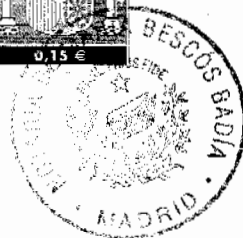
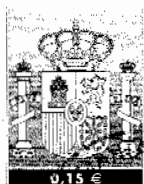


9C7607382



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

**Comisión Nacional
 del Mercado de Valores**
 REGISTRO DE ENTRADA
 Nº 2009047262 29/04/2009 15:04



C N M V
 Registro de Auditorías
 Emisoras
 Nº 11533

Informe de Auditoría

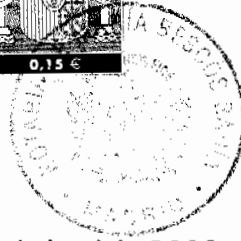
AyT HIPOTECARIO MIXTO V,
 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
 Cuentas Anuales e Informe de Gestión
 correspondientes al ejercicio anual terminado
 el 31 de diciembre de 2008

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A., Sociedad Gestora de
AyT HIPOTECARIO MIXTO V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

1. Hemos auditado las cuentas anuales de AyT HIPOTECARIO MIXTO V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, 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.

2. 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 18 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 AyT HIPOTECARIO MIXTO V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.

4. 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 AyT HIPOTECARIO MIXTO V, 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.



ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2009 N.º 01/09/18968
IMPORTE COLEGIAL: 88,00 EUR

IMPORTE COLEGIAL:

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

ERNST & YOUNG, S.L.

(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N.º S0530)

Francisco J. Fuentes García

21 de abril de 2009

**AyT HIPOTECARIO MIXTO V,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

47

9C7607380



**AyT HIPOTECARIO MIXTO Y,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Ejercicio 2008

ÍNDICE

	<u>Página</u>
1. CUENTAS ANUALES	
1.1. Balance de situación y Cuenta de pérdidas y ganancias	1 – 2
1.2. Memoria	3 – 23
2. INFORME DE GESTIÓN	1
3. FORMULACIÓN	1

17

**1. CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2008 DE
AyT HIPOTECARIO MIXTO V,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

7



9C7607379



**1.1. BALANCE DE SITUACIÓN Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
DEL EJERCICIO 2008**

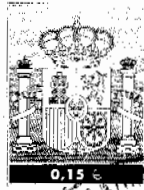
17

AYT. HIPOTECARIO MIXTO V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de situación al 31 de diciembre de 2008

<u>ACTIVO</u>	<u>Miles de euros</u> <u>2008</u>	<u>PASIVO</u>	<u>Miles de euros</u> <u>2008</u>
INMOVILIZADO		ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Gastos de constitución	923	Bonos de titulización de Activos	513.512
Inmovilizaciones financieras		Entidades de crédito. Préstamos Subordinados	6.684
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión Hipotecaria	<u>507.800</u>		<u>520.196</u>
	<u>508.723</u>		
ACTIVO CIRCULANTE		ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Deudores	3.554	Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	<u>6.653</u>
Inversiones financieras temporales	1.337		
Tesorería	<u>13.235</u>		
	<u>18.126</u>		
TOTAL ACTIVO	<u><u>526.849</u></u>	TOTAL PASIVO	<u><u>526.849</u></u>

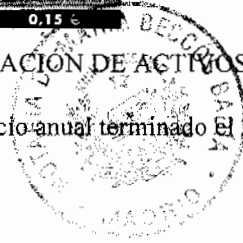
907607378



18

...YT. HIPOTECARIO MIXTO V, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

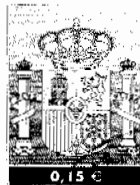
Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008



	<u>Miles de euros</u>
	<u>2008</u>
Ingresos financieros	
Ingresos de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión Hipotecaria	30.307
Ingresos de reinversión	681
Ingresos valores renta fija	46
	<u>31.034</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización de Activos	(27.189)
Intereses Préstamos Subordinados	(359)
Intereses contrato swap	(492)
	<u>(28.040)</u>
Varaiación de la provisión de inversiones financieras	(874)
	<u><u>2.120</u></u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	
Dotaciones para amortización del inmovilizado	
Gastos de establecimiento	(363)
Otros gastos de explotación	
Comisión Variable	(2.157)
Comisión de Administración	(55)
Comisión de la Sociedad Gestora	(137)
Comisión del Agente Financiero	(11)
Otros gastos	(18)
	<u>(2.741)</u>
Otros Ingresos	621
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u><u>-</u></u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u><u>-</u></u>
IMPUESTO DE SOCIEDADES	<u><u>-</u></u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u><u>-</u></u>

17

1.2. MEMORIA DEL EJERCICIO 2008



9C7607377

09/2008

AyT HIPOTECARIO MIXTO V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

AyT Hipotecario Mixto V, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 18 de julio de 2006, agrupando inicialmente un importe total de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión Hipotecaria de 675.000 miles de euros (ver nota 5).

Con fecha 13 de julio de 2006 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos. La fecha de desembolso, que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos, fue el 21 de julio de 2006.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo, principalmente, por las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión Hipotecaria que agrupa, el Fondo de Reserva y los gastos de constitución no amortizados y, en cuanto a su pasivo, principalmente, por los Bonos emitidos, el Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

b) Duración del Fondo

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo cuando tenga lugar alguna de las causas siguientes:

- i Cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo o a opción de la Sociedad Gestora del Saldo vivo inicial del préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo;
- ii Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con los valores emitidos o se prevea que se va a producir;
- iii Cuando exista alguna modificación adversa de la normativa fiscal aplicable al Fondo, por la que resultara imposible el mantenimiento financiero del Fondo.

- iv Cuando la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación, concurso o su autorización fuera revocada y no designara nueva sociedad gestora;
- v Cuando se cumplan dos años y medio desde la Fecha de Vencimiento Final.

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

- (i) Cuando todos los Activos y/o todos los Bonos, hayan sido íntegramente amortizados;
- (ii) Una vez se haya liquidado el Fondo en conformidad con las causas descritas anteriormente;
- (iii) En todo caso, en la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo, es decir, cuando se cumplan tres años desde la Fecha de Vencimiento Final.

c) Insolvencia del Fondo

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

d) Gestión del Fondo

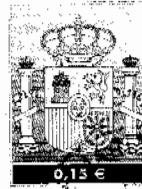
De acuerdo con la Ley 19/1992, la gestión del Fondo está encomendada de forma exclusiva a Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, quienes a su vez tienen en este cometido su objeto social exclusivo.

Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. es la gestora del Fondo, actividad por la que recibe una comisión periódica trimestral igual al 0,025% anual sobre la suma de los saldos vivos de los Activos en la anterior fecha de pago, con un importe mínimo anual de 30.050 euros, pagadera en cada fecha de pago. Adicionalmente, como compensación a los servicios de constitución del Fondo, recibió una comisión inicial de administración equivalente, aproximadamente, al 0,01% del saldo vivo de los Activos en la fecha de constitución del Fondo.

e) Normativa legal

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

9C7607376



09/2008

f) Régimen de tributación

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

g) Fondo de Reserva

En la fecha de constitución, la Sociedad Gestora, por cuenta y representación del Fondo, constituye un Fondo de Reserva, con cargo al Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva (ver nota 9), cuyas características son las siguientes:

- El valor inicial del Fondo de Reserva es igual al 0,85% del saldo inicial de los Bonos, es decir, 5.737.500 miles de euros.
- En cada fecha de pago, el Fondo de Reserva deberá ser dotado (en caso de haber sido utilizado en una fecha de pago anterior) hasta alcanzar la cantidad requerida del Fondo de Reserva, con cargo a los Fondos Disponibles del Fondo, de acuerdo con el orden de prelación de pagos.
- El importe del Fondo de Reserva requerido en cada fecha de pago será el menor entre:
 - el importe inicial del Fondo de Reserva.
 - La cantidad mayor entre:
 - 5.000 miles de euros.
 - El 1,70% del saldo de principal pendiente de los Bonos.

No obstante lo anterior, el importe del Fondo de Reserva no se reducirá cuando en una determinada fecha de pago concurra cualquiera de las circunstancias siguientes:

- a) Que en la fecha de determinación correspondiente a la fecha de pago en curso, el importe a que asciende la suma del saldo vivo de los Préstamos Hipotecarios en morosidad con más de 90 días de retraso en el pago de los importes vencidos, fuera superior al 1% del saldo vivo de los Préstamos Hipotecarios en la misma fecha.
- b) Que el margen medio ponderado por el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios a tipo de interés variable en la Fecha de determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso fuera inferior a 70 puntos básicos (0,70%).

Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la Fecha de Constitución.

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.

Asimismo, dado que, por la propia actividad del Fondo, su duración está sujeta al comportamiento de cada préstamo participado en cuanto a su amortización, constituyendo por ello tanto las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión Hipotecaria como los Bonos de Titulización de Activos instrumentos con calendarios inciertos de amortización, se indican únicamente el cuadro de vencimientos teóricos de las Participaciones Hipotecarias, Certificados de Transmisión Hipotecaria y Bonos de Titulización de Activos, bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas.

Las cuentas anuales del ejercicio son formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin cambios significativos.

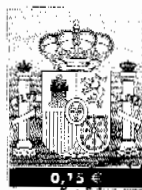
La Circular 2/2009 entra en vigor el 25 de marzo de 2009 y establece como fecha de transición (fecha de primera aplicación) a las nuevas normas el 1 de enero de 2008.

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 (salvo lo relativo a la repercusión de pérdidas a los 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 (ver Nota 16).

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.



9C7607375

09/2008

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

En la preparación de las cuentas anuales del Fondo, los Administradores de la Sociedad Gestora 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 período 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; y
- Cancelación anticipada

Para estas estimaciones se sigue y aplica lo establecido en la escritura de constitución del Fondo.

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, 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 16 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 vigentes 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.

A7

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 la Normas Transitorias de la citada Circular.

a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A. ha considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contable no tiene como el propósito de 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.

De acuerdo con criterios de prudencia valorativa, los intereses correspondientes a las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión Hipotecaria que se puedan encontrar en situación de impago son reconocidos en el activo con contrapartida en una cuenta de pasivo, no registrándose en cuentas de pérdidas y ganancias en tanto no sean cobrados. En los casos en los que la garantía real sea insuficiente para cubrir el principal de la participación o certificado más los intereses impagados, no se reconocen en el activo y tampoco se imputan a la cuenta de resultados.

c) Gastos de establecimiento y de emisión de Bonos de Titulización de Activos

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

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

d) Inmovilizado financiero

Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión Hipotecaria se registran por el valor nominal de las participaciones y certificados adquiridos a las entidades de crédito, que coinciden con su valor de adquisición.

e) Inversiones financieras temporales

Las adquisiciones temporales de activos están registradas por su precio efectivo.

9C7607374



Se incluye también en este epígrafe la periodificación de las inversiones financieras temporales y de las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión Hipotecaria.

f) Acreedores a largo plazo

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

Los Préstamos Subordinados están registrados por el importe dispuesto.

Los Bonos de Titulización de Activos y los Préstamos Subordinados se encuentran registrados en el balance como Acreedores a largo plazo. No obstante, existe una parte de dichos pasivos que tiene vencimiento a corto plazo que a priori no es cuantificable. Las condiciones de amortización de los Bonos de Titulización de Activos y de los Préstamos Subordinados se exponen en las notas 8 y 9 de la Memoria.

g) Acreedores a corto plazo

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

h) Impuesto sobre Beneficios

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

i) Contrato Swap

El Contrato Swap suscrito por el Fondo tiene carácter de cobertura del riesgo del tipo de interés que para el Fondo podría suponer el hecho de que parte de los activos titulizados generan intereses a tipos de interés y a períodos de revisión y liquidación diferentes al tipo de interés aplicable a los Bonos.

Los resultados obtenidos de este contrato se registran en cuentas de pérdidas y ganancias de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos.

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

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación durante el ejercicio 2008, ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	1.287
Amortizaciones	<u>(364)</u>
Saldo final	<u>923</u>

5. INMOVILIZADO FINANCIERO

El importe de la emisión inicial de las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión Hipotecaria el 18 de julio de 2006, la composición al 31 de diciembre de 2008 y 2007 del importe pendiente de amortización, y su movimiento durante el ejercicio 2008, es el siguiente:

Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión Hipotecaria emitidas y cedidas por:	Emisión	Saldo 31/12/2007	Amortización	Saldo 31/12/2008
Caixa d'Estalvis Comarcal de Manlleu	120.000	104.704	(6.358)	98.346
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra	255.000	222.188	(19.585)	202.603
Caja General de Ahorros de Granada	<u>300.000</u>	<u>237.121</u>	<u>(30.270)</u>	<u>206.851</u>
	<u>675.000</u>	<u>564.013</u>	<u>(56.213)</u>	<u>507.800</u>

Las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión Hipotecaria vencidas impagadas, incluidos los intereses, se presentan en el epígrafe "Deudores", ascendiendo a 1.594 miles de euros (1.013 miles de euros de principal y 581 miles de euros de intereses). De acuerdo con criterios de prudencia valorativa, los intereses impagados no son reconocidos en cuentas de pérdidas y ganancias, registrándose contra una cuenta pasivo incluida en "Acreedores a corto plazo" (nota 10).

7

907607373



09/2008

Al 31 de diciembre de 2008, del importe total de participaciones hipotecarias impagadas han sido consideradas como de dudoso cobro, participaciones por importe de 874 miles de euros, que están debidamente provisionados.

El movimiento de la provisión de inversiones financieras durante el ejercicio 2008 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	-
Dotaciones	(874)
Recuperaciones	<u>-</u>
Saldo final	<u>(874)</u>

Al 31 de diciembre de 2008 esta provisión se presenta neteando la cuenta de "Deudores" del activo del balance de situación adjunto.

Al 31 de diciembre de 2008 existían Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión Hipotecaria vencidas pendientes de cobro por un importe total de 2.834 miles de euros, estando registrados en el epígrafe "Deudores" del activo del balance de situación. Este importe ha sido cobrado en los primeros días de enero de 2009.

Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión Hipotecaria tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Las Participaciones Hipotecarias emitidas en la fecha de constitución están representadas mediante títulos múltiples, cada uno emitido por el respectivo Cedente. Los Certificados de Transmisión Hipotecaria emitidos en la fecha de constitución están representados mediante títulos múltiples, cada uno emitido por el respectivo Cedente.
- Participan de la totalidad del principal de préstamos hipotecarios que han servido de base para la titulización.
- El interés que devenga es el del tipo de interés nominal del préstamo hipotecario del que representa cada participación. El tipo medio anual de la cartera de préstamos participados al 31 de diciembre de 2008 es del 5,69%.
- El pago del emisor y cedente de las Participaciones y Certificados en concepto de principal e intereses se realiza desde las correspondientes cuentas de cobros el segundo día hábil de cada semana, en una cuenta abierta a nombre del Fondo en C.E.C.A., denominada "cuenta de tesorería".

Las entidades cedentes no asumen responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales ni se establecen pactos de recompra de tales Participaciones o Certificados.

Durante 2008 se han devengado intereses de las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión Hipotecaria por importe de 30.307 miles de euros, de los que 1.074 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la cuenta de "Inversiones financieras temporales" del activo del balance de situación a dicha fecha (ver nota 6).

6. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

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

	<u>Miles de euros</u>
Créditos a corto plazo	233
Intereses devengado no cobrados cuenta de tesorería (Nota 7)	30
Intereses devengados no vencidos de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión Hipotecaria (Nota 5)	<u>1.074</u>
	<u>1.337</u>

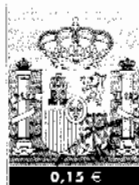
7. TESORERÍA

El saldo que figura en balance al 31 de diciembre de 2008 corresponde al saldo de la "cuenta de tesorería" depositado en CECA y al saldo de la cuenta de cobros, depositado en cada una de las Entidades Cedentes.

La cuenta de tesorería devenga un tipo de interés igual a la media aritmética de los tipos medios interbancarios correspondiente al período de devengo de intereses reducido en un 0,25%. Los intereses devengados se liquidan trimestralmente el primer día hábil del mes correspondiente a cada Fecha de Pago.

La cuenta de cobros devenga un tipo de interés al tipo de interés de referencia de los Bonos vigente durante el correspondiente período de liquidación reducido en un 0,25% y se calcula en función del saldo medio diario. Los intereses devengados se liquidan mensualmente.

9C7607372



08

El saldo de liquidez se desglosa en el siguiente detalle:

	<u>Miles de euros</u>
Cuenta de tesorería	12.509
Cuenta de cobros	<u>726</u>
	<u>13.235</u>

De acuerdo con la escritura de constitución del Fondo, el Fondo de Reserva del Fondo debe estar depositado en la cuenta de tesorería (ver apartado 1.g). No obstante, la Sociedad Gestora, atendiendo a la situación de los mercados financieros, y con la finalidad de mejorar el rendimiento del Fondo, podría tener materializado dicho Fondo de Reserva en adquisiciones temporales de activos.

Durante 2008 se han devengado intereses de la cuenta de tesorería y de cobros por importe de 681 miles de euros, de los que 30 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la cuenta de "Inversiones financieras temporales" del activo del balance de situación (ver nota 6).

8. BONOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

Importe nominal de la emisión		675.000.000 euros
Número de Bonos:	Total	6.750
	- Tramo A	6.494
	- Tramo B	122
	- Tramo C	134
Importe nominal unitario	- Tramo A	100.000 euros
	- Tramo B	100.000 euros
	- Tramo C	100.000 euros
Interés variable	Bonos Serie A	Euribor a 3 meses + 0,15%
	Bonos Serie B	Euribor a 3 meses + 0,40%
	Bonos Serie C	Euribor a 3 meses + 0,70%
Periodicidad de pago de intereses		Trimestral
Fechas de pago de intereses		10 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año
Fecha de inicio del devengo de intereses		21 de julio de 2006

El precio de reembolso para los Bonos de todos los Tramos es de 100.000 euros por Bono, equivalentes a su valor nominal, pagadero progresivamente en cada fecha de pago.

La fecha de amortización definitiva de los Bonos de todos los Tramos es el 10 de junio de 2041 o, si éste no fuera día hábil, el siguiente día hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, puede proceder a amortizar anticipadamente la emisión.

En la fecha de desembolso, el Fondo abonó una contraprestación en concepto de comisión de aseguramiento de la emisión de los Valores a cada una de las Entidades Aseguradoras de 0,12% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo A por ellas asegurado, el 0,20% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo B por ellas asegurado, y el 0,25% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo C. El total pagado se contabilizó como gastos de constitución del Fondo.

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

	Miles de euros			
	Tramo A	Tramo B	Tramo C	Total
Saldo inicial	546.146	12.200	13.400	571.746
Amortizaciones	<u>(58.234)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(58.234)</u>
Saldo final	<u>487.912</u>	<u>12.200</u>	<u>13.400</u>	<u>513.512</u>

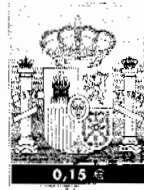
Los Bonos se encuentran admitidos a cotización en el mercado de la AIAF, y están representados mediante anotaciones en cuenta, y dados de alta en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., (Iberclear).

Durante el ejercicio 2008 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización de Activos por importe de 27.189 miles de euros, de los que 1.172 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en el epígrafe "Acreedores a corto plazo" (ver nota 10).

9. ENTIDADES DE CRÉDITO. PRÉSTAMOS SUBORDINADOS

En la fecha de constitución del Fondo, 18 de julio de 2006, la Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de Préstamo Subordinado ("Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales") con los Cedentes, por un importe total de 2.050 miles de euros.

9C7607371



2008

El destino de dicho préstamo subordinado fue la financiación de los gastos de constitución del Fondo y de la emisión de los valores, y la financiación de los intereses a favor de los Cedentes por aplazamiento de pago del precio de suscripción de los Activos hasta la fecha de desembolso. La parte de dicho préstamo utilizada efectivamente para el destino descrito anteriormente, se amortizará en la medida que se vayan amortizando los gastos de constitución, de acuerdo con la contabilidad del Fondo. La parte de principal no utilizada para tal fin, se amortizará en la primera fecha de pago, con arreglo al Orden de Prelación de Pagos.

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales devenga, desde la fecha de disposición del préstamo, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado trimestralmente, igual al tipo de interés nominal fijado para los Bonos del Tramo B en cada período de interés. La liquidación de dichos intereses coincidirá con la fechas de pago de los Valores.

En la fecha de constitución del Fondo, 13 de julio de 2006, la Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de Préstamo Subordinado ("Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva") con los Cedentes, por un importe total de 5.738 miles de euros.

El destino de dicho préstamo subordinado fue la dotación parcial del importe inicial del Fondo de Reserva. La amortización del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva se realizará de una sola vez en Fecha de Vencimiento Final del Fondo.

El Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva devenga, desde la fecha de disposición del préstamo, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado trimestralmente, igual al tipo de interés nominal fijado para los Bonos del Tramo B en cada período de interés. La liquidación de dichos intereses coincidirá con la fechas de pago de los Valores.

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

	Miles de euros		
	Préstamo Subordinado Gastos Iniciales	Préstamo Subordinado Dotación F. Reserva	Total
Saldo inicial	1.310	5.738	7.048
Amortizaciones	(364)	-	(364)
Saldo final	<u>946</u>	<u>5.738</u>	<u>6.684</u>

Durante el ejercicio 2008 se han devengado intereses de los Préstamos Subordinados por importe de 359 miles de euros, de los que 22 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008 y 32 miles de euros se encuentran pendientes de pago a la misma fecha. Ambos importes están registrados en el epígrafe "Acreedores a corto plazo" (ver nota 10).

Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2008 existe principal de los préstamos subordinados vendidos pendiente de pago por importe de 37 miles de euros. Este importe está registrado en la cuenta "Otros acreedores" del epígrafe "Acreedores a corto plazo".

10. ACREEDORES A CORTO PLAZO

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

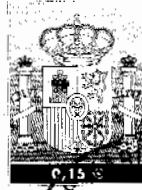
	<u>Miles de euros</u>
Intereses	
Bonos de Titulización de Activos (Nota 8)	1.172
Préstamo Subordinado (Nota 9)	54
Swap (Nota 11)	1.988
Comisión Variable de los Emisores	2.517
Comisión Sociedad Gestora	8
Comisión Administración de los Emisores	3
Comisión Agente Financiero	1
Contrapartida intereses no cobrados de Participaciones Hipotecarias (Nota 5)	581
Otro acreedores	<u>329</u>
	<u>6.653</u>

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

- Comisión Variable a las Entidades Cedentes

Se calcula como la diferencia positiva, si la hubiese, entre los Fondos disponibles del Fondo y las cantidades que han de ser abonadas en virtud de los 18 primeros conceptos del orden de prelación de pagos. La remuneración consiste en una cantidad variable y subordinada, liquidable trimestralmente en cada fecha de pago.

9C7607370



09/2008

- Comisión de Gestión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora recibe, en concepto de comisión de gestión, una comisión periódica trimestral igual al 0,025% anual sobre la suma de los saldos vivos de los Activos en la anterior fecha de pago, con un importe mínimo anual de 30.050 euros, pagadera en cada fecha de pago. Adicionalmente, como compensación a los servicios de constitución del Fondo, recibió una comisión inicial de administración equivalente, aproximadamente, al 0,01% del saldo vivo de los Activos en la fecha de constitución del Fondo.

- Comisión de Administración de las Entidades Cedentes

Su cálculo se realiza aplicando el 0,01% anual sobre el saldo vivo de Activos en la anterior fecha de pago.

- Comisión de Servicios Financieros a CECA

Se calcula aplicando el 0,002% anual sobre el saldo de principal pendiente de pago de los Bonos de Titulización en la fecha de pago anterior. Estas cantidades son devengadas y liquidadas trimestralmente, en cada una de las fechas de pago.

11. INSTRUMENTOS DERIVADOS

Contrato swap

La Sociedad Gestora suscribió, por cuenta y en representación del Fondo, un contrato de Swap con Confederación Española de Cajas de Ahorros, que tiene como finalidad la cobertura del riesgo de tipo de interés del Fondo por encontrarse ciertos activos sometidos a tipos de interés y a períodos de revisión y liquidación diferentes al tipo de de interés aplicables a los Bonos emitidos.

Mediante el Contrato Swap, el Fondo, se compromete a pagar, en cada Fecha de Pago, la suma de los intereses devengados, vencidos, e ingresados al Fondo durante el periodo de liquidación que vence de los Activos del Fondo administrados por el Cedente. Por su parte, la Entidad Contrapartida se compromete a abonar al Fondo el resultante de aplicar al Importe Nominal el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos más un margen del 0,60%.

Durante el ejercicio 2008 se han devengado gastos financieros netos por estos contratos por importe de 492 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2008 existían gastos netos devengados no vencidos por estos contratos por importe de 1.988 miles de euros, estando registrados en el epígrafe "Acreedores a corto plazo" del pasivo del balance de situación (ver Nota 10).

12. SITUACIÓN FISCAL

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

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

13. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u> <u>2008</u>
<u>APLICACIONES</u>	
Gastos de constitución y de emisión de bonos	-
Activos Titulizados	-
Bonos de Titulización de Activos	58.234
Préstamos Subordinados	364
	<u>58.598</u>
TOTAL APLICACIONES	<u>58.598</u>
EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES	<u>(2.021)</u>
<u>ORÍGENES</u>	
Recursos generados en las operaciones	364
Activos Titulizados	56.213
Bonos de Titulización de Activos	-
Préstamos subordinados	-
	<u>56.577</u>
TOTAL ORÍGENES	<u>56.577</u>
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES	<u>-</u>
<u>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</u>	
Deudores	3.046
Inversiones financieras temporales	(32)
Tesorería	(2.929)
Acreedores a corto plazo	(2.106)
	<u>(2.021)</u>
<u>CONCILIACIÓN RESULTADO CONTABLE</u>	
Resultado contable	-
Amortización	364
Recursos Generados en las Operaciones	<u>364</u>

9C7607369



09/2008

14. OTRA INFORMACIÓN

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

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2008 han sido de 3 miles de euros.

15. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales, salvo lo indicado respecto de la publicación de la Circular 2/2009, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

16. 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 no 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) 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 e impactos significativos.

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

- Nuevo estado contable en las cuentas anuales

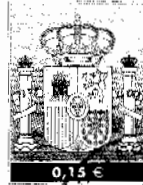
La nueva normativa contable ha modificado el formato de presentación del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias, y ha introducido nuevos estados contables en las cuentas anuales: el estado de flujos de efectivo y el estado de ingresos y gastos reconocidos. Las normas que regulan el contenido de las cuentas anuales se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales del ejercicio 2009.

- 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. Las principales diferencias entre estas normas de registro y valoración y las aplicadas con la anterior normativa contable son las siguientes:

- 1) Gastos de establecimiento o emisión: Conforme a la anterior normativa contable estos gastos se capitalizaban y se registraban a su precio de adquisición en el activo del balance de situación dentro del inmovilizado en el epígrafe gastos de establecimiento y se amortizaban linealmente en el Fondo en un periodo de 5 años. Conforme a la actual normativa dichos gastos se registran como costes de transacción aumentando o minorando el conjunto de activos o pasivos financieros e imputándose en función de la tasa de interés efectivo a lo largo de la vida del Fondo. En el caso de que a la fecha de entrada en vigor de la Circular 2/2009 no se hubieran amortizado completamente dichos gastos según la normativa anterior, los importes pendientes de amortización podrán ser reconocidos en la cuenta de "Gastos de constitución en transición" del epígrafe de "Ingresos y gastos reconocidos directamente en el balance", procediendo a su amortización en el periodo residual según la normativa anterior, salvo que se decida su cancelación de forma acelerada, con cargo a la cuenta "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.
- 2) Moneda extranjera: Conforme a la anterior normativa contable las operaciones en moneda extranjera se contabilizaban al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción. Diariamente, las diferencias que se producían respecto al cambio histórico se registraban de la siguiente forma:
 - Si procedían de la cartera de inversiones financieras se consideraban como plusvalías o minusvalías latentes de cartera.
 - Si procedían de débitos o créditos las diferencias negativas se imputaban a resultados, mientras que las diferencias positivas no realizadas se recogían en el pasivo del balance como ingresos a distribuir en varios ejercicios.

9C7607368



09/2008

- Si procedían de la tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonaban o cargaban, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Dentro del nuevo marco contable introducido por la Circular 2/2009, las diferencias en moneda extranjera se registran como sigue:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Si proceden de la tesorería, débitos o créditos, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".

El Fondo no mantiene saldos en moneda extranjera.

- 3) **Activos financieros:** con el anterior marco contable, la cartera de activos financieros se registraba por el valor nominal de las participaciones adquiridas 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 y distinguiendo entre activo no corriente y activo corriente, incluyendo el activo corriente aquellos elementos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en un plazo máximo de 1 año contado a partir de la fecha del balance. El valor de estos activos se corregirá, en caso de evidencia objetiva de deterioro, mediante la provisión que resulte de comparar su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que, se estima, se van a generar.
- 4) **Contratos de cobertura contable:** Conforme a la anterior normativa se registraba en balance las periodificaciones de los contratos y en cuenta de pérdidas y ganancias se registraban los resultados de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos. Conforme a la actual normativa los derivados financieros se reconocen en balance inicialmente por su valor razonable, posteriormente se llevan a cabo las correcciones valorativas necesarias para reflejar su valor de mercado en cada momento. Los beneficios o pérdidas de dichas correcciones se registrarán en el epígrafe de "Ingresos y gastos reconocidos directamente en el balance", con signo positivo o negativo, transfiriéndose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado.

Conforme a la Norma Transitoria Segunda de la mencionada Circular la Entidad ha optado por continuar amortizando los gastos de constitución en el periodo residual según la normativa anterior, continuando su registro y presentación en el epígrafe "Gastos de emisión" del activo del balance.

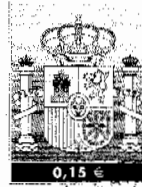
Como consecuencia de la aplicación de la Circular 2/2009, no se ha producido ajustes significativos al 1 de enero de 2008, ni se producirían diferencias entre los saldos del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 según la normativa anterior y con arreglo a la nueva Circular, excepto por los cambios de presentación derivados del nuevo formato del balance.

b) Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre de 2007, incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2007

Balance de situación al 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> <u>Normativa</u> <u>anterior</u>
<u>ACTIVO</u>	
INMOVILIZADO	
Gastos de constitución	1.287
Inmovilizaciones financieras	<u>564.013</u>
Participaciones hipotecarias y Certificados de Transmisión Hipotecaria	565.300
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores	508
Inversiones financieras temporales	1.369
Tesorería	<u>16.164</u>
	18.041
TOTAL ACTIVO	<u><u>583.341</u></u>
<u>PASIVO</u>	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización de Activos	571.746
Entidades de crédito. Préstamos subordinados	<u>7.048</u>
	578.794
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	<u>4.547</u>
TOTAL PASIVO	<u><u>583.341</u></u>

907607367

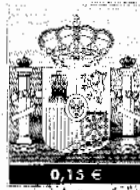


Cuenta de pérdidas y ganancias para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> Normativa anterior
Ingresos financieros	
Ingresos de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión	28.115
Ingresos cuenta de reinversión	674
Ingresos de contratos swap	1.605
Ingresos valores renta fija	<u>125</u>
	<u>30.519</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización de Activos	(26.838)
Intereses préstamos subordinados	<u>(337)</u>
	<u>(27.175)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u><u>3.344</u></u>
Dotaciones para amortización del inmovilizado	
Gastos de establecimiento	(363)
Otros gastos de explotación	
Comisión Variable	(2.540)
Comisión de Administración	(61)
Comisión de la Sociedad Gestora	(150)
Comisión del Agente financiero	(12)
Otros gastos	<u>(218)</u>
	<u>(3.344)</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u><u>-</u></u>
BENEFICIO (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u><u>-</u></u>
IMPUESTO DE SOCIEDADES	<u><u>-</u></u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u><u>-</u></u>

**2. INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2008 DE
AyT HIPOTECARIO MIXTO V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

9C7607366



08

AyT HIPOTECARIO MIXTO V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Informe de Gestión
Ejercicio 2008

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

A 31 de diciembre de 2008, el saldo vivo de los activos asciende a 508.812 miles de euros. La cantidad total de impagados acumulados hasta el 31 de diciembre de 2008 asciende a 1.147 miles de euros lo que representa un 0,23% sobre el saldo vivo de los activos.

La tasa de amortización anticipada del activo ha sido del 8,47% en este periodo contable.

La vida media de la cartera de activos, a 31 de diciembre de 2008 es de 307,68 meses (25,64 años).

El tipo medio ponderado de la cartera de activos a 31 de diciembre de 2008 se sitúa en el 5,69%.

A 31 de diciembre de 2008, el saldo vivo de los Bonos emitidos por el Fondo asciende a 487.912 miles de euros para la Serie A, y 12.200 miles de euros para la Serie B, y 13.400 miles de euros para la Serie C. A cierre de este ejercicio queda por amortizar el 75,13% de la serie A, el 100% de la Serie B y el 100% de la Serie C.

El Préstamo Subordinado se ha visto amortizado durante este periodo contable por importe de 326 miles de euros, con lo que el saldo del mismo al cierre del ejercicio es de 6.721 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2008, el saldo de la cuenta de Tesorería asciende a 12.509 miles de euros y el Fondo de Reserva arroja un saldo de 5.738 miles de euros.

A fecha de cierre del ejercicio contable no ha tenido lugar ninguna Fecha de Pago del fondo, pero según el resultado del cierre contable del mismo se prevé que pueda atender todas sus obligaciones de pago sin ningún problema.

AyT HIPOTECARIO MIXTO V,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

Reunidos los Administradores de Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de AyT HIPOTECARIO MIXTO V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, en fecha 3 de abril de 2009, y en cumplimiento de la Ley de Sociedades Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 de dicho Fondo, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio anual terminado en dicha fecha.
- b) Memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2008.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2008.

Firmantes

Dr. José Antonio Olavarrieta Arcos
Presidente

D. Francisco/Javier Zoido Martínez
Vicepresidente

D. Roberto Aleu Sánchez

D. Antonio Fernández López

D. José María Verdugo Arias

D. Luis Sánchez-Guerra Roig

9C7607365



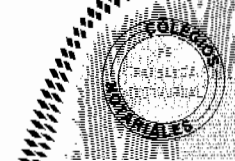
09/2008

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

Que las fotocopias que anteceden, **SON REPRODUCCION EXACTA DEL ORIGINAL**, que he tenido a la vista y he cotejado, extendida en dieciocho folios de papel exclusivo para Documentos Notariales, serie y número: el del presente firmado, y los **diecisiete** anteriores en orden correlativo de numeración ascendente, figurando en el Libro Indicador, numero 437/1-1 de orden._____

Madrid, a 24 de abril de 2009.-

SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES



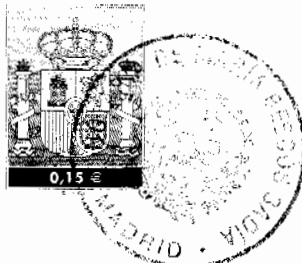
NIHIL PRIUS FIDE
A190882801



[Handwritten signature]



**AHORRO Y
TITULIZACIÓN**
S. G. F. T. S. A.



9C7606967

Pº de la Castellana, 143 - 7.ª planta
28046 Madrid
Tel.: 91 531 13 87 *
Fax: 91 522 32 73

Mª ARACELI LEYVA LEÓN, SECRETARIA NO CONSEJERA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION DE LA SOCIEDAD "AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.", con domicilio en Madrid, Paseo de la Castellana, nº 143, 7ª Planta, con N.I.F. Nº A-80732142.

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

CERTIFICA:

- 1.- Que el día 23 de abril de 2009, estando reunidos en el domicilio social de la compañía, sito en Madrid, Paseo de la Castellana, nº 143, 7ª Planta, los socios que representan la totalidad del capital social de "AHORRO Y TITULIZACIÓN, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.", acordaron, por unanimidad, celebrar una Junta General Ordinaria con carácter universal de la misma.
- 2.- Que, conforme a las disposiciones legales y estatutarias, se designaron los cargos de Presidente y de Secretario y en el Acta de dicha Junta figura la lista de asistentes seguida de la firma de cada uno de ellos.
- 3.- Que entre los Puntos del Orden del Día se encuentra el Punto 49º, "Examen y aprobación, si procede, de las cuentas anuales y el informe de gestión del Fondo "AyT Hipotecario Mixto V, Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio 2008.", bajo el cual los accionistas acordaron, por unanimidad, aprobar las cuentas anuales del Fondo "AyT Hipotecario Mixto V, Fondo de Titulización de Activos", correspondientes al ejercicio 2008, las cuales vienen constituidas por los siguientes documentos:
 - a) Balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2008.
 - b) Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio 2008.
 - c) Informe de Gestión del ejercicio 2008.
- 4.- Que las cuentas anuales aprobadas se acompañan en las hojas anexas a esta certificación, numeradas de la página 1 hasta la 2 el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, numeradas de la página 3 hasta la 23 la Memoria y numerada con la página 1 el Informe de Gestión.
- 5.- Que las cuentas anuales que se presentan a depósito, coinciden con las auditadas. Que se acompañan a esta certificación los siguientes documentos:
 - Un ejemplar de las cuentas anuales.
 - Un ejemplar del informe de gestión.
 - Un ejemplar del informe de los auditores de cuentas, debidamente firmado por éstos.

6.- Que las cuentas anuales y el informe de gestión fueron formulados por el Consejo de Administración el día 3 de abril de 2009, habiendo sido firmados dichos documentos por todos los miembros del Consejo de Administración vigente en esa fecha.

ASIMISMO CERTIFICA:

Que el Acta de la Junta se aprobó al finalizar la sesión por unanimidad de todos los asistentes, siendo suscrita por la Secretaria, con el Visto Bueno del Sr. Presidente.

Y para que así conste, expido la presente certificación, con el Vº Bº del Sr. Presidente, en Madrid, a 24 de abril de dos mil nueve.

LA SECRETARIA

Vº Bº

EL PRESIDENTE

SELLO DE
LEGITIMACIONES Y
LEGALIZACIONES



NIHIL PRIUS FIDE
A206882801

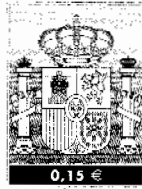


0135464067

LEGITIMACIÓN

YO, MARIA BESCOS BADIA, Notaria de Madrid y de su ilustre Colegio, DOY FE que considero legítimas las firmas que anteceden de Don José Antonio Olavarrieta Arcos, con DNI 50784127-N y de Doña María Aracell Leyva León, con DNI 52234482-X. por obrar ambas en mi protocolo. Anotado en el libro indicador con el número 438. En MADRID, a veinticuatro de abril de dos mil nueve.

9C7606966



09/2008

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

Que las fotocopias que anteceden, **SON REPRODUCCION EXACTA DEL ORIGINAL**, que he tenido a la vista y he cotejado, extendida en dos folios de papel exclusivo para Documentos Notariales, serie y número: el del presente firmado, y el anterior en orden correlativo de numeración ascendente, figurando en el Libro Indicador, numero 539/1-1 de orden.

Madrid, a 24 de abril de 2009.-



Handwritten signature and scribbles