

C N M V
Registro de Auditorías
Emisores
Nº <u>11444</u>

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 2008

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., 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 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo 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.

Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2008 son las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo formulan aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que adapta la normativa contable para Fondos de Titulización al nuevo Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1514/2007. En este sentido, de acuerdo con la Norma Transitoria Tercera de la citada Circular, se han considerado las presentes cuentas anuales como cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen cifras comparativas. En la Nota 16 de la memoria adjunta, "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables", se incorporan el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2007, que fueron formuladas aplicando los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, junto con una explicación de las principales diferencias entre dichos principios y normas contables y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto al 1 de enero de 2008, fecha de transición. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2008. Con fecha 28 de abril de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2007, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de RURAL HIPOTECARIO III FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones, de los ingresos y gastos reconocidos y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de RURAL HIPOTECARIO III FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

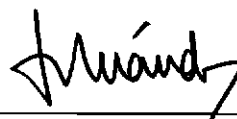
ERNST & YOUNG, S.L.

2009 01/09/06686

Año N°
COPIA GRATUITA

.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 42/2002 de 22 de noviembre.
.....

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



José Carlos Hernández Barrasús

27 de abril de 2009

**RURAL HIPOTECARIO III
FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008**



RURAL HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2008

	Nota	Miles de euros 2008
ACTIVO		
A) ACTIVO NO CORRIENTE		94.207
I. Activos financieros a largo plazo	4	94.207
1. Valores representativos de deuda		-
2. Derechos de crédito		94.207
Participaciones Hipotecarias		94.207
Corrección de valor por deterioro de activos		-
3. Derivados		-
4. Otros activos financieros		-
Otros		-
II. Activos por impuesto diferido		-
III. Otros activos no corrientes		-
B) ACTIVO CORRIENTE		18.885
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-
V. Activos financieros a corto plazo	5	11.182
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		1.419
2. Valores representativos de deuda		-
3. Derechos de crédito		9.763
Participaciones Hipotecarias		9.500
Corrección de valor por deterioro de activos		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		263
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
Otros		-
VI. Ajustes por periodificaciones		-
1. Comisiones		-
2. Otros		-
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	7.703
1. Tesorería		7.703
2. Otros activos líquidos equivalentes		-
TOTAL ACTIVO		<u>113.092</u>

RURAL HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Balance de Situación al 31 de diciembre 2008

	Nota	Miles de euros 2008
PASIVO		
A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE		
I. Activos financieros disponibles para la venta		-
II. Coberturas de flujos de efectivo		-
III. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		-
IV. Gastos de constitución en transición		-
B) PASIVO NO CORRIENTE		
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Pasivos financieros a largo plazo	7	112.224
1. Obligaciones y otros valores negociables		105.771
Serie no subordinada		93.071
Series subordinadas		12.700
2. Deudas con entidades de crédito		6.453
Préstamo Gastos Iniciales		-
Préstamo Subordinado		6.453
3. Derivados		-
4. Otros pasivos financieros		-
VII. Pasivos por impuesto diferido		-
C) PASIVO CORRIENTE		868
VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-
IX. Provisiones a corto plazo		-
X. Pasivos financieros a corto plazo	8	206
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		14
2. Obligaciones y otros valores negociables		179
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		179
3. Deudas con entidades de crédito		13
Préstamo Gastos Iniciales		-
Préstamo Subordinado		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		13
4. Derivados		-
Derivados de Cobertura		-
5. Otros pasivos financieros		-
XI. Ajustes por periodificaciones	9	662
1. Comisiones		662
Comisión sociedad gestora		1
Comisión administrador		-
Comisión agente financiero / pagos		-
Comisión variable-resultados no realizados		-
Comisión variable-resultados realizados		657
Otras comisiones		4
2. Otros		-
TOTAL PASIVO		113.092



RURAL HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros
	<u>2008</u>
1. Intereses y rendimientos asimilados	6.892
Valores representativos de deuda	-
Participaciones Hipotecarias	6.414
Otros activos financieros	478
2. Intereses y cargas asimilados	(6.333)
Obligaciones y otros valores negociables	(5.951)
Deudas con entidades de crédito	(382)
Otros pasivos financieros	-
A) MARGEN DE INTERESES	<u>559</u>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	-
Otras	-
4. Diferencias de cambio (neto)	-
5. Otros ingresos de explotación	-
6. Otros gastos de explotación	(559)
Servicios exteriores	(10)
Tributos	-
Otros gastos de gestión corriente	(549)
Comisión de sociedad gestora	(26)
Comisión administrador	(12)
Comisión variable	(508)
Comisión del agente financiero / pagos	-
Otros gastos	(3)
7. Deterioro de activos financieros (neto)	-
8. Dotaciones a provisiones (neto)	-
9. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta	-
10. Repercusión de otras pérdidas (+)	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
11. Impuesto sobre beneficios	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>

RURAL HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos
Para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros 2008
1. Activos financieros disponibles para la venta	-
1.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	-
1.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-
1.1.2. Efecto fiscal	-
1.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
1.3. Otras reclasificaciones	-
1.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-
2. Cobertura de los flujos de efectivo	-
2.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	-
2.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-
2.1.2. Efecto fiscal	-
2.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
2.3. Otras reclasificaciones	-
2.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-
3. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-
3.1. Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance del período	-
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-
3.1.2. Efecto fiscal	-
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	-



RURAL HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Estado de Flujos de Efectivo

Correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros	
	2008	
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		410
Intereses cobrados de préstamos titulizados	6.428	
Intereses pagados por bonos de titulación	(6.114)	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	-	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(389)	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	485	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		(547)
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	(26)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(12)	
Margen financiero	(508)	
Otras comisiones	(1)	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(12)
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	(12)	
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(149)
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulación		-
Ingresos por emisión de bonos de titulación	-	
Gastos por emisión de bonos de titulación	-	
5 Flujos de caja por adquisición de préstamos titulizados		-
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	-	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		(366)
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	18.940	
Pagos por amortización de bonos de titulación	(19.306)	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		201
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	(47)	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	163	
Administraciones públicas - Pasivo	-	
Otros deudores y acreedores	85	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN		(165)
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		(314)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO		8.006
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		7.692
Bancos	7.692	
Inversiones financieras temporales		

RURAL HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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

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 el 14 de mayo de 2002, agrupando 6.541 Participaciones Hipotecarias por importe de 325.017 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 325.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 20 de mayo de 2002.

Con fecha 14 de mayo de 2002, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los Derechos de Crédito que agrupa y la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

b) Duración del Fondo

El Fondo se 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) Gestión del Fondo

De acuerdo con la Ley 19/1992, la gestión del Fondo está encomendada de forma exclusiva a las sociedades gestoras de fondos de titulización, quienes a su vez tienen en este cometido su objeto social exclusivo.



Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. Asimismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde en calidad de gestora 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.

d) Normativa legal

El Fondo está regulado por la Ley 19/1992 sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria en cuanto a lo que resulte de aplicación, por la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, por la Ley 2/1981, de regulación del mercado hipotecario; por las regulaciones posteriores de desarrollo o modificación de las normas citadas por la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los fondos de titulización de activos y en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación, así como y por lo dispuesto en la propia escritura de constitución del Fondo.

e) Régimen de tributación

El Fondo se encuentra sometido al tipo general del Impuesto sobre Sociedades. Se encuentra exento del concepto de "operaciones societarias", del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. Respecto a los rendimientos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto sobre Sociedades. La gestión del Fondo se encuentra sujeta, pero exenta, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

f) 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:

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.

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).

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.

- g) Régimen ordinario de prelación de pagos del Fondo a partir de la primera Fecha de Pago y hasta la última Fecha de Pago o liquidación del Fondo, excluida.

Los Fondos Disponibles con independencia del momento de su devengo, se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención en cada Fecha de Pago en el siguiente orden de prelación (el "Orden de Prelación 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 ~~en~~ ^{en} relación con el Contrato de Administración los gastos que hubieren anticipado o sufrido 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.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

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

La Circular 2/2009 entra en vigor el 31 de marzo de 2009 y establece como fecha de transición (fecha de primera aplicación) a las nuevas normas el 1 de enero de 2008.

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

- criterios de registro y valoración de activos financieros,
- deterioro del valor de los activos financieros,
- criterios de registro y valoración de pasivos financieros,
- garantías financieras, y
- coberturas contables;

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

Asimismo, de acuerdo con esta disposición, las normas que regulan el contenido de las cuentas anuales y el informe de gestión se aplicará por primera vez a las cuentas anuales del ejercicio 2009.

No obstante, se ha optado por utilizar ya desde el ejercicio 2008 el nuevo formato de balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de ingresos y gastos reconocidos y estado de flujos de efectivo (ver Nota 13).

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

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

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

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a las pérdidas por deterioro de activos financieros.



c) Comparación de la información

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

En la Nota 13 de esta memoria, conforme a lo establecido en la Norma Transitoria Tercera de la citada Circular, se incluyen las principales diferencias entre los criterios contables hasta la entrada en vigor de la Circular 2/2009 y los contenidos en la mencionada circular, así como los impactos en las cuentas anuales, y el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales del ejercicio anterior.

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

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

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

a) Empresa en funcionamiento

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

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

Los derechos de crédito que se consideran fallidos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Corriente y no corriente

Se corresponden con activos y pasivos corrientes aquellos elementos cuyo vencimiento total o parcial, enajenación o realización, se espera que se produzca en un plazo máximo de un año a partir de la fecha del balance, clasificándose el resto como no corrientes.

Asimismo, dado que, por la propia actividad del Fondo, su duración está sujeta al comportamiento de cada derecho de crédito en cuanto a su amortización, constituyendo por ello tanto los Derechos de Crédito como los Bonos de Titulización instrumentos con calendarios inciertos de amortización, se indican únicamente el cuadro de vencimientos teóricos de los Derechos de Crédito bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas.

d) Derechos de Crédito

Los Derechos de Crédito adquiridos a las Entidades Cedentes se registran por el valor de adquisición, que coincide con su valor nominal.

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

e) Intereses y gastos devengados no vencidos

En este epígrafe del activo se incluye la periodificación de los ingresos financieros derivados de los Derechos de Crédito.

Así mismo en el epígrafe del pasivo se incluye la periodificación de los costes financieros derivados de los Bonos de Titulización emitidos y de los préstamos mantenidos con entidades de crédito.

f) Pasivos financieros

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

El Préstamo Subordinado está registrado por el saldo vivo.

Las condiciones de amortización de los Bonos de Titulización y del préstamo subordinado se exponen en la Nota 7 de la memoria.

g) Ajustes por periodificación

Corresponden, principalmente, a la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros, registrándose por su valor real de cada uno de los contratos suscritos, todos ellos en relación con la administración financiera y operativa del Fondo.



h) 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 de acuerdo con los criterios fiscales.

4. ACTIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

A 31 de diciembre de 2008 este epígrafe está constituido únicamente por Derechos de Crédito a largo plazo.

La cartera inicial de Derechos de Crédito estaba compuesta por 6.541 Participaciones Hipotecarias, por un valor de 325.017 miles de euros.

El movimiento de las Participaciones Hipotecarias es el siguiente:

	Saldo inicial	Amortización	Traspaso a activo corriente	Saldo final
Derechos de Crédito	<u>112.115</u>	<u>(8.408)</u>	<u>(9.500)</u>	<u>94.207</u>
	<u>112.115</u>	<u>(8.408)</u>	<u>(9.500)</u>	<u>94.207</u>

5. ACTIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

El detalle a 31 de diciembre de 2008 de este epígrafe es el siguiente.

	Miles de euros
Deudores y otras cuentas a cobrar	1.419
Derechos de Crédito	<u>9.763</u>
	<u>11.182</u>

5.1 Derechos de Crédito

A 31 de diciembre de 2008 se encuentra registrado un importe de 9.500 miles de euros que corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en 2009. Este importe está minorado de los "Activos financieros a largo plazo".

Durante 2008 se han devengado intereses de los Derechos de Crédito por importe de 6.414 miles de euros, de los que 263 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento estando registrados en el epígrafe "Intereses y gastos devengados no vencidos" de este epígrafe del balance de situación.

5.2. Deudores y cuentas a cobrar.

En este epígrafe se encuentran registrados 1.124 miles de euros en concepto de principal e intereses pendientes de liquidar por parte del Administrador.

Adicionalmente existen cuotas impagadas de principal e intereses de los Derechos de Crédito por importe de 295 miles de euros, de los cuales 194 miles corresponden a principal y 101 a intereses.

6. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LIQUIDOS EQUIVALENTES

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuenta de tesorería	7.692
Intereses devengados no vencidos	<u>11</u>
	<u><u>7.703</u></u>

La Sociedad Gestora abrió en Bancoval (actualmente RBC Dexia Investor Services España, S.A.), 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.

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%.

Con fecha 2 de octubre de 2008 la Sociedad Gestora procedió a trasladar la Cuenta de Tesorería a Banco Cooperativo Español subrogándose este en las condiciones que tenía con Bancoval.

Durante 2008 se han devengado intereses por 478 miles de euros procedentes de la cuenta de tesorería de los cuales 11 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento.



7. PASIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

7.1. Obligaciones y Otros valores negociables

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 Bonos por un valor total de 325.000 miles de euros, integrados por 3.250 Bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, divididos en dos clases, que tienen las siguientes características:

Concepto	A	B
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	312.300	12.700
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100
Número de Bonos	3.123	127
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,21%	Euribor 3m + 0,50%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	13 de marzo, 13 de junio, 13 de septiembre y 13 de diciembre de 2008.	
Calificaciones		
Iniciales: Moody's	Aaa	A2
Actuales: Moody's	Aaa	A2

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

	Miles de euros		
	A	B	TOTAL
Saldo inicial	112.377	12.700	125.077
Amortización	(19.306)	-	(19.306)
Saldo final	93.071	12.700	105.771

El vencimiento de los bonos de todas las series se producirá en la fecha en que estén totalmente amortizados o en la fecha de vencimiento legal del Fondo.

Las reglas de amortización de los Bonos de todas las clases y series se encuentran descritos en el folleto de emisión y se resumen a continuación:

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 los Bonos de la Serie B.

No obstante, en caso de que en una Fecha de Pago, y como consecuencia del Orden de Prelación de Pagos, el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para llevar a cabo la amortización de los Bonos que pudiera corresponder, la diferencia no dará derecho a interés adicional o de demora alguno dado que, en todo caso, formará parte del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie correspondiente, sobre el que se efectúa el cálculo de liquidación de intereses, por no haberse producido la amortización de los Bonos en esa cuantía.

Durante 2008 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 5.951 miles de euros, de los que 179 se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la rúbrica de "Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Obligaciones y otros valores negociables" en Pasivos financieros a corto plazo del balance de situación (Nota 8).

7.2. Deudas con entidades de crédito

En la fecha de desembolso, 28 de febrero de 2000, el Fondo recibió un préstamo subordinado 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., por un importe total de 6.500 miles de euros. El importe de dicho préstamo 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%.

El movimiento producido en el préstamo durante el ejercicio 2008 ha sido el siguiente:

	Miles de euros
Saldo Inicial	6.500
Adiciones	-
Amortización	<u>(47)</u>
Saldo final	<u>6.453</u>

Durante 2008 se han devengado intereses del préstamo por importe de 382 miles de euros, los que 13 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la rúbrica de "Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito" en Pasivos financieros a corto plazo del balance de situación (Nota 8).



8. PASIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

La composición de los pasivos financieros de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	Miles de euros
Acreedores y cuentas a pagar	14
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	179
Intereses devengados no vencidos	179
Deudas con Entidades de Crédito	13
Intereses devengados no vencidos	13
	<hr/>
	<u>206</u>

9. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE PASIVO

La composición de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	Miles de euros
Comisiones	
Sociedad Gestora	1
Administrador	-
Agente financiero	-
Variable- no realizada	-
Variable- realizada	657
Otras comisiones	4
Otros	-
	<hr/>
	<u>662</u>

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, remunera a Caja 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 por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

La remuneración a las Entidades citadas anteriormente consiste en el pago de una remuneración 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.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión periódica igual al 0,0335% anual, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Periodo de Devengo de Intereses, desde la fecha de constitución del Fondo hasta la extinción del mismo, y se pagará trimestralmente por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago, calculándose sobre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago anterior a la Fecha de Pago en curso. La comisión devengada desde la fecha de constitución del Fondo hasta la primera Fecha de Pago, se ajustará proporcionalmente a los días transcurridos entre ambas fechas, calculándose sobre el importe nominal de los Bonos emitidos.

- Comisión del agente financiero

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

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

En contraprestación por los servicios a realizar por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados, los Administradores (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.) 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.



10. SITUACIÓN FISCAL

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

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 abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta su actividad de los cuatro ejercicios anteriores. En opinión de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo no existen contingencias fiscales en los impuestos abiertos a inspección.

11. OTRA INFORMACIÓN

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

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2008 han sido de 2 miles de euros.

12. HECHOS POSTERIORES

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, y desde el 31 de diciembre de 2008, no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales.

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

Como se ha indicado en la Nota 2, las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 se presentan de conformidad con las disposiciones de la Circular 2/2009, de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, habiéndose tomado como fecha de transición el 1 de enero de 2008. En este sentido, de acuerdo con lo establecido en la Norma transitoria tercera de la citada Circular, a los efectos de la obligación establecida en el artículo 35.6 del Código de Comercio, y a los efectos derivados de la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, las cuentas anuales adjuntas correspondientes al ejercicio 2008 se han considerado cuentas anuales iniciales, por lo que se incluyen las cifras comparativas correspondientes al ejercicio anterior.

A continuación se incluye, de acuerdo con la información requerida la Norma transitoria tercera de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la siguiente información:

- a) Balance y cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo al 31 de diciembre de 2007 (incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2007).
- b) Explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados hasta el 31 de diciembre de 2007 y los utilizados a partir de dicha fecha.
- c) Conciliación a 1 de enero de 2008 (fecha de transición) del balance de situación correspondiente al ejercicio 2007 según los criterios de la Circular 2/2009 y según normativa anterior.



a) Balance y cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre de 2007

Balance de situación al 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
ACTIVO	
INMOVILIZADO	
Inmovilizaciones financieras	
Participaciones Hipotecarias	112.115
	<u>112.115</u>
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores	
Participaciones Hipotecarias	10.507
Deudores Amortización e Intereses vencidos	318
Principales cobrados pendientes de liquidación	1.096
Intereses cobrados pendientes de liquidación	190
	<u>12.111</u>
Tesorería	8.006
Ajustes por periodificaciones	299
	<u>8.305</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>132.531</u></u>
	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
PASIVO	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	125.078
Entidades de crédito. Préstamo Subordinado	6.500
	<u>131.578</u>
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Otros acreedores	586
Ajustes por periodificaciones	367
	<u>953</u>
TOTAL PASIVO	<u><u>132.531</u></u>

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

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
Ingresos financieros	
Intereses de las Participaciones Hipotecarias	6.566
Intereses de entidades de crédito	<u>448</u>
	<u>7.014</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización	(6.192)
Intereses de entidades de crédito	<u>(343)</u>
	<u>(6.535)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>(479)</u>
Otros gastos de explotación	
Servicios exteriores	(9)
Margen de intermediación financiera	(389)
Comisión de administración	(14)
Comisión de la Sociedad Gestora	(28)
Comisión del agente financiero	-
Otros	<u>(39)</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u>-</u>
BENEFICIO (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>



- b) Principales diferencias entre criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y actual

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

- Cambios en normas de registro y valoración

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

- 1) **Activos financieros:** con el anterior marco contable, la cartera de activos financieros se registraba por el valor nominal de los derechos de crédito adquiridos a las Entidades Cedentes que coincidían con su valor de adquisición. Cuando se producían minusvalías latentes, se dotaban las oportunas provisiones por depreciación aplicando un criterio de máxima prudencia valorativa. Los nuevos criterios contables consideran la cartera de derechos de crédito como "Préstamos y partidas a cobrar", valorándose al coste amortizado.

No obstante, de acuerdo con lo establecido en la Norma Transitoria Segunda de la citada Circular 2/2009 los cambios mencionados en el apartado 1) anterior, sólo será de aplicación a partir del 1 de enero de 2009.

c) Conciliación del balance de situación a 31 de diciembre de 2007

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2007

MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ANTERIOR	Normativa anterior	Reclasificaciones	Normativa actual	MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ACTUAL
INMOVILIZADO		112.115	112.115	ACTIVO NO CORRIENTE
Inmovilizaciones financieras				I. Activos financieros a largo plazo
Participaciones Hipotecarias	112.115	(112.115)	-	1 Valores representativos de deuda
				2 Participaciones Hipotecarias
				Participaciones Hipotecarias
				3 Derivados
				4 Otros activos financieros
				Otros
				II. Activos por impuesto diferido
				III. Otros activos no corrientes
ACTIVO CIRCULANTE				ACTIVO CORRIENTE
Deudores				IV Activos no corrientes mantenidos para la venta
Participaciones Hipotecarias	10.507	(10.507)	-	V. Activos financieros a corto plazo
Deudores Amortización e Intereses vencidos	318	1.286	1.604	1 Deudores y otras cuentas a cobrar
Principales cobrados pdtes de liquidación	1.096	(1.096)	-	2 Valores representativos de deuda
Intereses cobrados pendientes de liquidación	190	(190)	-	3 Derechos de crédito
		10.507	10.507	Participaciones Hipotecarias
				Activos Dudosos
				Corrección de valor por deterioro de activos
				Intereses y gastos devengados no vencidos
		280	280	4 Derivados
Tesorería	8.006	(8.006)	-	5 Otros activos financieros
Ajustes por Periodificaciones	299	(299)	-	VI. Ajustes por periodificaciones
				1 Comisiones
				2 Otros
		8.025	8.025	VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
				1 Tesorería
				2 Otros activos líquidos equivalentes
TOTAL ACTIVO	132.531	-	132.531	TOTAL ACTIVO
				PASIVO
PASIVO				A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS
ACREEDORES A LARGO PLAZO		125.078	125.078	DIRECTAMENTE EN EL BALANCE
Bonos de Titulización	125.078	(125.078)	-	I. Activos financieros disponibles para la venta
Entidades de crédito. Préstamo Subordinado	8.500	-	8.500	II Coberturas de flujos de efectivo
				III. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos
				IV. Gastos de constitución en transición
				B) PASIVO NO CORRIENTE
				V. Provisiones a largo plazo
				VI. Pasivos financieros a largo plazo
				1. Obligaciones y otros valores negociables
				2 Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Gastos Iniciales
				Préstamo Subordinado
				3. Derivados
				4. Otros pasivos financieros
				VII. Pasivos por impuesto diferido
ACREEDORES A CORTO PLAZO				C) PASIVO CORRIENTE
Otros acreedores	586		586	VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta
Ajustes por Periodificaciones	367		367	IX. Provisiones a corto plazo
				X. Pasivos financieros a corto plazo
				1. Acreedores y otras cuentas a pagar
				2. Obligaciones y otros valores negociables
				Series subordinadas
				Int. y gtos. Deveng. no vencidos
				3. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Subordinado
				Int. y gtos Deveng. no vencidos
				4. Derivados
				Derivados de Cobertura
				5. Otros pasivos financieros
				XI. Ajustes por periodificaciones
				1. Comisiones
				2. Otros
TOTAL PASIVO	132.531	-	132.531	TOTAL PASIVO



RURAL HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIO

Informe de gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008.

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. Asimismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, 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 Transmisiones Patrimoniales 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 999.963,23 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 de la cartera de participaciones hipotecarias es el siguiente:

	Participaciones vivas	Amortización Principal		Principal Pendiente amortizar	
		Ordinaria (1)	Anticipada (2)	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2002-14.05	6.541			325.017.181,99	100,00
2002	6.260	9.473.475,17	16.006.363,80	299.537.343,00	92,17
2003	5.738	15.242.329,46	26.414.869,14	257.880.144,40	79,34
2004	5.183	15.175.047,69	25.336.479,55	217.368.617,16	66,88
2005	4.560	14.028.679,44	24.190.194,21	179.049.743,51	55,09
2006	4.083	12.652.131,62	18.160.899,01	148.236.712,88	45,61
2007	3.815	11.128.648,89	14.494.998,62	122.622.078,73	37,73
2008	3.262	9.843.979,41	9.070.332,35	103.707.786,97	31,91
Total		87.544.291,68	133.674.136,68		

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.

2) Morosidad

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	126	21.762,64	12.750,01	34.512,65	4.538.054,66	4.572.567,31	11.992.925,88	38,13
De 1 a 2 meses	33	16.280,65	10.214,82	26.495,47	1.244.726,38	1.271.221,83	3.121.462,35	40,73
De 2 a 3 meses	12	10.482,83	10.168,38	20.651,21	748.962,35	769.593,56	1.512.946,24	50,87
De 3 a 6 meses	4	5.085,21	2.728,54	7.813,75	157.092,79	164.906,54	440.431,11	37,44
De 6 a 12 meses	4	4.158,24	2.381,97	6.520,21	43.182,43	49.682,64	209.031,72	23,77
Más de 12 meses	16	138.159,73	63.387,48	199.557,21	206.036,80	405.594,01	848.860,17	47,79
Totales	195	193.909,30	101.621,20	295.530,50	6.938.035,39	7.233.565,89	18.125.457,27	39,91

Importes en euros

3) Estados de la cartera de Participaciones Hipotecarias al 31 de diciembre de 2008 según las características más representativas.**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	18	0,55	204.809,40	0,20	7,26%	0,85	
Mercado Hipotecario Bancos	93	2,85	2.527.905,52	2,44	6,09%	0,28	
Mercado Hipotecario Cajas	1.007	30,87	30.581.722,62	29,49	6,24%	0,32	
Mercado Hipotecario Conjunto Entidades	424	13,00	14.004.120,44	13,50	5,85%	0,07	
Euribor 1 año	985	29,58	374.19699,93	36,08	5,69%	0,83	
Mibor 1 año (Mercado Hipotecario)	658	20,17	16.653.835,49	16,06	5,87%	0,90	
Mibor 1 año (Mercado)	97	2,97	2315473,57	2,23	5,31%	0,79	
Total	3.262	100,0	103.707.766,97	100,0	5,91%	0,57	
				Importes en euros	Medias ponderadas por principal pendiente		

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 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2,50-2,99					-	-	-	-	-	-	-	-
3,00-3,49					-	-	-	-	-	-	-	-
3,50-3,99	1	0,03	33.492,81	0,03	3	0,08	80.500,62	0,07	128	1,96	6.153.467,32	2,51
4,00-4,49	5	0,15	266.639,51	0,26	63	1,74	2.067.095,70	1,70	724	11,07	41.428.217,91	12,75
4,50-4,99	44	1,35	1.634.738,40	1,77	648	17,93	25.167.423,04	20,54	1.244	19,02	66.435.966,17	20,44
5,00-5,49	491	15,05	17.940.212,69	17,30	1.432	39,61	50.020.824,17	40,79	1.582	24,19	79.326.510,05	24,41
5,50-5,99	1.118	34,27	37.679.701,15	36,33	1.072	29,65	34.783.448,41	28,37	1.319	20,17	63.295.707,59	19,48
6,00-6,49	1.008	30,90	29.299.055,32	28,25	307	8,49	8.796.694,52	7,17	646	12,93	38.935.626,74	11,98
6,50-6,99	415	12,72	12.503.545,50	12,06	84	2,32	1.569.996,55	1,30	576	8,81	23.391.975,13	7,20
7,00-7,49	152	4,66	3.682.930,91	3,55	6	0,17	76.095,72	0,06	96	1,47	3.196.908,23	0,96
7,50-7,99	27	0,83	439.505,97	0,42	-	-	-	-	23	0,35	729.857,97	0,22
8,00-8,49	1	0,03	5.944,71	0,01	-	-	-	-	3	0,05	92.981,65	0,03
Total	3.262	100,0	103.707.766,97	100,0	3.615	100,0	122.622.078,73	100,0	6.541	100,0	324.987.218,76	100,0
% Tipo Interés nominal:												
Mínimo				3,63 %				3,64 %				3,50 %
Máximo				8,00 %				7,25 %				8,03 %
Medio ponderado por principal pendiente				5,91 %				5,91 %				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 Hipotecario Participado y el valor de tasación del inmueble hipotecado, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

Intervalo	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
00,01-10,00	386	12,14	2.704.164,65	2,61	339	9,38	2.402.416,36	1,96	28	0,43	415.907,12	0,13
10,01-20,00	562	17,23	9.639.451,53	9,29	579	16,02	10.116.331,50	8,25	209	3,20	5.567.225,97	1,71
20,01-30,00	581	17,81	15.711.478,36	15,15	652	18,04	17.400.830,40	14,19	528	8,07	16.834.911,12	5,18
30,01-40,00	592	18,15	21.590.080,53	20,82	594	16,43	22.075.674,37	18,00	862	13,48	34.499.320,06	10,62
40,01-50,00	526	16,13	22.397.839,82	21,80	641	17,73	27.636.128,22	22,54	1.088	16,63	49.235.019,42	15,15
50,01-60,00	460	14,10	23.439.269,11	22,60	537	14,85	26.605.757,48	21,70	1.012	15,47	53.674.176,24	16,52
60,01-70,00	144	4,41	8.158.831,58	7,87	272	7,52	16.315.274,83	13,31	1.073	16,40	63.883.203,13	19,66
70,01-80,00	1	0,03	68.851,59	0,07	1	0,03	69.865,55	0,08	1.721	26,31	100.877.455,70	31,04
Total	3.262	100,0	103.707.766,97	100,0	3.615	100,0	122.622.078,73	100,0	6.541	100,0	324.987.218,76	100,0
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:												
Mínimo			0,00%				0,00%				5,13 %	
Máximo			71,35%				72,40%				79,55 %	
Medio ponderado por principal pendiente			39,89%				41,88%				57,47%	
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 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	1.287	39,45	34.982.773,09	33,73	1.469	40,64	42.368.628,44	34,55	2.645	43,49	121.623.916,32	37,42
Aragón	4	0,12	64.368,28	0,06	4	0,11	76.606,16	0,06	9	0,14	367.656,05	0,11
Asturias	208	6,38	7.492.747,48	7,22	222	6,14	8.507.447,40	6,94	304	4,65	17.061.093,17	5,25
Baleares	83	2,54	3.170.121,80	3,06	96	2,66	3.704.010,32	3,02	189	2,89	11.466.201,53	3,53
Canarias	1	0,03	37.546,58	0,04	1	0,03	44.085,16	0,04	2	0,03	103.630,47	0,03
Cantabria	1	0,03	20.622,87	0,02	2	0,06	34.120,83	0,03	4	0,06	268.784,84	0,08
Castilla y León	451	13,83	12.128.745,82	11,70	497	13,75	14.696.367,22	11,99	742	11,34	34.848.041,02	10,72
Castilla-La Mancha	2	0,06	61.635,88	0,06	2	0,06	64.601,60	0,05	3	0,05	93.594,67	0,03
Cataluña	53	1,62	1.807.448,65	1,74	58	1,60	2.161.059,39	1,76	138	2,11	8.154.249,26	2,51
Ceuta	1	0,03	36.246,96	0,03	1	0,03	37.498,34	0,03	4	0,06	196.685,95	0,06
Galicia	10	0,31	219.625,08	0,21	11	0,30	282.684,75	0,24	14	0,21	785.522,80	0,24
Madrid	13	0,40	519.682,28	0,50	15	0,41	681.080,64	0,54	36	0,55	2.515.879,72	0,77
Melilla	22	0,67	1.261.413,01	1,22	23	0,64	1.415.145,39	1,15	40	0,61	3.641.360,12	1,12
Murcia	412	12,83	12.837.874,61	12,48	440	12,17	14.557.528,78	11,87	953	14,57	42.383.648,09	13,04
Navarra	557	17,08	21.172.319,27	20,42	602	16,65	24.934.988,63	20,33	994	15,20	61.324.418,01	18,87
La Rioja	45	1,38	1.764.513,92	1,72	46	1,27	1.996.413,88	1,63	64	0,98	3.980.181,06	1,22
Com.Valenciana	3	0,09	81.950,60	0,08	4	0,11	125.596,60	0,10	18	0,24	620.366,54	0,19
País Vasco	109	3,34	5.928.130,79	5,72	122	3,37	6.946.205,40	5,66	184	2,81	15.590.811,14	4,80
Total	3.262	100,0	103.707.766,97	100,0	3.615	100,0	122.622.078,73	100,0	6.541	100,0	324.987.218,76	100,0
Importes en euros												

4) Tasa de amortización anticipada

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

	Principal pendiente (1)	% sobre inicial	Amortización anticipada de Principal (2)	Datos 12 meses		Histórico	
				% 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
2004	217.368,617	66,88	23.798,891	0,83	9,54	0,76	8,72
2005	179.049,744	55,09	22.970,055	0,96	10,94	0,81	9,34
2006	148.236,713	45,61	17.152,264	0,87	9,94	0,83	9,47
2007	122.622,079	37,73	13.721,121	0,84	9,61	0,83	9,50
2008	103.707,767	31,91	8.412,596	0,62	7,16	0,80	9,15

Importes en miles de euros

(1) Saldo de fin de mes

(2) Amortización anticipada de principal realizada 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. según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's	
	Inicial	Actual
Serie A	Aaa	Aaa
Serie B	A2	A2

Los Bonos están representados mediante anotaciones en cuenta, siendo IBERCLEAR, 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 cada Serie de Bonos al cierre del ejercicio se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión : Bonos Serie A
 Código ISIN : ES0358282004
 Número : 3.123 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				39,849,636.15	0,00	70.198.14	219.228.791.22	70,20%	29.801,86	93.071.208,78	29,80%
13.03.2009	3,539%	257,81	211,40								
15.12.2008	5,168%	406,11	333,01	1.268.281,53	0,00	1.285,30	4.013.991,90	1,29%	29.801,86	93.071.208,78	29,80%
15.09.2008	5,169%	441,47	362,01	1.376.710,81	0,00	1.622,24	5.066.255,52	1,62%	31.067,16	97.085.200,68	31,09%
13.06.2008	4,807%	419,96	344,37	1.311.535,08	0,00	1.476,97	4.612.577,31	1,48%	32.709,40	102.151.456,20	32,71%
13.03.2008	5,137%	467,26	363,15	1.459.252,98	0,00	1.797,46	5.613.467,58	1,60%	34.186,37	106.764.033,51	34,19%
13.12.2007	4,980%	474,60	369,17	1.482.175,80	0,00	1.869,89	5.839.666,47	1,87%	35.963,83	112.377.501,09	35,96%
13.09.2007	4,350%	440,73	361,40	1.376.399,79	0,00	1.792,46	5.597.915,04	1,79%	37.653,72	118.217.167,56	37,85%
13.06.2007	4,095%	437,20	358,50	1.365.375,60	0,00	2.130,82	6.654.550,86	2,13%	39.646,20	123.815.062,80	39,65%
13.03.2007	3,883%	430,59	353,08	1.344.732,57	0,00	2.579,02	8.054.279,46	2,58%	41.777,02	130.469.633,46	41,76%
13.12.2006	3,515%	413,00	351,05	1.289.795,00	0,00	2.126,44	6.640.872,12	2,13%	44.356,04	136.523.912,92	44,36%
13.09.2006	3,163%	394,15	335,03	1.230.930,45	0,00	2.279,55	7.119.034,65	2,26%	46.482,48	145.164.785,04	46,48%
13.06.2006	2,905%	381,82	324,55	1.192.423,86	0,00	2.669,86	6.337.972,78	2,67%	48.762,03	152.283.919,69	48,76%
13.03.2006	2,664%	362,93	308,49	1.133.430,39	0,00	3.061,96	9.562.501,08	3,06%	51.431,89	160.621.792,47	51,43%
13.12.2005	2,344%	339,94	268,95	1.061.632,62	0,00	2.879,69	8.993.271,67	2,88%	54.493,85	170.184.293,55	54,49%
13.09.2005	2,323%	357,34	303,74	1.115.972,62	0,00	2.819,54	8.805.423,42	2,62%	57.373,54	179.177.565,42	57,37%
13.06.2005	2,344%	374,57	318,38	1.169.782,11	0,00	3.024,97	9.446.981,31	3,02%	60.193,08	187.982.986,64	60,19%
14.03.2005	2,380%	402,72	342,31	1.257.694,56	0,00	3.722,77	11.626.210,71	3,72%	63.218,05	197.429.970,15	63,22%
13.12.2004	2,326%	410,51	348,53	1.282.022,73	0,00	2.878,87	8.990.711,01	2,88%	66.940,82	209.056.180,86	66,94%
13.09.2004	2,319%	426,12	363,90	1.337.018,76	0,00	3.214,44	10.036.696,12	3,21%	69.619,69	218.046.891,87	69,62%
14.06.2004	2,268%	438,08	372,37	1.368.123,84	0,00	3.379,90	10.555.427,70	3,38%	73.034,13	228.085.587,99	73,03%
15.03.2004	2,360%	477,20	405,62	1.490.295,60	0,00	3.577,71	11.173.188,33	3,58%	76.414,03	238.641.015,69	76,41%
15.12.2003	2,362%	497,64	422,99	1.554.129,72	0,00	3.356,27	10.481.631,21	3,36%	79.991,74	249.814.204,02	79,99%
15.09.2003	2,333%	527,31	448,21	1.646.789,13	0,00	3.213,02	10.034.261,46	3,21%	83.348,01	260.295.835,23	83,35%
13.06.2003	2,750%	630,83	536,21	1.970.062,09	0,00	3.201,54	9.998.409,42	3,20%	86.561,03	270.330.095,69	86,56%
13.03.2003	3,133%	730,83	621,21	2.262.382,09	0,00	3.544,79	11.070.379,17	3,54%	89.762,57	280.326.506,11	89,76%
13.12.2002	3,525%	859,07	704,44	2.682.875,61	0,00	3.104,89	9.696.571,47	3,10%	93.307,36	291.398.885,28	93,31%
13.09.2002	3,774%	1.218,07	997,18	3.797.786,61	0,00	3.587,75	11.204.543,25	3,59%	96.412,25	301.095.456,75	96,41%
20.05.2002									100.000,00	312.300.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie B
 Código ISIN : ES0358282012
 Número : 127 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente				
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%		
TOTALES						3.064.353,15	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%
13.03.2009	3,829%	935,98	767,50										
15.12.2008	5,458%	1.379,66	1.131,32	175.216,82	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
15.09.2008	5,459%	1.425,41	1.168,84	181.027,07	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.06.2008	5,097%	1.302,57	1.069,11	165.426,39	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.03.2008	5,427%	1.371,83	1.124,90	174.222,41	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.12.2007	5,250%	1.327,08	1.086,21	168.539,16	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.09.2007	4,640%	1.185,78	972,34	150.584,06	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.06.2007	4,385%	1.120,61	918,90	142.317,47	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.03.2007	4,173%	1.043,25	855,47	132.492,75	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.12.2006	3,805%	981,82	817,55	122.151,14	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.09.2006	3,453%	882,43	750,07	112.066,81	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.06.2006	3,195%	816,50	694,02	103.695,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.03.2006	2,954%	738,50	627,72	93.789,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.12.2005	2,634%	665,82	565,95	84.559,14	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.09.2005	2,613%	657,77	567,60	84.806,79	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.06.2005	2,634%	665,82	565,95	84.559,14	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
14.03.2005	2,670%	674,92	573,68	85.714,84	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.12.2004	2,816%	681,27	582,08	83.981,29	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.09.2004	2,609%	659,50	560,58	83.755,87	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
14.06.2004	2,558%	646,81	549,62	82.119,47	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
15.03.2004	2,850%	669,88	569,38	85.072,22	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
15.12.2003	2,852%	670,37	569,81	85.136,99	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
15.09.2003	2,823%	684,89	582,16	86.981,03	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.06.2003	3,040%	776,89	660,36	96.665,03	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.03.2003	3,423%	855,75	727,39	108.680,25	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.12.2002	3,815%	964,35	790,77	122.472,45	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
13.09.2002	4,064%	1.309,51	1.073,80	166.307,77	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	12.700.000,00	100,00%		
20.05.2002									100.000,00	12.700.000,00	100,00%		

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2008 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										
% MENSUAL CONSTANTE			0,17%	0,34%	0,51%	0,68%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%
% ANUAL EQUIVALENTE			2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%
BONOS SERIE A										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	5,05	4,58	4,16	3,81	3,50	3,23	3,00	2,80
	Amort. Final	fecha	18/01/2014	28/07/2013	27/02/2013	20/10/2012	30/06/2012	24/03/2012	30/12/2011	17/10/2011
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	11,71	10,96	10,20	9,71	8,96	8,20	7,71	7,20
	Amort. Final	fecha	13/09/2020	13/12/2019	13/03/2019	13/09/2018	13/12/2017	13/03/2017	13/09/2016	13/03/2016
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	4,72	4,25	3,88	3,51	3,22	3,00	2,78	2,59
	Amort. Final	fecha	20/09/2013	01/04/2013	17/11/2012	03/07/2012	18/03/2012	01/01/2012	05/10/2011	03/08/2011
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	8,20	7,45	6,95	6,20	5,70	5,45	4,95	4,70
	Amort. Final	fecha	13/03/2017	13/06/2016	13/12/2015	13/03/2015	13/09/2014	13/08/2014	13/12/2013	13/09/2013
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	14,27	13,57	12,88	12,22	11,57	10,95	10,34	9,77
	Amort. Final	fecha	07/04/2023	24/07/2022	17/11/2021	19/03/2021	25/07/2020	09/12/2019	02/05/2019	04/10/2018
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	22,86	22,96	22,96	22,96	22,96	22,96	22,96	22,96
	Amort. Final	fecha	13/12/2031	13/12/2031	13/12/2031	13/12/2031	13/12/2031	13/12/2031	13/12/2031	13/12/2031
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	8,20	7,45	6,95	6,20	5,70	5,45	4,95	4,70
	Amort. Final	fecha	13/03/2017	13/06/2016	13/12/2015	13/03/2015	13/09/2014	13/08/2014	13/12/2013	13/09/2013
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	8,20	7,45	6,95	6,20	5,70	5,45	4,95	4,70
	Amort. Final	fecha	13/03/2017	13/06/2016	13/12/2015	13/03/2015	13/09/2014	13/08/2014	13/12/2013	13/09/2013

Exercicio 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 fallos de los Préstamos Hipotecarios: 0%



MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

~~D. Roberto Vicario Montoya
(Presidente)~~

D. Pedro María Urresti Laca
(Vicepresidente)

D. Ignacio Echevarría Soriano

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo

D. Borja Uriarte Villalonga
(en representación de Bankinter, S.A.)

~~D. Ignacio Benlloch Fernández-Cuesta
(en representación de Banco
Cooperativo Español, S.A.)~~

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., en sesión del 24 de abril de 2009, ha formulado las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de "RURAL HIPOTECARIO III, Fondo de Titulización Hipotecaria", correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, contenidos en las 32 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 32 y así 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 la celebración.

Madrid, 24 de abril de 2009

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

YO, ROBERTO PAREJO GAMIR, NOTARIO DE MADRID Y DE SU ILUSTRE COLEGIO,-----

DOY FE: De que la presente fotocopia, extendida en folios de papel común, que uno y sello, es fiel y exacta reproducción de su original, el cual he tenido a la vista y con el que he cotejado. -----

Madrid, a veintiocho de Abril de dos mil nueve.-----



Aplicación Arancel, Disposición Adicional 3.ª Ley 8/89
DOCUMENTO SIN CUANTIA