



CIBELES III, FTPYME, F.T.A.  
Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
31 de diciembre de 2008  
(Junto con el Informe de Auditoría)



**KPMG Auditores S.L.**  
Edificio Torre Europa  
Paseo de la Castellana, 95  
28046 Madrid

## Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

Al Consejo de Administración de  
Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización  
Sociedad Gestora de Madrid Cibeles III, FTPYME, Fondo de Titulización de Activos

Hemos auditado las cuentas anuales de Cibeles III, FTPYME, Fondo de Titulización de Activos, (el Fondo) que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 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.

Las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas son las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora formulan aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En este sentido, de acuerdo con lo establecido en la Norma Transitoria Segunda 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 17 de la memoria "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 la normativa vigente en dicho ejercicio, junto con una explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior 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 entrada en vigor de la Circular 2/2009. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2008. Con fecha 24 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 Cibeles III, FTPYME, Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto 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 consideran oportunas sobre la situación de Cibeles III, FTPYME, 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 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.

KPMG Auditores, S.L.



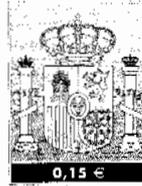
Julio Álvaro Esteban  
Socio

23 de abril de 2009



9F9764841

10/2008



0J3162025

CLASE 8.ª

CIBELES III FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Balance de Situación  
para el ejercicio anual terminado en  
31 de diciembre de 2008

(Expresados en miles de euros)

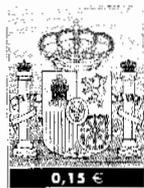
<u>Activo</u>	<u>2008</u>
Inmovilizado financiero	
Derechos de Crédito (nota 5)	124.258
Activo circulante	
Deudores (nota 6)	45.569
Cuenta de Tesorería (nota 7)	23.508
Ajustes por periodificación (nota 8)	<u>1.605</u>
	<u>70.682</u>
<b>Total activo</b>	<b><u>194.940</u></b>
<u>Pasivo</u>	
Bonos de titulación de activos (nota 9)	174.226
Deudas a largo plazo con entidades de crédito (nota 10)	17.500
Acreeedores a corto plazo	
Deudas con entidades de crédito (nota 11)	2.050
Acreeedores por prestación de servicios	5
Ajustes por periodificación (nota 12)	<u>1.159</u>
	<u>3.214</u>
<b>Total pasivo</b>	<b><u>194.940</u></b>
Cuentas de orden (nota 13)	<u>159.619</u>





9F9764839

10/2008



0J3162027

CLASE 8.ª

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2008

(1) Naturaleza y Actividades Principales

(a) Constitución y naturaleza jurídica

Cibeles III, FTPYME, Fondo de Titulización de Activos, (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 18 de diciembre de 2003, agrupando Derechos de Crédito cedidos por la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (en adelante Caja Madrid o el Cedente) por 499.999.808,34 euros (véase nota 5).

Con fecha 17 de diciembre de 2003, la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizó la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales tanto los documentos acreditativos como el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de Titulización con cargo al Fondo por 500.000.000,00 euros (véase nota 9).

El Fondo se constituyó al amparo de lo previsto en la Orden Ministerial de 28 de diciembre de 2001 en su redacción dada por la Orden de 29 de abril de 2003, sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la financiación empresarial.

El Fondo se regula por lo dispuesto en:

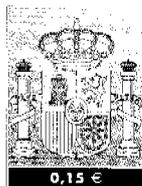
- la escritura de constitución del Fondo,
- el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización y disposiciones que lo desarrollan,
- la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación,
- la Orden de 28 diciembre de 2001 en su redacción dada por la Orden de 29 de abril de 2003,
- la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción,
- las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

El Fondo se constituyó como un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, con carácter abierto y renovable por el activo que está integrado, fundamentalmente, en cuanto a su activo, por los Derechos de Crédito y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización de Activos emitidos en cuantía y condiciones tal que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.



(Continúa)

10/2008



9F9764838



0J3162028

CLASE 8.<sup>a</sup>

2

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

El 27 de noviembre de 2005, coincidiendo con la cuarta fecha de pago, el Fondo adquirió la condición de patrimonio cerrado, tanto por el activo como por el pasivo, al finalizar en dicho momento el periodo de compra de derechos de crédito adicionales.

El único objeto del Fondo es la transformación de los conjuntos de Derechos de Crédito cedidos que adquiere de entidades de crédito, en valores de renta fija a tipo variable, homogéneos, estandarizados y consecuentemente, susceptibles de negociación en mercados organizados de valores.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, (en adelante la Sociedad Gestora) con domicilio en Madrid, calle Orense, 69. Asimismo, en calidad de representante legal le corresponde la representación legal y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. La Sociedad Gestora figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 3.

(b) Extinción del Fondo

El Fondo se extinguirá por las causas previstas en el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992, de 7 de julio, y en todo caso:

- Cuando se produzca el último vencimiento de los Derechos de Crédito o, en el caso de que existieren cantidades adeudadas por los deudores pendientes de recuperación, cuando se produzca la recuperación íntegra de dichas cantidades o, como máximo, cuando se cumplan 30 meses desde la fecha del vencimiento del último derecho de crédito agrupado en el Fondo.
- Cuando se amorticen íntegramente los Bonos emitidos.
- Cuando en una fecha de pago, el saldo nominal pendiente de los Derechos de Crédito sea inferior al diez por ciento del saldo nominal pendiente de aquéllos en la fecha de desembolso, y la Sociedad Gestora proceda a la liquidación del Fondo.
- Cuando Caja Madrid ejercite el derecho de recompra de los Derechos de Crédito.
- Cuando por razón de una modificación en la normativa vigente o de la concurrencia de circunstancias excepcionales, se produjera, a juicio de la Sociedad Gestora, una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo.
- En el caso de que hubieran transcurrido cuatro meses desde que tuviera lugar un evento determinante de la sustitución forzosa de la Sociedad Gestora, por ser ésta declarada en suspensión de pagos, quiebra o concurso, sin que se hubiese encontrado una nueva Sociedad Gestora dispuesta a encargarse de la gestión del Fondo.



(Continúa)

9F9764837

10/2008



0J3162029

CLASE 8.<sup>a</sup>

3

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

- Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los valores emitidos o con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir.
- Cuando se modificara la normativa fiscal de forma que se establecieran impuestos, tasas o retenciones sobre los pagos realizados por los deudores al fondo en concepto de intereses y Caja Madrid ejercite el derecho de recompra.
- El 26 de noviembre de 2030, que representa la fecha de vencimiento legal del Fondo y que corresponde a la fecha de pago inmediatamente posterior a la fecha correspondiente a añadir 30 meses a la fecha de vencimiento del último Derecho de Crédito agrupado en el fondo.

(c) Liquidación del Fondo

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo, cuando tenga lugar la extinción del mismo con arreglo a lo previsto en el apartado (b) anterior.

Para ello, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, llevará a cabo las siguientes actuaciones:

- vender los Derechos de Crédito que no estén en situación de mora o fallido por un precio objetivo igual al valor nominal de aquéllos más el cupón corrido, sin perjuicio que finalmente se fije un precio menor en el caso de que las circunstancias económicas, financieras, fiscales hagan que el precio de mercado de los préstamos sea inferior a su valor nominal, en cuyo caso el precio que se fije será conforme a las ofertas realizadas por un mínimo de cinco contrapartidas de reconocido prestigio en el sector.
- cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo.

La Sociedad Gestora aplicará inmediatamente todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de los activos del Fondo al pago de los diferentes conceptos, en la forma, cuantía y orden de prelación que corresponde, según se determina en el apartado d) de esta nota excepto en lo referente a la dotación del fondo de reserva. En el supuesto de que existiera algún remanente, líquido o no líquido, éste será abonado o concedido, respectivamente, a favor de Caja Madrid.

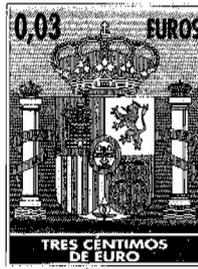
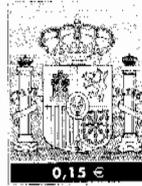
En todo caso, la Sociedad Gestora, no procederá a la extinción del Fondo ni a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya procedido a la liquidación de los activos remanentes del Fondo y a la distribución de los fondos disponibles del Fondo, siguiendo el orden de prelación de pagos previsto en el Folleto de emisión. Transcurrido un plazo de, como máximo, seis meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los fondos disponibles, la Sociedad Gestora otorgará un acta notarial declarando:



(Continúa)

9F9764836

10/2008



0J3162030

CLASE 8.ª

4

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

- la extinción del Fondo, así como las causas que motivaron su extinción,
- el procedimiento de comunicación a los tenedores de los Bonos y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y
- la distribución de las cantidades disponibles del Fondo siguiendo el orden de prelación de pagos prevista, lo que anunciará en un diario de difusión nacional y dará cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes.

Dicho documento notarial será remitido por la Sociedad Gestora a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y comunicado a las Agencias de Calificación.

(d) Prelación de pagos

En caso de insolvencia del Fondo se aplicará el régimen de prelación de pagos, cuyas definiciones y detalles se hayan recogidas en la escritura de constitución del Fondo, establecidos como sigue:

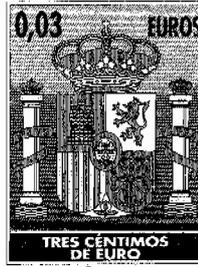
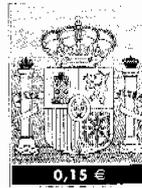
- Gastos e impuestos: gastos que sean a cargo del Fondo, incluyendo el posible coste de los mecanismos alternativos para la amortización de los Bonos, los extraordinarios que se originen como consecuencia de la defensa de los intereses del Fondo y de los titulares de los Bonos, así como los impuestos de los que el Fondo sea el sujeto pasivo.
- Pagos a la Sociedad Gestora, de acuerdo con lo previsto en el apartado III.3.2. del Folleto de emisión, por la administración y representación del Fondo.
- Pago, en su caso, a Caja Madrid de la cantidad neta a pagar por la parte a derivada del contrato de "swap" a que se refiere el apartado V.3.6. del Folleto de emisión.
- Pago de intereses de los Bonos A.
- Pago de los intereses devengados y no pagados a los Bonos de la Serie BSA en anteriores fechas de pago y, en su caso, reembolso al Estado de los importes que hubiese satisfecho al Fondo por la disposición del aval para el pago de intereses de los Bonos BCA y no reembolsados, al que se refiere el apartado V.3.4. del Folleto de emisión.
  - En el supuesto de liquidación o extinción del Fondo el pago de los intereses devengados y no pagados a los Bonos de la serie BSA en anteriores fechas de pago se postergará al punto (xi) del presente orden de prelación. En ningún caso se postergará el reembolso al Estado de los importes que hubiese satisfecho al Fondo por la disposición del aval para el pago de intereses de los Bonos BCA al que se refiere el apartado V.3.4. del Folleto de emisión.



(Continúa)

9F9764835

10/2008



0J3162031

CLASE 8.<sup>a</sup>

5

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

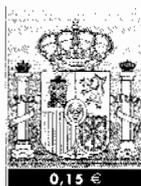
- (vi) a) Pago de los intereses devengados durante el período de devengo de intereses que concluya en dicha fecha de pago correspondientes a los Bonos de las series BCA y BSA, sin perjuicio del aval concedido por el Estado para cubrir las insuficiencias en el pago de los intereses de los Bonos BCA conforme a lo establecido en el apartado V.3.4. del Folleto de emisión.
- b) En el supuesto de liquidación o extinción del Fondo el pago de los intereses devengados durante el período de devengo de intereses que concluya en dicha fecha de pago correspondientes a los Bonos de las series BCA y BSA, se postergará al punto (xii) del presente orden de prelación.
- (vii) a) Pago de intereses de los Bonos C.
- b) En el caso en que la diferencia entre (a) el saldo nominal pendiente de los Bonos y (b) el saldo nominal pendiente de los Derechos de Crédito no fallidos fuera superior a la suma de (a) el saldo de los recursos disponibles una vez satisfecho el pago de los conceptos que ocupan un lugar anterior a este punto (vii) en el orden de prelación, y (b) el 50% del saldo nominal pendiente de la clase C, el pago de estos intereses se postergará al punto (xv) del presente orden de prelación.
- c) En el supuesto de liquidación o extinción del Fondo el pago de estos intereses se situará en el mismo orden que el pago de principal de los Bonos C en el presente orden de prelación.
- (viii) Pago de los intereses de la línea de liquidez y de la comisión de disponibilidad de la misma.
- (ix) Pago del importe de adquisición de los Derechos de Crédito adicionales, durante el periodo de compra, en cada fecha de pago/fecha de compra.
- (x) Pago de la cantidad a amortizar de los Bonos A.
- (xi) En el caso en que sean postergados, pago de los intereses devengados y no pagados a los Bonos de la Serie BSA en anteriores fechas de pago.
- (xii) En el caso en que sean postergados, pago de los intereses devengados durante el período de devengo de intereses que concluya en dicha fecha de pago, correspondientes a los Bonos de las Series BCA y BSA, sin perjuicio del aval concedido por el Estado para cubrir las insuficiencias en el pago de los intereses de los Bonos BCA conforme a lo establecido en el apartado V.3.4. del Folleto de emisión.
- (xiii) Pago de la cantidad a amortizar de los Bonos BSA debida y no pagada en anteriores fechas de pago y, en su caso, reembolso al Estado de los importes que hubiese satisfecho al Fondo por la disposición del aval para el pago del principal de los Bonos BCA y no reembolsados, al que se refiere el apartado V.3.4. del Folleto de emisión.



(Continúa)

9F9764834

10/2008



0J3162032

CLASE 8.ª

6

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

- (xiv) Pago de la cantidad a amortizar de los Bonos BSA y de la cantidad a amortizar de los Bonos BCA correspondiente a la fecha de pago actual, sin perjuicio del aval concedido por el Estado para cubrir principales déficit de amortización de los Bonos BCA conforme a lo establecido en el apartado V.3.4. del Folleto de emisión.
- (xv) En el caso en que sean postergados, pago de los intereses de los Bonos C.
- (xvi) Una vez haya sido amortizada íntegramente la Serie B, pago de la cantidad a amortizar de los Bonos C.
- (xvii) Dotación del fondo de reserva. Dotación, en su caso, del fondo de reserva hasta que éste alcance el nivel mínimo del Fondo de Reserva, como se define en la escritura de constitución.
- (xviii) Pago liquidativo del contrato "swap". En su caso, si se liquida el contrato de "swap", se procederá al pago liquidativo por parte del Fondo.
- (xix) Intereses devengados por el Préstamo Subordinado.
- (xx) Amortización del principal del Préstamo Subordinado.
- (xxi) Remuneración variable del Préstamo Subordinado.

La devolución de las cantidades dispuestas en virtud de la línea de liquidez se realizará en el momento en que el Estado haga efectivo el pago de las cantidades en virtud del aval.

Otras reglas:

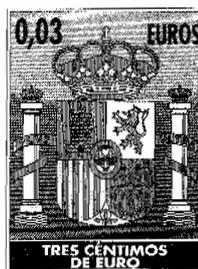
- a) En relación con el pago del importe de adquisición de los Derechos de Crédito previsto en el apartado (ix) anterior, si el Cedente transmitiese al Fondo Derechos de Crédito adicionales por un importe inferior al importe máximo de adquisición especificado en la escritura de constitución, el remanente permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería y/o en su caso, cuenta de excedentes de tesorería, sin que pueda ser utilizada para el pago de los siguientes conceptos según el orden de prelación de pagos.
- b) Las cantidades dispuestas con cargo a la línea de liquidez se utilizarán únicamente para cubrir las insuficiencias en los pagos del principal e intereses de los Bonos BCA y, en ningún caso, estarán sujetas al orden de prelación establecido en el apartado anterior.



(Continúa)

9F9764833

10/2008



0J3162033

CLASE 8.<sup>a</sup>

7

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

- c) Las cantidades recibidas con cargo al aval del Estado se utilizarán únicamente para cubrir las insuficiencias en los pagos de principal e intereses de los Bonos BCA (en la fecha de pago inmediatamente posterior a su recepción) y, en su caso, para devolver las cantidades dispuestas con cargo a la Línea de Liquidez (en la misma fecha que sean recibidas). en ningún caso, estarán sujetas al orden de prelación establecido en el apartado anterior.
- d) La devolución de las cantidades dispuestas en virtud de la línea de liquidez se realizará en el momento en que el Estado haga efectivo el pago de las cantidades en virtud del aval.
- e) En el supuesto de que los recursos disponibles no fueran suficientes para abonar alguno de los importes mencionados en los apartados anteriores, se aplicarán las siguientes reglas:
- (i) Los recursos disponibles del Fondo se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado anterior, según el orden de prelación establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos que ocupen el mismo lugar en el orden de prelación.
  - (ii) Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente fecha de pago, en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate una vez satisfecho el pago de los conceptos que ocupen un lugar anterior en el orden de prelación.
  - (iii) Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas fechas de pago no devengarán intereses de demora.

(2) Bases de Presentación

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización han formulado estas cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en la situación financiera del Fondo del ejercicio 2008.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad del Fondo de acuerdo con las normas de clasificación y presentación establecidas en la Circular 2/2009, de 25 de marzo.

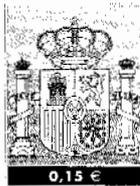
Las cuentas anuales del ejercicio 2008 son las primeras que el Fondo prepara aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo. En este sentido, se han considerado las cuentas anuales del ejercicio 2008 como cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen cifras comparativas. En la nota 17 "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables" se incluye el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2007 aprobadas por la Sociedad Gestora, que fueron formuladas aplicando la antigua normativa junto con una explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales.

(Continúa)



9F9764832

10/2008



0J3162034

CLASE 8.<sup>a</sup>

8

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

De acuerdo con lo contenido en el artículo 16 del Código de Comercio que autoriza la modificación de las estructuras del balance o la cuenta de pérdidas y ganancias, se modifica la correspondiente a la cuenta de pérdidas y ganancias y la definición de las cuentas contables y el modelo del estado de origen y aplicación de fondos al objeto de mostrar la imagen fiel del Fondo en base a su operativa.

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 cedidos como los Bonos de Titulización de Activos instrumentos con calendarios inciertos de amortización, no es posible establecer un calendario definitivo de vencimientos, indicándose únicamente el cuadro de vencimientos teóricos de los Derechos de Crédito bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas.

Estas cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008, han sido formuladas al objeto de cumplir con las obligaciones de verificación y publicidad de la información contable contenidas en la escritura de constitución del Fondo.

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo estiman que las cuentas del ejercicio 2008 serán aprobadas sin variaciones significativas. Las cuentas del ejercicio 2007 fueron aprobadas el 24 de abril de 2008.

(3) Principios Contables y Normas de Valoración

Los principales criterios de valoración del Plan General Contable seguidos en la elaboración de las cuentas anuales adjuntas han sido los siguientes:

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen contablemente en función de su fecha de devengo y no en base a su fecha de cobro o pago, a excepción de los intereses relativos a Derechos de Crédito en situación de impago o considerados de dudoso cobro, que se no se reconocen en el activo ni se abonan a resultados hasta el momento de su cobro o recuperación, cuando la garantía real sea insuficiente para cubrir el principal del Derecho de Crédito más los intereses impagados.

(b) Inmovilizado financiero. Derechos de Crédito cedidos

Se contabilizan por su precio de adquisición que coincide con su valor nominal.

Los intereses debidos pero impagados de Derechos de Crédito no declarados fallidos se registran como un activo en el balance.

Se considera Derecho de Crédito Fallido aquel cuyo préstamo tiene un retraso en el pago igual o superior a 12 meses, o que haya sido declarado fallido de acuerdo con el Administrador o por el cual se haya presentado demanda judicial o haya sido considerado fallido conforme a la definición de la Circular 4/2004 del Banco de España.



(Continúa)

9F9764831

10/2008



0J3162035

CLASE 8.ª

9

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

Los intereses vencidos y el principal pendiente de los Derechos de Crédito fallidos se registran como activo. A efectos de cuantificar el saldo nominal pendiente de los Derechos de Crédito, el valor de los Derechos de Crédito Fallidos será nulo utilizándose recursos disponibles para dotar una provisión por el total de su importe pendiente de pago. Los importes que se reciban en concepto de recuperación de Derechos de Crédito Fallidos serán considerados como ingresos extraordinarios e incorporados a los recursos disponibles del Fondo.

(c) Corto/largo plazo

En el balance de situación se clasifican a corto plazo los créditos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo plazo en el caso contrario.

(d) Bonos de Titulización de Activos

Se encuentran registrados por su valor de reembolso y corresponden a la única emisión realizada.

(e) Deudas con entidades de crédito

Se encuentran registrados por su valor de reembolso.

(f) Cuentas de Periodificación de Activo y Pasivo

Las cuentas de periodificación de activo recogen los intereses devengados de los créditos que conforman la cartera de Derechos de Crédito cedidos así como por las operaciones de cobertura mantenidas por el Fondo.

Las cuentas de periodificación de pasivo recogen las periodificaciones de las comisiones devengadas por terceros por su valor real en función de los contratos suscritos, relacionados con la administración financiera y operativa del Fondo y con la periodificación de costes financieros derivados de los Bonos de Titulización de Activos y de las operaciones de cobertura, así como de las posiciones pasivas con entidades financieras.

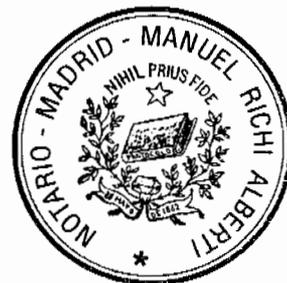
(g) Permutas financieras de tipo de interés

Las operaciones de permuta financiera de tipo de interés se registran en cuentas de orden por su valor nominal.

El resultado neto de las liquidaciones se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias, clasificándose como un ingreso o gasto financiero según corresponda.

(h) Impuesto sobre Sociedades

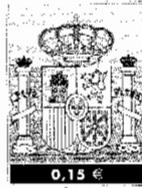
El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre el Impuesto sobre Sociedades



(Continúa)

9F9764830

10/2008



0J3162036

CLASE 8.ª

10

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

La constitución de los fondos de titulización está exenta del concepto de "operaciones societarias" del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados de acuerdo con lo previsto en el artículo 5º.10 de la Ley 19/1992. El Real Decreto 926/1998, declara de aplicación a los Fondos de Titulización de Activos las reglas de la Ley 19/1992.

Los rendimientos de capital mobiliario de los Fondos de Titulización se encuentran sujetos al régimen general de retenciones a cuenta del Impuesto sobre Sociedades, con la particularidad de que el artículo 59.k) del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, declara no sometidos a retención "los rendimientos de participaciones hipotecarias, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingresos de los fondos de titulización". En consecuencia, además de los rendimientos de los Certificados están exceptuados de la obligación de retener, los rendimientos de los Préstamos Hipotecarios, en la medida en que los mismos se inscriban en la actividades empresariales propias de los citados fondos.

La administración del Fondo por parte de la Sociedad Gestora está exenta del impuesto sobre el valor añadido.

(4) Contratos Suscritos para la Administración Financiera y Operativa del Fondo

(a) Contrato marco de operaciones financieras. Contrato de permuta financiera

Con fecha 18 de diciembre de 2003, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, firmó con Caja Madrid un contrato de permuta financiera de intereses cuyos términos más relevantes se describen a continuación:

- Las cantidades a pagar por la Sociedad Gestora serán la suma de los intereses efectivamente cobrados hasta el último día del mes natural anterior a la fecha de pago. Los intereses cobrados que correspondan a Caja Madrid por haberse devengado antes de la fecha de desembolso, no se considerarán intereses efectivamente cobrados.
- Las cantidades a pagar por Caja Madrid, serán, en cada fecha de pago una cantidad que resulta de la aplicación de las reglas siguientes:
  - (i) En cada fecha de cobro, se procederá al cálculo de los "importes nacionales individuales". Para ello se dividirán las sumas percibidas por el Fondo en concepto de intereses en cada uno de los préstamos, entre el tipo de interés del préstamo vigente en esa fecha de cobro. La suma de los "importes nacionales individuales" será el "importe nacional mensual".
  - (ii) Asimismo, en cada fecha de pago se procederá la suma de los "importes nacionales mensuales", el resultado será el "importe nacional total".

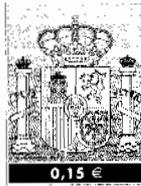


(Continúa)



9F9764828

10/2008



0J3162038

CLASE 8.ª

12

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

(5) Inmovilizado Financiero

Está compuesto por los Derechos de Crédito que Caja Madrid ha cedido a la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo en el momento de su constitución y los Derechos de Crédito adicionales suscritos hasta la finalización del periodo de compra (véase nota (1)).

El detalle y movimiento de este epígrafe, para el ejercicio 2008 es el siguiente:

	Miles de euros
Derechos de Crédito cedidos al inicio del ejercicio	184.411
<b>Amortizaciones</b>	
Proyección amortización a realizar en 2008 efectuada al 31.12.07	50.526
Amortización cuota ordinaria	(49.522)
Amortización anticipada	(21.814)
	(20.810)
<b>Trasposos</b>	
Traspaso de largo a corto plazo (nota 6)	(39.343)
	<u>124.258</u>

Con fecha 22 de diciembre de 2003, se produjo la suscripción efectiva de los Derechos de Crédito representativos de los préstamos titulizados, por importe de 499.999.808,34 euros.

Los Derechos de Crédito suscritos cumplieron, en el momento de su cesión, todos y cada uno de los requisitos de elección que se detallan a continuación:

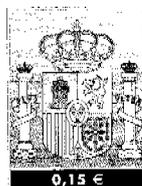
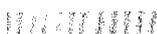
- (i) que fuera un préstamo bilateral concedido por Caja Madrid a pequeñas y medianas empresas no financieras y domiciliadas en España conforme a la definición de la Comisión Europea (Recomendación de 3 de abril de 1996 o norma que la sustituya
- (ii) que estuviera denominado y fuera pagadero exclusivamente en Euros;
- (iii) que estuviera garantizado mediante garantía hipotecaria;
- (iv) que, al menos, hubiera pagado una cuota,
- (v) que tuviese una frecuencia de pago no inferior a semestral;
- (vi) que tuviera un sistema de amortización constante o "francés";



(Continúa)

9F9764827

10/2008



0J3162039

CLASE 8.<sup>a</sup>

13

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

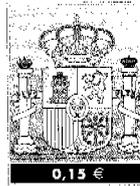
- (vii) que en ningún caso tuviese periodos de carencia de intereses y que en ningún caso tuviera periodos de carencia de principal superiores a un año y medio;
- (viii) que tuviera una fecha de vencimiento no superior a abril de 2028;
- (ix) para los Derechos de Crédito iniciales, que al tiempo de su cesión al Fondo, el retraso en el pago no superara los 90 días de impago y que el préstamo subyacente hubiese sido concedido al menos once meses antes de su cesión al Fondo;
- (x) para los Derechos de Crédito adicionales, que al tiempo de su cesión al Fondo, el retraso en el pago no superase los 30 días de impago;
- (xi) que hubiera sido originado en el curso ordinario del negocio de Caja Madrid;
- (xii) que los pagos del deudor derivados del mismo no estuviesen sujetos a deducción o retención de índole tributaria alguna;
- (xiii) que Caja Madrid ostentara su titularidad, libre de cargas y reclamaciones y provinieran de contratos válidamente celebrados;
- (xiv) que se tratara de un préstamo en relación con el cual Caja Madrid no hubiese recibido notificación de reclamación o compensación alguna con anterioridad a su cesión al Fondo;
- (xv) que no existiera impedimento alguno para su libre cesión al Fondo;
- (xvi) que constituyese una obligación válida y vinculante de pago para el deudor y fuera exigible de acuerdo con sus propios términos (excepto en aquellos casos en que, como consecuencia de un procedimiento de insolvencia, se viese limitada tal exigibilidad);
- (xvii) que el deudor no se encontrase en situación concursal alguna;
- (xviii) que se rigiera por la ley española;
- (xix) que estuviera documentado en escritura pública, conservando Caja Madrid primera copia de la escritura pública.
- (xx) que cumpliera con los requisitos establecidos en la Orden Ministerial de 28 de diciembre de 2001, en su redacción dada por la Orden de 29 de abril de 2003; y



(Continúa)

9F9764826

10/2008



0J3162040

**CLASE 8.ª**  
IMPRESA OFICIAL DEL ESTADO

14

**CIBELES III, FTPYME,  
 FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Memoria de Cuentas Anuales  
 31 de diciembre de 2008

Además del cumplimiento de los requisitos individuales, los requisitos que debieron cumplir agregadamente los Derechos de Crédito para su cesión al Fondo fueron los siguientes:

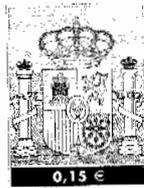
- (i) que el vencimiento final ponderado de los Derechos de Crédito, en la fecha de compra correspondiente, no fuera superior a 92 meses;
- (ii) que la vida media ponderada de los Derechos de Crédito, en la fecha de compra correspondiente, no fuese superior a 4,2 años;
- (iii) que el porcentaje del saldo nominal pendiente de los Derechos de Crédito garantizados con hipoteca de primer rango sobre el saldo nominal pendiente total no fuera inferior al 97% y que el saldo nominal pendiente de los Derechos de Crédito garantizados con hipoteca de segundo rango sobre el saldo nominal pendiente total, no superara el 3%;
- (iv) que el conjunto de Derechos de Crédito cumpliera con los requisitos establecidos en la Orden Ministerial de 28 de diciembre de 2001, en su redacción dada por la Orden de 29 de abril de 2003;
- (v) que no hubiera ningún deudor cuya representación en el conjunto de los Derechos de Crédito excediese del 0,5% del saldo nominal pendiente total;
- (vi) que el saldo nominal pendiente agregado correspondiente a los 10 deudores con mayor representación en el conjunto de Derechos de Crédito no excediera del 4,5% del saldo nominal pendiente total;
- (vii) que el saldo nominal pendiente agregado de los Derechos de Crédito correspondientes a los deudores de cada uno de los dos sectores de actividad económica con mayor representación no excediese del 20% del saldo nominal pendiente total, respectivamente, sin perjuicio de la excepción establecida para el sector de actividades inmobiliarias en el punto (viii) de este apartado; para el resto de sectores de actividad económica, dicho límite máximo fue del 10% del saldo nominal pendiente total.
- (viii) que el saldo nominal pendiente agregado correspondiente a los deudores del sector de actividades inmobiliarias, no excediera del 45% total.
- (ix) que el saldo nominal pendiente correspondiente a los deudores de cada una de las comunidades autónomas no excediese del 10% del saldo nominal pendiente de los Derechos de Crédito total, excepto Madrid que no hubiese excedido del 57%.
- (x) que el margen medio ponderado de los Derechos de Crédito durante el periodo de compra no fuera inferior al 0,90%;
- (xi) que el ratio saldo actual sobre valor de tasación medio ponderado de los Derechos de Crédito no fuese superior al 50%;



(Continúa)

9F9764825

10/2008



0J3162041

CLASE 8.<sup>a</sup>

15

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

- (xii) que los tres deudores con mayor representación en el conjunto de Derechos de Crédito estuviesen garantizados con hipoteca de primer rango.
- (xiii) que el saldo nominal pendiente total de los Derechos de Crédito en carencia de principal, no representaran más del 3% del saldo nominal pendiente de los Derechos de Crédito total.

Las características mínimas que debieron cumplir los Derechos de Crédito cedidos que se recogen en la escritura de constitución del Fondo fueron revisadas mediante la aplicación de procedimientos estadísticos por los auditores designados por la Sociedad Gestora del Fondo, habiendo emitido éstos un informe al concluir dicha revisión. Las características más importantes de las operaciones pertenecientes a la cartera cedida del Fondo son:

- Las operaciones de financiación a que se refieren cada uno de los Derechos de Crédito de la cartera cumplen con los criterios establecidos por la Comisión Europea en su Recomendación de 3 de abril de 1996 o norma sustitutiva.
- Ninguno de los préstamos tiene cuotas con más de 90 días de impago.
- Todas las operaciones a que se refieren cada uno de los Derechos de Crédito cuentan con algún tipo de garantía, ya sea personal, hipotecaria o pignoraticia.
- La hipoteca que, en su caso, garantiza el préstamo se ha formalizado en escritura pública. Adicionalmente, las hipotecas que garantizan los préstamos a que se refieren las operaciones de financiación se encuentran inscritas en los registros de la propiedad.
- La vida residual de las operaciones de financiación a que se refieren cada uno de los Derechos de Crédito no es inferior a 12 meses a la fecha de aportación de la misma al Fondo.

Durante 2009, de acuerdo con los planes de amortización de cada préstamo participado y bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas, vencerán Derechos de Crédito por importe de 39.343 miles de euros (véase notas 6 y 9), importe registrado dentro del epígrafe de Deudores del balance de situación adjunto y 5.298 miles de euros (nota 6) corresponden a los que han vencido en diciembre de 2008 y que se cobraron el 2 de enero de 2009. Basándose en estos vencimientos, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2009.

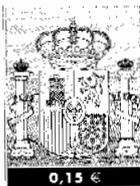
Durante el ejercicio 2008 se han devengado intereses de los Derechos de Crédito por importe de 11.279 miles de euros, de los cuales 861 miles de euros se encuentran pendientes de cobro y registrados dentro del epígrafe Ajustes por periodificación de activo del balance de situación adjunto (véase nota 8). Dicho importe se encuentra corregido por los intereses a pagar de la permuta financiera de tipos de interés considerado de cobertura a efectos contables (véase nota 8). El tipo medio de interés de remuneración de dichos préstamos de 2008 es aproximadamente del 6,13 %.



(Continúa)

9F9764824

10/2008



0J3162042

CLASE 8.<sup>a</sup>

16

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

(6) Deudores

El detalle de este epígrafe, para el ejercicio 2008 es el siguiente:

	Miles de euros
Derechos de crédito (nota 5)	39.343
Deudores derechos de crédito (nota 5)	5.298
Intereses derechos de crédito vencidos	117
Derechos de créditos vencidos y no cobrados	372
Derechos de crédito fallidos	615
Menos, provisión para insolvencias	<u>(176)</u>
	<u>45.569</u>

Un detalle de los Derechos de crédito vencidos y pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2008 en función de la antigüedad de cada cliente es como sigue:

	Principal (miles de euros)		Intereses (miles de euros)	
		Porcentaje		Porcentaje
Hasta 2 meses	210	56,45	47	44,33
De 2 meses a 3 meses	28	7,53	8	7,55
De 3 meses a 6 meses	65	17,47	28	26,42
Más de 6 meses	69	18,55	34	21,70
	<u>372</u>	<u>100,00</u>	<u>117</u>	<u>100,00</u>

Se incluyen, en el detalle de derechos de crédito fallidos, 34 miles de euros correspondientes a los intereses vencidos pendientes de cobro hasta el momento de su clasificación como activos fallidos.

Durante el ejercicio 2008 la provisión para insolvencias no ha sufrido movimientos.



(Continúa)

9F9764823



10/2008



0J3162043

CLASE 8.<sup>a</sup>

17

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

(7) Cuenta de Tesorería

Este epígrafe corresponde al saldo depositado en Caja Madrid, en concepto de fondo de reserva así como el excedente de Tesorería después de haber incurrido en los gastos necesarios para la constitución del Fondo.

Un detalle y movimiento de este epígrafe hasta el 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	Miles de euros
Saldo al 31 de diciembre de 2007	25.635
Altas	85.426
Bajas	(87.553)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	23.508

El fondo de reserva nunca podrá ser inferior a la menor de las siguientes cantidades:

- El 3,55% del saldo nominal pendiente de los Bonos en la fecha de constitución.
- El 7,10% de la suma del saldo nominal pendiente de la emisión de Bonos.

En ningún caso el nivel mínimo del fondo de reserva podrá ser inferior al 1,77% de la suma del valor nominal inicial del conjunto de la emisión de Bonos.

Al 31 de diciembre de 2008, el Fondo cumplía con el nivel mínimo del fondo de reserva.

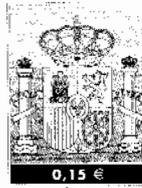
El saldo de tesorería está remunerado al tipo de interés de referencia de los Bonos, en función del saldo medio diario durante el periodo que medie entre las fechas de pago. Al 31 de diciembre de 2008, la Sociedad Gestora había estipulado un tipo de referencia del 4,02%, y se han devengado intereses por importe de 1.960 miles de euros encontrándose pendientes de cobro intereses por 94 miles de euros (nota 8).



(Continúa)

9F9764822

10/2008



0J3162044

CLASE 8.<sup>a</sup>

18

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

(8) Ajustes por Periodificación de Activo

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2008, es como sigue:

	Miles de euros
Intereses devengados no vencidos	
Derechos de Crédito (nota 5)	861
Cuenta de Tesorería (nota 7)	94
Otras periodificaciones	650
<b>Total</b>	<b>1.605</b>

Otras periodificaciones corresponde al importe a pagar por Caja Madrid, en virtud del contrato de permuta financiera suscrito por esta entidad con la Sociedad Gestora (véase nota 4 (a)).

(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 de Bonos de titulización, cuyas características se muestran a continuación:

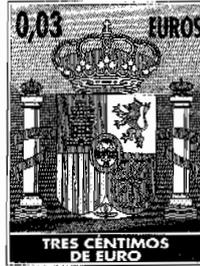
Bonos	Valor nominal en euros	Nº de Bonos	Porcentaje	Importe nominal en euros	Calificación S&P	Calificación Moody's	Aval de Estado
Serie A	100.000	2.590	51,80	259.000.000	AAA	Aaa	No
Serie BSA	100.000	432	8,60	43.200.000	AA	Aa2	No
Serie BCA	100.000	1.728	34,60	172.800.000	AA+	Aaa	Sí
Serie C	100.000	250	5,00	25.000.000	BBB	Baa1	No
		<b>5.000</b>	<b>100,00</b>	<b>500.000.000</b>			



(Continúa)

9F9764821

10/2008



0J3162045

CLASE 8.<sup>a</sup>

19

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

El tipo de interés variable nominal aplicable a cada serie, según el establecido en la escritura de constitución, corresponde a:

	Interés Variable	Diferencial En %
Serie A	Euribor 6 meses	0,26
Serie BSA	Euribor 6 meses	0,60
Serie BCA	Euribor 6 meses	0,04
Serie C	Euribor 6 meses	1,65

Forma de pago:	Semestral
Fechas de pago de intereses:	26 de mayo y 26 de noviembre de cada año
Fecha de inicio del devengo de intereses:	22 de diciembre de 2003
Fecha del primer pago de intereses:	26 de mayo de 2004
Fecha de vencimiento final bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas:	26 de noviembre de 2030

Las fechas de pago de intereses y de amortización de los Bonos son los días 26 de mayo y 26 de noviembre de cada año, ó en caso que no fueran día hábil, el primer día hábil inmediatamente posterior.

La amortización de los Bonos de la serie A se realizará en cada fecha de pago una vez finalizado el período de compra, se determinará una cantidad que será igual a la menor de la cantidad a amortizar en dicha fecha de pago, o el saldo nominal pendiente de los Bonos A. Dicha cantidad está sujeta a la disponibilidad de los recursos del Fondo.

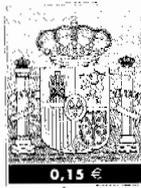
Como regla general, cada una de las series de Bonos se amortizará de modo secuencial, de modo que no se procederá a la amortización de los Bonos de la Serie C mientras no hayan sido íntegramente amortizados todos los Bonos de la Serie B y no se procederá a la amortización de los Bonos de la Serie B mientras no hayan sido íntegramente amortizados todos los Bonos de la Serie A sin perjuicio del funcionamiento del aval. Los Bonos de una misma serie se amortizarán siempre en la misma proporción sin perjuicio del funcionamiento del aval que se describe a continuación.



(Continúa)

9F9764820

10/2008



0J3162046

CLASE 8.ª

20

CIBELES III, FIPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

El Ministerio de Economía y Hacienda ha otorgado un aval al Fondo, por un importe máximo de 172.800.000 euros (Saldo Nominal Inicial de los Bonos BCA). Dicho aval se concede para garantizar el pago de principal e intereses de los Bonos BCA que tengan como causa el impago de Derechos de Crédito. El aval podrá ser objeto de ejecución parcial sin límite en cuanto al número de ejecuciones, aunque será ejecutado en los siguientes supuestos, y por las siguientes cuantías:

- Si en una fecha de pago el importe de los recursos disponibles, una vez realizados los pagos según la prelación establecida, sea insuficiente para abonar los intereses de la serie avalada, el aval se ejecutará por la diferencia entre los intereses devengados en dicha fecha de pago y por los Bonos de la serie avalada y los recursos disponibles, una vez realizados los pagos de acuerdo a la prelación establecida.
- Si en la fecha de pago existiera un déficit de amortización de los Bonos de la serie avalada, entendido éste como la diferencia positiva entre la cantidad a amortizar de los Bonos de la serie avalada y los recursos disponibles aplicados a la amortización de dichos Bonos, deducidos los pagos de acuerdo a la prelación establecida, el aval se ejecutará por el importe del déficit de amortización.

El desembolso en virtud de la ejecución del aval, será realizado por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera en el plazo de 90 días a contar desde la fecha de recepción del requerimiento escrito de la Sociedad Gestora, mediante su abono en la cuenta de tesorería. El aval no devenga comisión alguna.

Las cantidades abonadas por el Estado en virtud del aval, se constituirán como una obligación del Fondo con el Estado. El reintegro se realizará en cada una de las fechas de pago, hasta su reembolso total, con cargo a los recursos disponibles.

Los Bonos están admitidos a cotización en A.I.A.F., Mercado de Renta Fija, con reconocido carácter de mercado secundario oficial de valores. La entidad encargada del registro contable de los Bonos es la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), quien compensa y liquida las transacciones realizadas sobre los Bonos.

El 26 de mayo de 2008 se produjo la amortización de Bonos de la Serie A por un importe de 7.030 miles de euros encontrándose totalmente amortizados al 31 de diciembre de 2008.

El 26 de mayo y el 26 de noviembre de 2008 se produjo la amortización de Bonos de la Serie BCA por un importe de 25.934 y 27.485 miles de euros respectivamente.

El 26 de mayo y el 26 de noviembre de 2008 se produjo la amortización de Bonos de la Serie BSA por un importe de 6.484 y 6.871 miles de euros respectivamente.

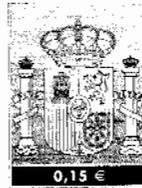
Al 31 de diciembre de 2008 el importe total de bonos de titulización de activos no amortizados asciende a 174.226 miles de euros.



(Continúa)

9F9764819

10/2008



OJ3162047

CLASE 8.ª

21

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

Durante el ejercicio 2008, bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas, se amortizarán Bonos por un nominal de 39.343 miles de euros (véase nota 5).

Al 31 de diciembre de 2008, los intereses devengados pendientes de pago ascienden a 743 miles de euros y están registrados bajo el epígrafe Ajustes por periodificación del pasivo del balance adjunto (véase nota 12). Asimismo, los intereses totalmente devengados durante 2008 han sido de 11.350 miles de euros registrados en el epígrafe gastos financieros de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

(10) Deudas con Entidades de Crédito. Préstamo Subordinado

El detalle al el 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	Miles de euros		
	Saldos al 31.12.07	Trasposos (nota 12)	Saldos al 31.12.08
Fondo de reserva	17.750	(250)	17.500

Con fecha 18 de diciembre de 2003, se firmó el contrato de préstamo subordinado (en adelante, el "Préstamo Subordinado") entre Caja Madrid y la Sociedad Gestora, a favor del Fondo, por un importe total igual a la suma de las siguientes cantidades:

- 17.750.000 euros correspondientes a la dotación del Fondo de Reserva,
- 1.250.000 euros correspondientes al pago de los gastos iniciales del Fondo, más
- el importe destinado a cubrir el desfase en la primera fecha de pago entre el devengo y el cobro de los intereses de los Derechos de Crédito.

El préstamo devenga un tipo de interés variable anual igual al tipo de interés de referencia de los Bonos durante dicho período más un diferencial del 0,15%. Los intereses devengados al 31 de diciembre de 2008 ascienden a 887 miles de euros. Los intereses pendientes de pago ascienden a 72 miles de euros que se encuentran registrados bajo el epígrafe de Ajustes por periodificación de pasivo (véase nota 12).



(Continúa)

9F9764818

10/2008



0J3162048

CLASE 8.<sup>a</sup>

22

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

Asimismo, se estipula una remuneración variable del préstamo subordinado, que será igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los intereses y otras cantidades asimilables recibidas de los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo, más los rendimientos generados por las inversiones del Fondo atribuibles a las mismas, más la cantidad neta que se derive del contrato de permuta financiera y los gastos (incluyendo impuestos) del Fondo sin que en ningún caso el importe de dicha remuneración podrá ser superior a los recursos disponibles en cada fecha de pago una vez satisfechos los conceptos que ocupan una posición preferente en el orden de prelación de pagos mencionado anteriormente en la nota 1 (d) de esta memoria. Al 31 de diciembre de 2008, el importe pendiente de pago por esta remuneración asciende a 1.800 miles de euros y se encuentra registrado dentro del epígrafe Acreedores a corto plazo del balance de situación adjunto (véase nota 11) siendo el importe totalmente devengado durante 2008 de 630 miles de euros que se encuentra registrado en el epígrafe Margen de intermediación variable de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La amortización del préstamo subordinado se realizará en cada fecha de pago por un importe igual al importe que en cada fecha de pago se reduzca el nivel mínimo del fondo de reserva. La Sociedad Gestora no ha amortizado ningún importe al 31 de diciembre de 2008 dado que el nivel mínimo de reservas exigido no ha variado.

(11) Acreedores a Corto Plazo. Deudas con Entidades de Crédito

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2008, es como sigue:

	Miles de euros
Deudas a corto plazo con entidades de crédito	
Préstamo subordinado (nota 10)	250
Remuneración variable préstamo subordinado (nota 10)	1.800
	<u>2.050</u>



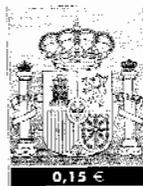
(Continúa)

9F9764817

10/2008



0,15 €



CLASE 8.ª



0J3162049

23

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

(12) Ajustes por Periodificación de Pasivo

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2008, es el siguiente:

	Miles de euros
Intereses devengados y no pagados	
Deuda subordinada (nota 10)	72
Bonos de Titulización (nota 9)	743
Comisión de administración	5
Comisión de agencia	2
Comisiones línea de liquidez	2
Otras periodificaciones (nota 5)	335
	1.159

La Sociedad Gestora percibe por la administración del Fondo, una remuneración que se devenga semestralmente en cada fecha de pago según el orden de prelación establecido en la nota 1 (d) de esta memoria y que incluye una remuneración periódica fija igual a 3.300 euros, así como una remuneración periódica variable igual a la mitad del importe que resulte de aplicar el 0,025% al saldo nominal pendiente de los Derechos de Crédito.

Asimismo, en cada fecha de pago, Caja Madrid percibirá del fondo una comisión del 0,01% anual sobre el saldo nominal pendiente de los Derechos de Crédito en cada fecha de pago, como contraprestación de sus servicios de agente financiero de la emisión de los Bonos y por el mantenimiento de la Cuenta de Tesorería del Fondo.

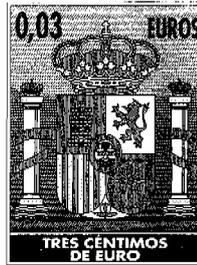
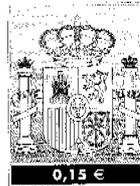
Otras periodificaciones recoge la parte pendiente de pago al 31 de diciembre de 2008 de los gastos derivados del contrato de permuta financiera. Durante el ejercicio 2008 se ha obtenido un resultado negativo de 251 miles de euros por este concepto, registrado en el epígrafe de gastos financieros de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.



(Continúa)

9F9764816

10/2008



0J3162050

CLASE 8.ª

24

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

(13) Cuentas de Orden

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2008, es como sigue:

	Miles de euros
Compromisos y riesgos contingentes	
Aval de Estado (nota 9)	119.381
Permutas financieras de tipos de interés (notas 3(g) y 4 (a))	20.238
Otras cuentas de orden	
Línea de liquidez	20.000
Total	<u>159.619</u>

Con fecha 18 de diciembre de 2003, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y Caja Madrid suscribieron un contrato de línea de crédito ("Línea de Liquidez") en virtud del cual Caja Madrid otorgará una Línea de Liquidez, destinada al pago del principal e intereses de los Bonos de la Serie BCA, por un importe máximo e inicial de 172.800 y 20.000 miles de Euros, respectivamente.

La Sociedad Gestora dispondrá de la línea de liquidez cuando se hubiera solicitado la ejecución del aval del Estado, y en dicha fecha de pago no se hubieran recibido las cantidades dispuestas con cargo al aval.

Los importes dispuestos con cargo a la línea de liquidez y pendientes de reembolso devengan diariamente a favor de Caja Madrid un interés anual variable igual al tipo de interés de referencia de los Bonos (véase nota 9).

La línea de liquidez devenga una comisión de disponibilidad del 0,10% anual, calculada sobre la media de las cantidades no dispuestas y liquidables en las Fechas de Pago. Al 31 de diciembre de 2008 ascendió a 20 miles de euros y se encuentra registrada en el epígrafe Gastos financieros de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Los intereses que devenguen la línea de liquidez y la comisión de disponibilidad se pagarán conforme al orden de prelación establecido en la nota 1 (d) de esta memoria.

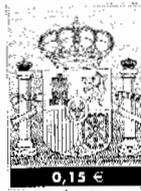
Las cantidades dispuestas con cargo a la línea de liquidez se reembolsarán a Caja Madrid tan pronto como se reciban las cantidades con cargo al aval del Estado. En el supuesto de que en cualquier momento de la vida de los Bonos, la deuda no subordinada no garantizada de Caja Madrid tuviera asignada una calificación crediticia inferior a P1 en el caso de Moody's, o de A-1 en el caso de S&P para riesgos a corto plazo, Caja Madrid, en un plazo máximo de treinta días hábiles a contar desde el momento en que tenga lugar tal rebaja, deberá optar por una de las alternativas siguientes:



(Continúa)

9F9764815

10/2008



0J3162051

CLASE 8.<sup>a</sup>

25

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

- obtener de una entidad de crédito con calificación de la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo de igual o superior a P1 en el caso de Moody's y de A-1 en el caso de S&P un aval solidario a primer requerimiento en garantía de sus obligaciones bajo el contrato de Línea de Liquidez, siempre y cuando no suponga una rebaja de la calificación de los Bonos; o
- ceder su posición contractual en el contrato de Línea de Liquidez a una tercera entidad, cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo sea, al menos calificada P1 por Moody's y de A-1 en el caso de S&P, en los términos que estime pertinentes la Sociedad Gestora. En el caso en el que esta tercera entidad pasara a tener una calificación para la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo inferior a P1 por Moody's o a A-1 en el caso de S&P y que no efectuara ninguna de las dos opciones anteriores, la Sociedad Gestora en nombre del Fondo procedería a la disposición del importe total de la Línea de Liquidez.
- disponer en su totalidad del importe de la Línea de Liquidez, abonando dicho importe en la Cuenta de Tesorería.

Todos los costes y gastos incurridos en el cumplimiento de las anteriores obligaciones correrán por cuenta de Caja Madrid. No obstante, los impuestos incurridos en el cumplimiento de las anteriores obligaciones correrán por cuenta del obligado tributario, salvo los correspondientes al Fondo, que serían asumidos por Caja Madrid. Las cantidades debidas a Caja Madrid y no entregadas en virtud de lo previsto en los párrafos anteriores no devengarán intereses de demora a favor de éste.

(14) Situación Fiscal

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2008 el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos que le son de aplicación desde su constitución. Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

El resultado económico del periodo es nulo y coincide con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, todo ello de acuerdo con el propio funcionamiento del Fondo.

(15) Otra Información

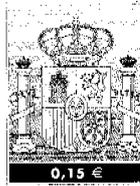
El auditor de cuentas de la Sociedad es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2008 han ascendido a 5 miles de euros, con independencia del momento de su facturación.



(Continúa)

9F9764814

10/2008



OJ3162052

CLASE 8.ª

26

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

(16) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad Gestora consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de la actividad del Fondo, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2008.

(17) Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables

Según lo dispuesto en la nota 1, se han considerado las cuentas anuales del ejercicio 2008 como cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen cifras comparativas. No obstante, no existen diferencias de conciliación entre el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2007 aprobadas por la Junta General de Accionistas de fecha 24 de abril de 2008, que fueron formuladas aplicando las Circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores vigentes en dicho ejercicio con los criterios contables aplicados actuales.

(a) Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias

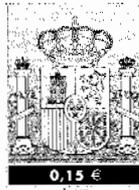
En el Anexo II se incluyen el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidas en las cuentas anuales del ejercicio 2007.



(Continúa)

9F9764813

10/2008



OJ3162053

CLASE 8.ª

27

CIBELES III, FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Memoria de Cuentas Anuales  
31 de diciembre de 2008

(18) Cuadros de financiación

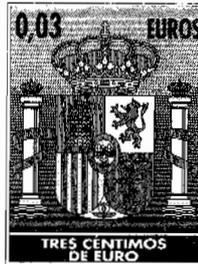
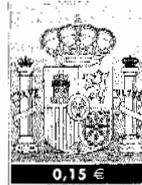
El cuadro de financiación del ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

<u>Orígenes</u>	<u>Miles de euros</u>
Amortizaciones de Derechos de Crédito	20.810
Disminución en el capital circulante	53.244
	<u>74.054</u>
<u>Aplicaciones</u>	
Bonos de Titulización	73.804
Deudas con Entidades de crédito	250
	<u>74.054</u>
<u>Disminución del capital circulante</u>	
Deudores	(51.438)
Acreeedores a corto plazo	178
Cuenta de Tesorería	(2.127)
Ajustes por periodificación	143
	<u>(53.244)</u>



9F9764812

10/2008



0J3162054

CLASE 8.ª

Anexo I  
Página 1 de 2

CIBELES III FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo

Al 31 de diciembre de 2008

I. CARTERA DE DERECHOS DE CREDITO	
1. Saldo vivo de Derechos de Crédito (sin impagos, en euros):	163.601.161,95
2. Vida residual (meses):	84
3. Tasa de amortización anticipada:	
Últimos 3 meses	12,40%
Últimos 6 meses	9,24%
Últimos 12 meses	9,28%
4. Porcentaje de impagado entre 3 y 6 meses:	1,02%
5. Porcentaje de impagado entre 7 y 11 meses:	0,50%
6. Porcentaje de fallidos:	0,38%
7. Saldo de fallidos (sin impagos, en euros)	519.897,54
8. Nivel de Impagado:	1,17%
9. Saldo de impagados (sin impagos, en euros):	2.338.664,85
10. Tipo medio cartera:	6,13%
II. BONOS	
1. Saldo vivo de Bonos por Serie (euros):	
a) Serie A	0,00
b) Serie BCA	119.380.901,76
c) Serie BSA	29.845.225,44
d) Serie C	25.000.000,00
2. Saldo vivo unitario por Serie (euros):	
a) Serie A	0,00
b) Serie BCA	69.086,17
c) Serie BSA	69.086,17
d) Serie C	100.000,00
3. Porcentaje pendiente de vencimiento por Serie:	
a) Serie A	-
b) Serie BCA	69,09%
c) Serie BSA	69,09%
d) Serie C	100,00%
4. Saldo vencido pendiente de amortizar (en euros):	0,00
5. Intereses devengados no pagados:	743.090,33
III. TIPOS DE INTERES	
Tipo Bonos por Serie (a 31 de diciembre de 2008):	
a) Serie A	-
b) Serie BCA	4,06%
c) Serie BSA	4,62%
d) Serie C	5,67%



9F9764811

10/2008



0J3162055

CLASE 8.ª

Anexo I  
Página 2 de 2

CIBELES III FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo

Al 31 de diciembre de 2008

IV. LIQUIDEZ	
<b>Liquidez:</b>	
1. Saldo de la cuenta de Tesorería:	23.507.506,88

V. IMPORTE PENDIENTE DE REEMBOLSO DE PRÉSTAMOS	
<b>Importe pendiente de reembolso de préstamos:</b>	
1. Préstamo Subordinado A (Desfase):	0,00
2. Préstamo Subordinado B (Gastos iniciales)	0,00
3. Crédito Participativo	17.750.000,00
<b>Línea de liquidez:</b>	
1. Importe disponible:	20.000.000,00
2. Importe dispuesto:	0,00

VI. GASTOS Y COMISIÓN DE GESTIÓN	
1. Gastos producidos 2008:	61.929,07
2. Variación 2008:	-27,15%

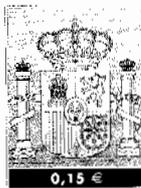
Se considera Derecho de Crédito Fallido aquel cuyo préstamo tiene un retraso en el pago igual o superior a 12 meses, o que haya sido declarado fallido de acuerdo con el Administrador o por el cual se haya presentado demanda judicial o haya sido considerado fallido conforme a la definición de la Circular 4/2004 del Banco de España.  
El porcentaje se calcula sobre el saldo pendiente de vencimiento más el saldo impagado a 31 de diciembre.

Importe de principal de las Participaciones Hipotecarias impagadas durante el periodo de tiempo comprendido entre el segundo y el noveno mes inmediatamente anteriores a la correspondiente Fecha de Pago respecto al Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias.



9F9764810

10/2008



0J3162056

CLASE 8.ª

Anexo II  
Página 1 de 2CIBELES III FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOSBalance de Situación  
para el ejercicio terminado en  
31 de diciembre de 2007

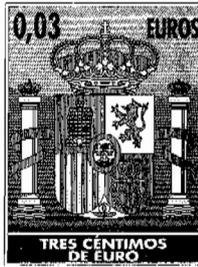
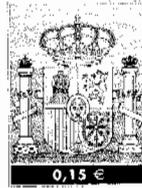
(Expresadas en miles de euros)

<u>Activo</u>	<u>2007</u>
Inmovilizado financiero	
Derechos de Crédito (nota 5)	184.411
Activo circulante	
Deudores (nota 6)	57.664
Cuenta de Tesorería (nota 7)	25.635
Ajustes por periodificación (nota 8)	1.462
	<u>84.761</u>
<b>Total activo</b>	<b><u>269.172</u></b>
<u>Pasivo</u>	
Bonos de titulación de activos (nota 9)	248.030
Deudas a largo plazo con entidades de crédito (nota 10)	17.750
Acreedores a corto plazo	
Deudas con entidades de crédito (nota 11)	2.092
Acreedores por prestación de servicios	9
Ajustes por periodificación (nota 12)	1.291
	<u>3.392</u>
<b>Total pasivo</b>	<b><u>269.172</u></b>
Cuentas de orden (nota 13)	<u>213.038</u>



9F9764809

10/2008



0J3162057

CLASE 8.<sup>a</sup>Anexo II  
Página 2 de 2CIBELES III FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOSCuenta de Pérdidas y Ganancias  
para el ejercicio terminado en  
31 de diciembre de 2007

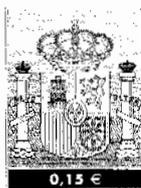
(Expresadas en miles de euros)

	<u>2007</u>
Ingresos financieros	
De derechos de crédito (nota 5)	14.069
De entidades de crédito (nota 7)	<u>2.079</u>
Total ingresos financieros	16.148
Gastos financieros	
Margen de intermediación variable (nota 10)	(912)
Gastos financieros (véase nota 9)	<u>(14.637)</u>
Total gastos financieros	<u>(15.549)</u>
Resultados financieros positivos	599
Gastos de explotación	
Amortización de gastos de establecimiento	(452)
Comisiones	(137)
Servicios de profesionales independientes	<u>(10)</u>
Total gastos de explotación	<u>(599)</u>
Resultado de las actividades ordinarias	-
Beneficios (pérdidas) antes de impuestos	-
Impuesto sobre Sociedades (nota 15)	<u>-</u>
Beneficios (pérdidas) del ejercicio	<u><u>-</u></u>



9F9764808

10/2008



0J3162058

CLASE 8.<sup>a</sup>

CIBELES III FTPYME,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Informe de Gestión

Ejercicio 2008

FTPYME CIBELES III Fondo de Titulización de Activos, fue constituido por Titulización de Activos SGFT, el 18 de diciembre de 2003, comenzando el devengo de los derechos sobre sus activos y obligaciones de sus pasivos el 22 de diciembre de 2003, Fecha de Desembolso. Actúa como Agente Financiero del Fondo el Instituto de Crédito Oficial, con funciones de depositaria de los activos del Fondo y Agente de Pagos de sus obligaciones.

El Fondo emitió 5.000 Bonos de Titulización en tres Clases.

La Clase A está compuesta por una Serie de Bonos: La Serie A, integrada por 2.590 Bonos de 100.000 euros nominales cada uno, que devengan un interés nominal anual variable, con pago semestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a seis meses, más (ii) un margen del 0,26%. La Serie A no disfruta del Aval del Estado.

La Clase B está compuesta por dos Series de Bonos:

La Serie BCA, integrada por 1.728 Bonos de 100.000 euros nominales cada uno, que devengan un interés nominal anual variable, con pago semestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a seis meses, más (ii) un margen del 0,04%. La Serie BCA está garantizada por el Aval del Estado.

La Serie BSA, integrada por 432 Bonos de 100.000 euros nominales cada uno, que devengan un interés nominal anual variable, con pago semestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a seis meses, más (ii) un margen del 0,60%. La Serie BSA no disfruta del Aval del Estado.

La Clase C está integrada por una sola Serie de 250 Bonos de 100.000 euros nominales cada uno, que devengan un interés nominal anual variable, con pago semestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a seis meses, más (ii) un margen del 1,65%. La Serie C no disfruta del Aval del Estado.

El importe de la emisión del Fondo asciende a 500.000.000 euros. Las entidades aseguradoras hicieron efectivo al Fondo en la Fecha de Desembolso la totalidad del importe de la emisión.

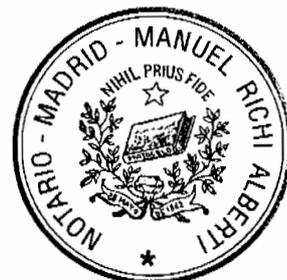
El activo del Fondo FTPYME CIBELES III está integrado por Derechos de Crédito cedidos por Caja Madrid.

El Fondo desembolsó en la Fecha de Desembolso el importe de los Derechos de Crédito suscritos por su importe nominal total.

En la Fecha de Desembolso el Fondo recibió un préstamo de la entidad emisora, Préstamo Subordinado, por un importe total de 20.450.000 euros. El importe del préstamo se destina a cubrir el desfase correspondiente a la primera Fecha de Pago del Fondo entre devengo y cobro de los intereses de los Derechos de Crédito, al pago de los gastos iniciales del Fondo y a la dotación del Fondo de Reserva.

Asimismo, el Cedente ha puesto a disposición del Fondo una Línea de Liquidez por un importe de 20.000.000 euros

En cada Fecha de Pago, se dotará al Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, con los recursos que en cada Fecha de Pago estén disponibles para tal fin.



10/2008



0J3162059

**CLASE 8.ª**  
Clase de Bonos de Reserva

2

El Nivel Mínimo del Fondo de Reserva será la menor de las siguientes cantidades: (i) el 3,55% de la suma del importe inicial de la emisión de Bonos, y (ii) el 7,10% de la suma del Saldo Nominal Pendiente de la emisión de Bonos.

El Nivel Mínimo del Fondo de Reserva 1 no podrá ser inferior al 1,77% del saldo inicial de la emisión de Bonos o a la suma del Saldo Nominal Pendiente más los intereses devengados y no pagados de los dos préstamos vivos con mayor importe.

El Fondo liquida con las Entidades Cedentes de los Derechos de Crédito con carácter mensual el día 20 de cada mes y tiene fijadas como Fechas de Pago a los bonistas los días 26 de mayo y 26 de noviembre de cada año. La primera fecha de Pago tuvo lugar el 26 de mayo de 2004.

Los flujos de ingresos y pagos del Fondo durante el ejercicio han transcurrido dentro de los parámetros previstos. Durante el ejercicio el Fondo ha abonado los importes correspondientes en concepto de comisiones a terceros, descritos y fijados conforme a los Contratos y a la Escritura de Constitución que rigen el funcionamiento del Fondo. Teniendo en cuenta la evolución de los flujos del Fondo y bajo un supuesto de Tasa de Amortización Anticipada del 5%, se prevé que la Sociedad Gestora proceda a la Liquidación Anticipada del Fondo con fecha 26/11/2013 conforme a la Escritura de Constitución del Fondo y al Folleto de Emisión.

Se adjunta a este informe de gestión los cuadros de flujos de caja del Fondo correspondiente a los periodos de liquidación del ejercicio 2008.

Puede obtenerse información más completa y actualizada sobre el Fondo en las páginas de Titulización de Activos SGFT en Internet: <http://www.tda-sgfi.com>.

CIBELES III						
Fondo de Titulización de Activos						
FLUJOS DE CAJA DEL PERÍODO: 26/11/07 - 26/11/08						
	26/11/2007 - 26/05/2008		26/06/2007 - 26/11/2008		TOTAL	
I. INVERSIONES/FINANCIACIONES	Ingresos	Pagos	Ingresos	Pagos	Ingresos	Pagos
Amortización Bonos Titulización Hip.		39.447.692,80		34.236.268,00		73.683.961,60
Amortización Financiaciones Hip.	39.207.633,52		34.100.789,81		73.608.433,33	
Amortización Fimos Subordinados		125.000,00		125.000,00		250.000,00
<b>II. INTERESES</b>						
Intereses pagados a los PFI		0.219.656,02		5.589.687,92		11.803.242,94
Intereses recibidos de los PFI	6.374.839,22		5.455.455,91		11.830.295,13	
Intereses PFI - Subordinados		447.275,11		472.144,00		919.419,11
Intereses Inversiones Temporales	1.016.101,48		990.605,31		2.006.710,79	
<b>III. GASTOS</b>						
Comisiones Perfidicac		28.479,26		46.923,72		104.802,98
- Honorarios		34.203,76		29.372,80		63.476,56
- Agente de Pagos		12.401,50		10.459,32		22.830,62
- Bancarios		174,00		696,00		870,00
- Auditorías				5.685,51		5.685,53
- Otros gastos				140,27		140,27
Agencia de Calificación		11.600,00				11.600,00
Neto SWAP		102,24		107.981,10		107.781,50
Remuneración Variable Préstamo Participativo		600.465,79		70.822,02		671.287,88
<b>Total Ingresos-Pagos</b>	<b>46.898.574,22</b>	<b>46.898.574,22</b>	<b>40.644.246,63</b>	<b>40.644.246,63</b>	<b>87.542.820,75</b>	<b>87.542.820,75</b>
Saldo inicial 26/11/07	17.750.000,00		17.750.000,00		17.750.000,00	
A Inversiones Temporales		17.750.000,00		17.750.000,00		17.750.000,00
<b>Total</b>	<b>64.648.574,22</b>	<b>64.648.574,22</b>	<b>58.404.246,63</b>	<b>58.404.246,63</b>	<b>105.302.820,75</b>	<b>105.302.820,75</b>
Retenciones practicadas	1.119.516,72		1.005.063,18		1.124.579,50	
A Inv. Temporales		1.119.516,32		1,005,063,18		2.124.579,50





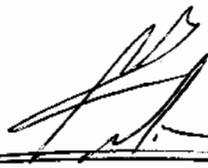
Yo, MANUEL RICHI ALBERTI, Notario de Madrid y de su Ilustre Colegio, \_\_\_\_\_

DOY FE: de que la presente fotocopia reproduce fielmente el original que tengo a la vista para su cotejo. \_\_\_\_\_

Está extendida en treinta y seis folios del Timbre del Estado de papel exclusivo para documentos notariales, de la serie 9F, números 9764841, y los treinta y cinco anteriores en orden correlativo decreciente. \_\_\_\_\_

Dejo anotado este testimonio con el número 318, en el Libro Indicador número 5. \_\_\_\_\_

En Madrid, a veinticuatro de abril de dos mil nueve. \_\_\_\_\_



LEY DE TASAS 8/89. DOCUMENTO NO SUJETO.

