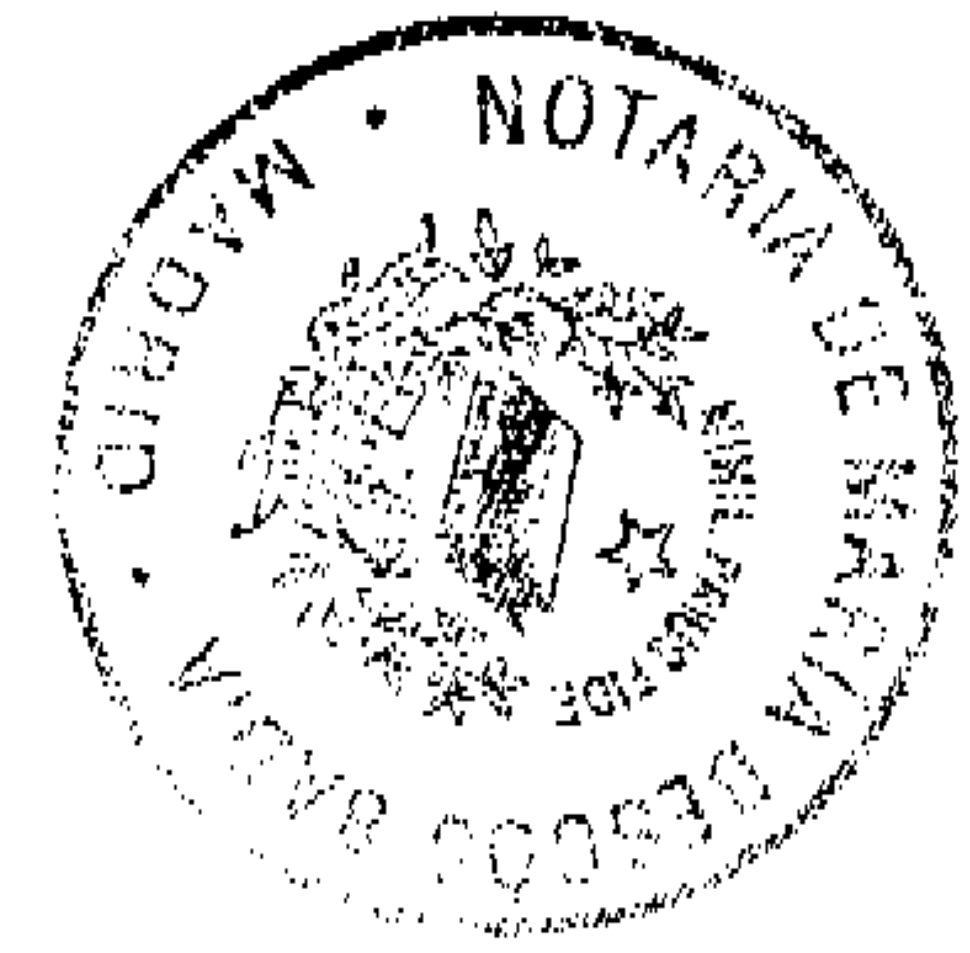
8. INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

En este epígrafe se encuentra registrado la dotación realizada en el momento de constitución por Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. (Entidad Cedente) por un importe inicial de 29.709.725,95 euros. El objeto de esta dotación de constitución, gestión y administración es permitir al Fondo hacer frente a los gastos o impuestos ordinarios del mismo.

Por otro lado, la Sociedad Gestora comunicará a la Entidad Cedente la aparición de gastos extraordinarios que serán satisfechos por la Entidad Cedente al Fondo. El Fondo devolverá a la Entidad Cedente, en la fecha de vencimiento final del Fondo, el importe de gastos extraordinarios soportados por ésta, de acuerdo al orden de prelación de pagos. Al 31 de diciembre de 2005 no se habían producido gastos de tal naturaleza.

El movimiento de este epígrafe del balance de situación durante el ejercicio 2005 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	14.765
Adiciones	-
Traspaso a pérdidas y ganancias (Ingresos extraordinarios)	<u>(5.942)</u>
Saldo final	<u><u>8.823</u></u>



9. BONOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

Importe nominal de la Emisión	3.500.000.000 euros
Número de Bonos	35.000
Importe nominal unitario	100.000 euros
Tipo de interés nominal	5,25 %
Periodicidad de pago de intereses	Anual
Fechas de pago de intereses	28 de junio de cada año
Fecha de inicio del devengo de intereses	28 de junio de 2002

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

La fecha de vencimiento final y la fecha de amortización de los Bonos es la fecha del décimo aniversario de la fecha de desembolso de los Bonos o, si no fuera día hábil, el siguiente día hábil.

En la fecha de emisión se concedió una comisión de aseguramiento para cada entidad aseguradora que ascendió al 0,796% sobre el importe asegurado.

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

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

Durante 2005 se han devengado costes financieros de Bonos de Titulización de Activos por importe de 184.509 miles de euros de los que 94.140 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2005 estando registrados en el epígrafe "Acreedores a corto plazo" a dicha fecha (ver nota 11).

10. ENTIDADES DE CRÉDITO. PRÉSTAMO SUBORDINADO

En la fecha de constitución, 26 de junio de 2002, el Fondo firmó el contrato del Préstamo Subordinado con las entidades emisoras de Cédulas Hipotecarias y se desembolsó el 28 de junio de 2002 por un importe total de 114.800 miles de euros.

Dicho préstamo devenga un tipo nominal anual variable, igual al Euribor a un año más un margen de 0,15%.

El importe del préstamo se destinó a la dotación del importe inicial del Fondo de Reserva.

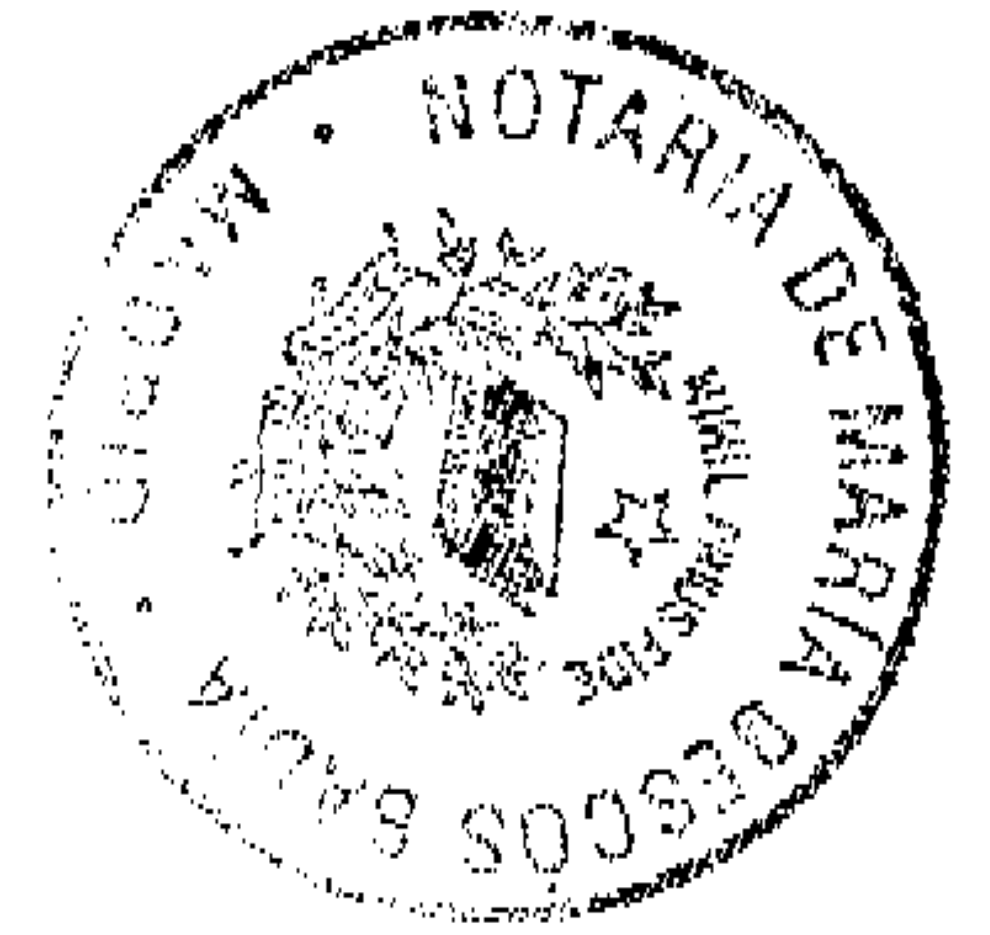
La amortización del Préstamo Subordinado se efectuará de una sola vez en la fecha de vencimiento final, en función de los fondos disponibles y con sujeción al orden de prelación de pagos, salvo que se pueda proceder a su cancelación anticipada.

Durante 2005 se ha devengado coste financiero por el Préstamo Subordinado por importe de 2.742 miles de euros de los que 1.299 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2005 estando registrados en el epígrafe de "Acreedores a corto plazo" a dicha fecha (Ver nota 11).

11. ACREEDORES.

La composición del epígrafe "Acreedores a corto plazo" y de la cuenta "Otros Acreedores a largo plazo" del epígrafe de "Acreedores a largo plazo" del balance de situación al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuentas de periodificación	
Intereses	
Préstamo Subordinado (ver nota 10)	1.299
Bonos de Titulización (ver nota 9)	<u>94.140</u>
	<u>95.439</u>
Comisiones variables	<u>350</u>



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

- Comisión variable a las Cajas de Ahorro Emisoras.

Se calcula como la diferencia positiva, si la hubiese, entre los ingresos devengados por el Fondo y los gastos devengados por el mismo, previos al cierre de su contabilidad oficial. Esta comisión será pagadera en la fecha de vencimiento final del Fondo.

- Comisión del Agente Financiero

Esta comisión, que tuvo un importe de 162.000 euros, fue satisfecha a la fecha de desembolso de los bonos, en una sola vez para toda la vida de la operación, con cargo a los gastos de constitución.

12. SITUACIÓN FISCAL

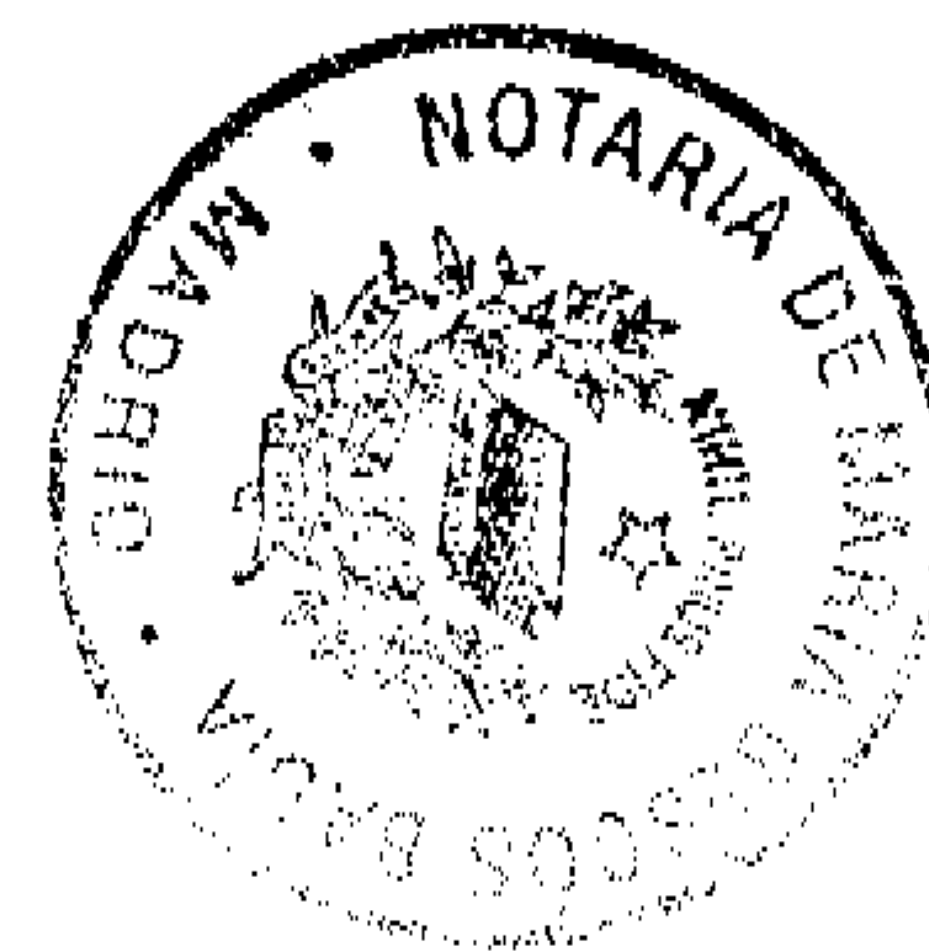
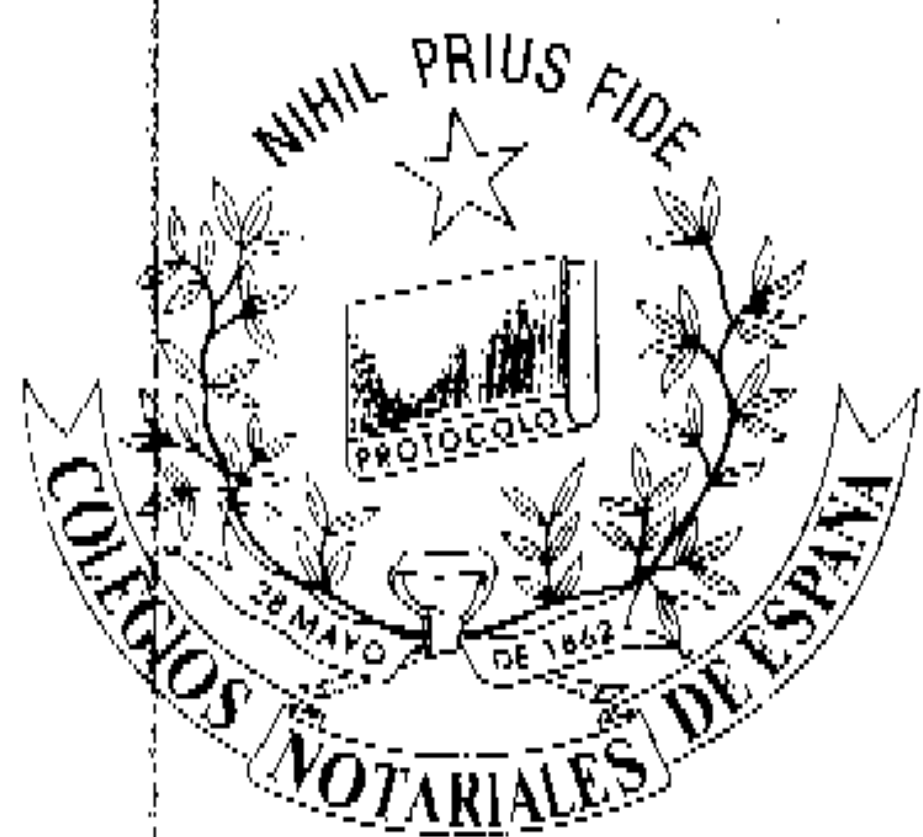
El resultado económico del ejercicio es cero y coincide con la Base del Impuesto sobre Sociedades, todo ello de acuerdo con el propio funcionamiento del Fondo que debe carecer de valor patrimonial.

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

13. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación correspondiente a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2005 y 2004 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2005	2004
<u>APLICACIONES</u>		
Gastos de constitución y de emisión de bonos	-	-
Cédulas hipotecarias	-	-
TOTAL APLICACIONES	-	-
<u>ORÍGENES</u>		
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	-
Bonos de titulización	-	-
Préstamos subordinados	-	-
Otros Acreedores a largo plazo	87	99
Provisiones	-	-
TOTAL ORÍGENES	87	99
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES	87	99
	Miles de euros	
	2005	2004
<u>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</u>		
Inversiones financieras temporales	560	(47)
Tesorería	86	100
Acreedores a corto plazo	(559)	46
	87	99
<u>CONCILIACIÓN RESULTADO CONTABLE</u>		
Resultado Contable	-	-
Amortización	5.942	5.942
Ingresos por subvenciones	(5.942)	(5.942)
Recursos Generados en las Operaciones	-	-



14. OTRA INFORMACIÓN

El Fondo no tiene activos ni ha incurrido en gastos destinados a la minimización del impacto medioambiental y a la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, no existen provisiones para riesgos y gastos ni contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente.

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2005 han sido de 3 miles de euros.

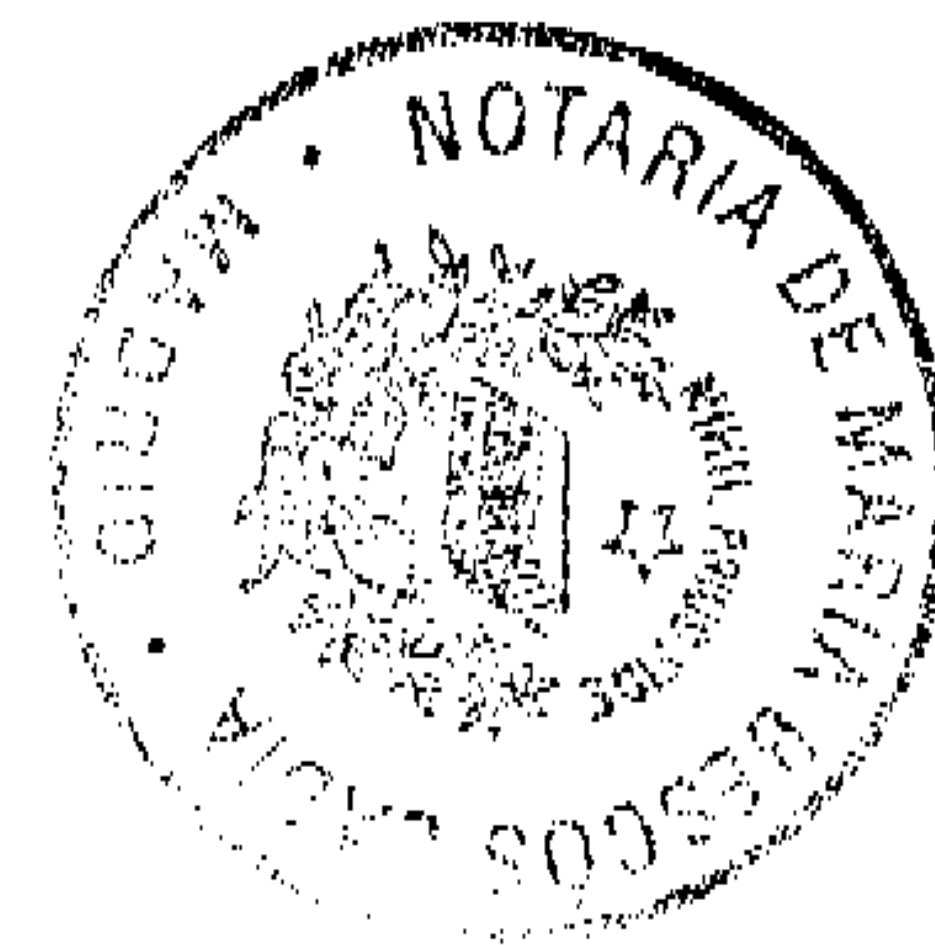
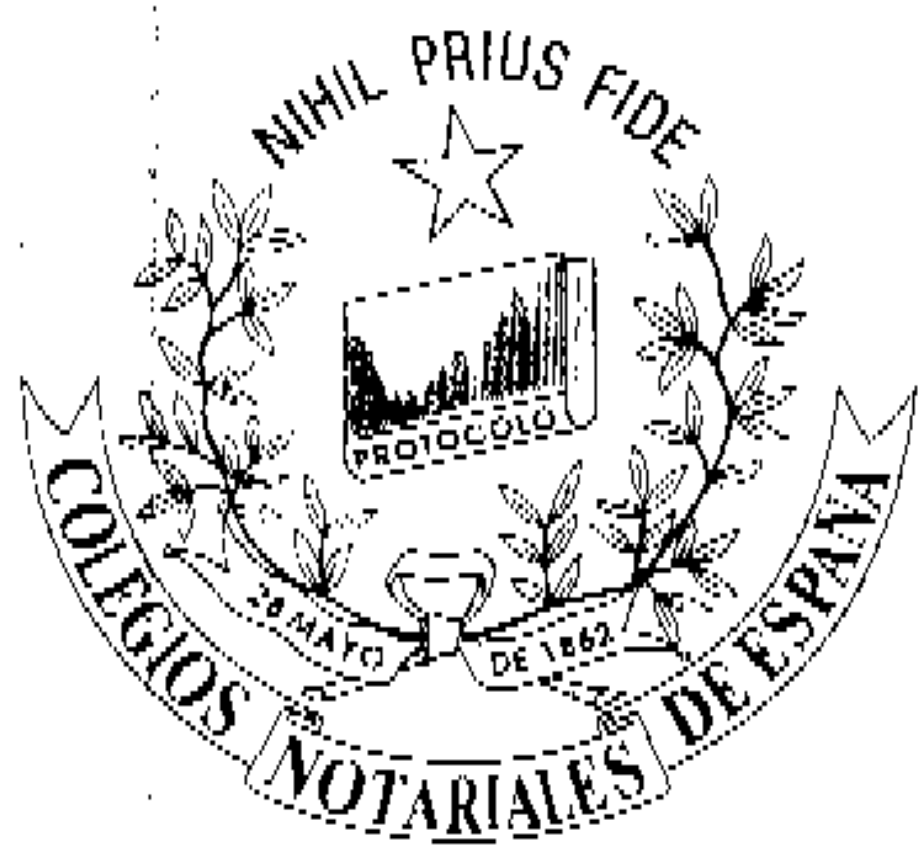
15. HECHOS POSTERIORES

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

by

**2. INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2005 DE
AyT CÉDULAS CAJAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

4



AyT CÉDULAS CAJAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Informe de gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005

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

A 31 de diciembre de 2005, el saldo vivo de los activos ascendía a 3.500.000 miles de euros, cifra que no ha sufrido variación desde la fecha de constitución del Fondo, el 26 de junio de 2002.

No existen activos impagados.

No existen activos clasificados como fallidos.

La vida media de la cartera de activos, a 31 de diciembre de 2005 es de 78 meses (6,5 años)

El tipo medio ponderado de la cartera de activos a 31 de diciembre de 2005 se sitúa en el 5,2582%.

A 31 de diciembre de 2005, el saldo vivo de los Bonos de la única serie emitida por el Fondo ascendía a 3.500.000 miles de euros y no ha sufrido variación respecto del momento de su emisión.

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

El saldo del Préstamo Subordinado asciende a 114.800 miles de euros cifra que se mantiene invariable en este periodo contable y desde el momento de la constitución del Fondo.

A 31 de diciembre de 2005, el saldo de la cuenta de Tesorería ascendía a 115.125 miles de euros y el Fondo de Reserva arroja un saldo de 114.800 miles de euros.

La tendencia de evolución del fondo continúa siendo positiva, no cuenta con ningún importe impagado en su cartera de activos y al igual que los ejercicios anteriores ha generado un margen de intermediación financiera que se hará efectivo a fecha de liquidación del fondo.

AyT CÉDULAS CAJAS III,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

Reunidos los Administradores de Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de AyT CÉDULAS CAJAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, en fecha 31 de marzo de 2006, y en cumplimiento de la Ley de Sociedades Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005 de dicho Fondo, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación al 31 de diciembre de 2005 y cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio anual terminado en dicha fecha.
- b) Memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2005.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2005.

Firmantes

D. José Antonio Olavarrieta Arcos
Presidente

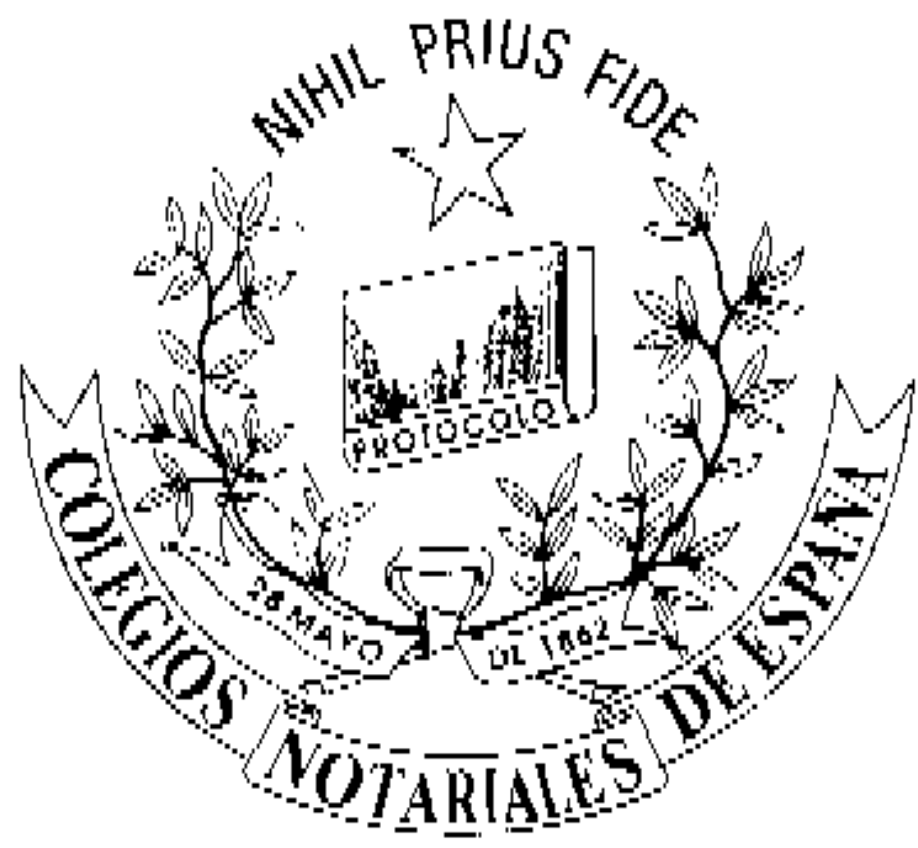
D. Francisco Javier Zoido Martínez
Vicepresidente

D. Roberto Aleu Sánchez

D. Antonio Fernández López

D. José María Verdugo Arias

D. Luis Sánchez-Guerra Roig

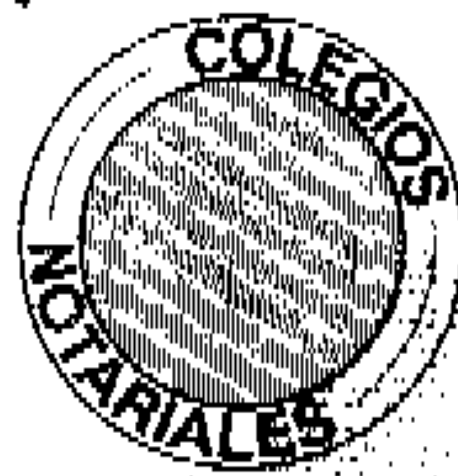


DILIGENCIA DE AUTENTICACION: Yo, María Bescós. Badía, Notario del Ilustre Colegio de Madrid, con residencia en esta Capital, DOY FE:—

De que la fotocopia que antecede, **ES REPRODUCCION EXACTA DEL ORIGINAL**, que he tenido a la vista y he cotejado, extendida en catorce folios de papel de los Colegios Notariales, serie y número: el del presente firmado y los trece anteriores en orden correlativo de numeración ascendente. _____

Madrid, a 19 de abril de 2006.-

0,15
e SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES



NIHIL PRIUS FIDE

A17598604



FE PÚBLICA NOTARIAL



[Handwritten signature]

