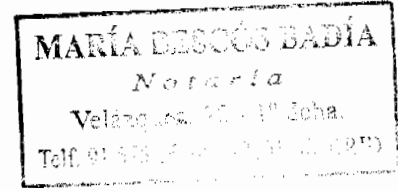
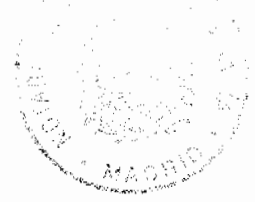


9C7607869

09/2008



Informe de Auditoría

AyT CÉDULAS CAJAS X,
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 CÉDULAS CAJAS X, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

1. Hemos auditado las cuentas anuales de AyT CÉDULAS CAJAS X, 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 15 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.

09/2008

2

3. 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 CÉDULAS CAJAS X, 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 CÉDULAS CAJAS X, 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.

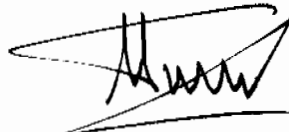
INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

ERNST & YOUNG, S.L.

2009 01/09/18983
Año N.º 88,00 EUR
IMPORTE COLEGIAL

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

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



Francisco J. Fuentes García

21 de abril de 2009

AyT CÉDULAS CAJAS X, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

09/2008

AyT CÉDULAS CAJAS X, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOSEjercicio 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 CÉDULAS CAJAS X, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

AJ

9C7607866

09/2008

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

7

AYT CÉDULAS CAJAS X, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación al 31 de diciembre 2008

<u>ACTIVO</u>	<u>Miles de euros</u> <u>2008</u>	<u>PASIVO</u>	<u>Miles de euros</u> <u>2008</u>
INMOVILIZADO		INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	9.521
Gastos de constitución	9.520		
Inmovilizaciones financieras	3.900.000	PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS	734
Cédulas Hipotecarias	3.909.520	ACREEDORES A LARGO PLAZO	
		Bonos de Titulización de Activos	3.900.000
ACTIVO CIRCULANTE		Otros acreedores a largo plazo	605
Inversiones financieras temporales	39.111	ACREEDORES A CORTO PLAZO	3.900.605
Tesorería	2.538	Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	40.309
	41.649	TOTAL PASIVO	<u>3.951.169</u>
TOTAL ACTIVO	<u>3.951.169</u>		

09/2008

AyT CÉDULAS CAJAS X, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

	<u>Miles de euros</u> <u>2008</u>
Ingresos financieros	
Ingresos de Cédulas Hipotecarias	170.823
Ingresos de reinversión	<u>112</u>
	<u>170.935</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización de Activos	(170.763)
Comisión disponibilidad	<u>(157)</u>
	<u>(170.920)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>15</u>
Dotaciones para amortización del inmovilizado	
Gastos de establecimiento	(6.375)
Otros gastos de explotación	
Comisión variable	<u>(201)</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u>(6.561)</u>
Variación de la provisión para riesgos y gastos	186
Ingresos Extraordinarios	<u>6.375</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
Impuesto de Sociedades	<u>-</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>

A7

1.2. MEMORIA DEL EJERCICIO 2008

17

09/2008

AyT CÉDULAS CAJAS X, 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 Cédulas Cajas X, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 28 de junio de 2005, agrupando inicialmente un total de 32 Cédulas Hipotecarias (16 Cédulas Hipotecarias A y 16 Cédulas Hipotecarias B) por un valor nominal total de 3.900.000.000 euros (ver nota 5).

Con fecha 23 de junio de 2005 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 30 de junio de 2005.

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

b) Duración del Fondo

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

- cuando se produzca la amortización íntegra de las Cédulas Hipotecarias que integran el Activo del Fondo;
- cuando todos los Bonos hayan sido íntegramente amortizados;
- en todo caso, en la fecha de vencimiento legal del Fondo, es decir, cuando se cumplan tres años desde la fecha de vencimiento final de los Bonos del Tramo B;
- cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- cuando, como consecuencia de una modificación adversa de la normativa fiscal aplicable al Fondo, resultara imposible el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;

17

- cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los valores emitidos o, en su caso, con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir;
- en el supuesto previsto en el artículo 19 del Real Decreto 926/1998, que establece la obligación de liquidar anticipadamente el 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 o quiebra, sin que se hubiese encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse del Fondo;
- cuando se cumplan dos años y medio desde la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos del tramo B, y
- en caso de que alguna de las Entidades de Calificación no confirmase como definitivas, antes del inicio del Período de Suscripción, las calificaciones asignadas con carácter provisional por ellas a todos los Tramos de Bonos.

c) Insolvencia del Fondo

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

d) Gestión del Fondo

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

Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. es la gestora del Fondo, actividad por la que recibe una comisión de administración por importe de 300.000 euros que se pagó en la fecha de desembolso, de una sola vez para toda la vida de la operación.

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.

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) Contrato de línea de liquidez

En la fecha de constitución, la Sociedad Gestora, por cuenta y representación del Fondo, suscribió dos Líneas de Liquidez, A y B, por un importe máximo disponible de 114.190 y 41.000 miles de euros, respectivamente, con el Instituto de Crédito Oficial en relación con los Bonos de los Tramos A ("La Línea de Liquidez A") y de los Tramos B ("La Línea de Liquidez B", y conjuntamente con la Línea de Liquidez A, las Líneas de Liquidez), siendo sus características las siguientes:

- Las disposiciones de las Líneas de Liquidez A y B se utilizarán para el pago de los intereses de los Tramos A y B, respectivamente, sin perjuicio de lo dispuesto en el Folleto en relación con el Depósito de Cobertura. En caso de haberse constituido dicho Depósito, prevalecerá la utilización del mismo sobre la Línea de Liquidez para hacer frente a los intereses de los Bonos de cada uno de los Tramos según corresponda. Asimismo, dichas disposiciones podrán utilizarse para hacer frente a los gastos extraordinarios del Fondo derivados del impago de las Cédulas Hipotecarias de cada Tramo, o del incumplimiento de cualesquiera obligaciones de los Emisores de las Cédulas Hipotecarias A y B, hasta el límite máximo del 20% del importe disponible de cada Línea de Liquidez.
- El vencimiento de la Línea de Liquidez A será en la fecha de vencimiento final del tramo A, el 30 de junio de 2015, o hasta la fecha anterior en que la emisión de los Bonos haya sido amortizada en su totalidad; el vencimiento de la Línea de Liquidez B será en la fecha de vencimiento final del tramo B, el 30 de junio de 2025, o hasta la fecha anterior en que la emisión de los Bonos haya sido amortizada en su totalidad.
- Los fondos dispuestos de las Líneas de Liquidez se ingresarán por la Entidad Acreditante en la cuenta de cobros.
- La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, pagará a la Entidad Acreditante de la Línea de Liquidez A una comisión de disponibilidad anual igual a la suma de (i) el 0,15% de la Disponibilidad Efectiva Periódica de la Línea de Liquidez A y (ii) el 0,03% de la diferencia entre el Importe Máximo Disponible de la Línea de Liquidez A y la Disponibilidad Efectiva Periódica de la Línea de Liquidez A, pagadera trimestralmente en cada Fecha de Pago Trimestral de los Bonos del Tramo A.

17

- La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, pagará a la Entidad Acreditante de la Línea de Liquidez B una comisión de disponibilidad anual igual al 0,18% sobre el saldo medio del Importe Máximo Disponible de la Línea de Liquidez B durante el período de devengo correspondiente, pagadera anualmente en cada fecha de pago anual de los Bonos del Tramo B.
- Las cantidades dispuestas de las Líneas de Liquidez A y B devengarán intereses a favor de la Entidad Acreditante a un tipo igual al Euribor a 1 mes más el 1,5%.

Durante el ejercicio 2008 no se han devengado gastos por intereses de las líneas de liquidez, y se han devengado gastos en concepto de comisión de disponibilidad de estas líneas de liquidez por importe de 157 miles de euros de los que 38 miles de euros están pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrado en el epígrafe "Acreedores a corto plazo" del pasivo del balance de situación de dicha fecha (ver nota 10).

Al 31 de diciembre de 2008 estas líneas de liquidez no están dispuestas.

h) Depósito de cobertura

En la fecha de constitución, cada uno de los Emisores se obligó a depositar a favor del Fondo en una cuenta abierta en el Agente Financiero (Instituto de Crédito Oficial), una cantidad equivalente a dos años de intereses de las Cédulas Hipotecarias emitidas por dicho Emisor e integradas en el activo del Fondo, si se produce cualquiera de las siguientes circunstancias:

- (1) Que en cualquier momento, el ratio de cobertura de dicho Emisor fuera inferior al Ratio Mínimo de Cobertura; a estos efectos, se entiende por Ratio de Cobertura el cociente entre (a) el saldo vivo de los préstamos y créditos hipotecarios del Emisor y (b) el saldo vivo de todas las cédulas hipotecarias emitidas por el emisor, y el Ratio Mínimo de Cobertura, 150%.
- (2) Que, no más tarde del día 15 del mes natural, dicho Emisor no haya proporcionado a la Sociedad Gestora su Ratio de Cobertura y Ratio Mínimo de Cobertura relativos al último día del mes natural anterior, así como la información necesaria para su cálculo.

Las características del Depósito de Cobertura son las siguientes:

- Se utilizará exclusivamente en caso de que el Emisor afectado incumpla sus obligaciones de pago derivadas de las Cédulas Hipotecarias por él emitidas.
- El Depósito de Cobertura será remunerado por el Agente Financiero a un tipo de interés equivalente al EONIA.

09/2008

- Se destinará al pago de los gastos extraordinarios ocasionados por la ejecución de las Cédulas Hipotecarias por él emitidas o a la dotación de la provisión para gastos extraordinarios, al pago del porcentaje de los intereses de los Bonos y de la parte de amortización de principal de los Bonos correspondientes al importe nominal de las Cédulas Hipotecarias emitidas por dicho Emisor e integradas en el Activo del Fondo, pero únicamente en la Fecha de Vencimiento Final del Tramo correspondiente.

Al 31 de diciembre de 2008 no existe obligación de depósito de ningún Emisor en virtud del contrato de Depósito de Cobertura.

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.

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 15)

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.

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 15 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.

09/2008

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

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

Las cuentas anuales han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración contenidas en la Circular 2/2009, de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en vigor, teniendo en cuenta lo establecido en 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 contables no tiene 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.

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.

Estos gastos se amortizan linealmente en cinco períodos anuales.

d) Inmovilizado financiero

Las Cédulas Hipotecarias se registran por el valor nominal de las cédulas adquiridas a las entidades de crédito, que coincide con su valor de adquisición.

e) Inversiones financieras temporales

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

A7

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.

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 con 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) Provisión para Riesgos y Gastos

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

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

El saldo de este epígrafe incluye, entre otros, las comisiones de Entidades Aseguradoras de los Bonos de Titulización (ver notas 8 y 9).

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	15.895
Amortizaciones	<u>(6.375)</u>
Saldo final	<u>9.520</u>

09/2008

5. CÉDULAS HIPOTECARIAS

La cartera de activos está compuesta por dieciséis Cédulas Hipotecarias A singulares con vencimiento a 10 años y por dieciséis Cédulas Hipotecarias B singulares con vencimiento a 20 años, correspondientes a dos emisiones emitidas singularmente por cada uno de los siguientes emisores:

CÉDULAS HIPOTECARIAS	Miles de euros	
	VALOR NOMINAL DE LA EMISIÓN CÉDULAS A	VALOR NOMINAL DE LA EMISIÓN CÉDULAS B
Caja de Ahorros del Mediterráneo	243.590	256.410
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	194.872	205.128
Caixa d'Estalvis Laietana	97.436	102.564
Caja de Ahorros de Galicia	389.743	410.257
Caja de Ahorros de Salamanca y Soria (Caja Duero)	121.795	128.205
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba (Cajasur)	146.154	153.846
Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (Unicaja)	73.077	76.923
Caja General de Ahorros de Canarias	121.795	128.205
Caixa d'Estalvis del Penedès	73.077	76.923
Caja de Ahorros y Monte Piedad del Círculo Católico de Obreros de Burgos	99.872	105.128
Caixa d'Estalvis de Terrasa	48.718	51.282
Caja General de Ahorros de Granada	97.436	102.564
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia	58.461	61.539
Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz	29.231	30.769
Caja España de Inversiones, Caja de Ahorros y Monte de Piedad	73.077	76.923
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Ávila	31.666	33.334
	<u>1.900.000</u>	<u>2.000.000</u>

Las Cédulas Hipotecarias fueron emitidas, sin prima, el 28 de junio de 2005 de conformidad con lo dispuesto en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, que la desarrolla.

Las Cédulas Hipotecarias A devengan un tipo de interés variable que será el resultado de adicionar un diferencial de 0,00902% al tipo de interés nominal variable de los Bonos del Tramo A en el caso de las Cédulas Hipotecarias A y un interés fijo del 3,75369% en el caso de las Cédulas Hipotecarias B, y su vencimiento es a 10 y 20 años, respectivamente.

A7

Los intereses de las Cédulas Hipotecarias A serán pagaderos trimestralmente el 30 de septiembre, diciembre, marzo y junio de cada año hasta el vencimiento de las mismas, y los intereses de las Cédulas Hipotecarias B serán pagaderos anualmente en los sucesivos aniversarios de la fecha de emisión de las respectivas Cédulas Hipotecarias hasta el vencimiento final de las mismas.

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

- (i) que es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil;
- (ii) que en ningún momento desde su constitución, se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos, quiebra o concurso;
- (iii) que cumple con los requisitos establecidos en la Ley 13/1992, de 1 de junio, sobre recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras, la Circular 5/1993 del Banco de España, de 26 de marzo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos de las entidades de crédito y demás normativa aplicable;
- (iv) que sus órganos sociales han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la emisión de las Cédulas Hipotecarias Globales con carácter singular de conformidad con lo dispuesto en estatutos sociales y en la legislación vigente al efecto;
- (v) que las Cédulas Hipotecarias han sido válidamente emitidas por cada uno de ellos de acuerdo con la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, que la desarrolla;
- (vi) que ninguna de las Cédulas Hipotecarias emitidas por cada uno de ellos resulta sujeta a carga o gravamen de ningún tipo, sin que exista impedimento alguno para que se puedan ceder al Fondo;
- (vii) que los datos relativos a cada una de las Cédulas Hipotecarias emitidas por cada uno de ellos que se incluyen en el Folleto de Emisión reflejan exactamente su situación, son correctos y completos;
- (viii) que la Cédula Hipotecaria A y la Cédula Hipotecaria B la están representadas cada una de ellas por un único título nominativo;
- (ix) que el plazo de amortización de la Cédula Hipotecaria A es de 10 años y el de la Cédula Hipotecaria B es de 20 años;

09/2008

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

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

Durante 2008 se han devengado intereses de las Cédulas Hipotecarias por importe de 170.823 miles de euros de los que 39.111 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>
Intereses devengados no vencidos de Cédulas Hipotecarias (Nota 5)	39.111
Intereses devengados no vencidos cuentas de tesorería (Nota 7)	-
	<u>39.111</u>

7. TESORERÍA

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

	<u>Miles de euros</u>
Cuenta de tesorería	606
Cuenta de cobros	<u>1.932</u>
	<u>2.538</u>

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

- (i) los rendimientos producidos por el saldo de la cuenta de tesorería;
- (ii) los saldos remanentes de la cuenta de cobros que sean transferidos a la cuenta de tesorería tras proceder al abono de las cantidades correspondientes en cada Fecha de Pago.
- (iii) El remanente de la Dotación de Constitución, Gestión y Administración no afecto a gastos comprometidos;
- (iv) La Provisión para Gastos Extraordinarios, en todo caso a partir de la Fecha de Vencimiento Final.

De acuerdo con el contrato de servicios financieros, el Agente Financiero (Instituto de Crédito Oficial) garantiza, sobre los saldos de la cuenta de tesorería, un tipo de interés que será igual al Euribor a un (1) año menos 0,10%.

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

La Sociedad Gestora, atendiendo a la situación de los mercados financieros y con la finalidad de mejorar el rendimiento del Fondo, podrá invertir temporalmente el saldo de la cuenta de cobros en activos de renta fija a un plazo inferior al que restase hasta la Fecha de Pago inmediatamente siguiente a la fecha en que se efectúe la inversión.

Durante 2008 se han devengado intereses de las cuentas de "Tesorería" por importe de 112 miles de euros, no existiendo intereses devengados pendientes de vencimiento significativos a 31 de diciembre de 2008 (ver Nota 6).

09/2008

8. INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

En este epígrafe se encuentra registrado la dotación realizada en el momento de constitución por Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. (Entidad Cedente) por un importe inicial de 31.879.149,29 euros. El objeto de esta dotación de constitución, gestión y administración es permitir al Fondo hacer frente a los gastos o impuestos ordinarios del mismo.

Por otro lado, la Sociedad Gestora comunicará a la Entidad Cedente la aparición de gastos extraordinarios distintos de los derivados de la ejecución de las Cédulas Hipotecarias que serán satisfechos por la Entidad Cedente al Fondo en la cuenta de cobros. El Fondo devolverá a la Entidad Cedente, en la fecha de vencimiento legal del Fondo, el importe de gastos extraordinarios soportados por ésta, de acuerdo al orden de prelación de pagos. Al 31 de diciembre de 2008 no se habían producido gastos de tal naturaleza.

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

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	15.896
Traspaso a pérdidas y ganancias (Ingresos extraordinarios)	<u>(6.375)</u>
Saldo final	<u>9.521</u>

9. BONOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

Importe nominal de la Emisión		3.900.000.000 euros
Número de Bonos: Total		39.000 Bonos
	Tramo A	19.000
	Tramo B	20.000
Importe nominal unitario		100.000 euros
Interés variable	Tramo A	Euribor a 3 meses + 0,07%
Interés fijo	Tramo B	3,75 %
Periodicidad de pago de intereses	Tramo A	Trimestral
Periodicidad de pago de intereses	Tramo B	Anual
Fechas de pago de intereses	Tramo A	30 de septiembre, diciembre, marzo y junio
Fechas de pago de intereses	Tramo B	En cada aniversario de la fecha de desembolso de los Bonos (30 de junio de cada año)
Fecha de inicio del devengo de intereses		30 de junio de 2006

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

La fecha de vencimiento final y de amortización de los Bonos del Tramo A será la fecha en que se cumplan 10 años desde la fecha de desembolso de los Bonos. La fecha de vencimiento final y de amortización de los Bonos del Tramo B será la fecha en que se cumplan 20 años desde la fecha de desembolso de los Bonos.

En la fecha de emisión se concedió una comisión de aseguramiento para cada entidad aseguradora que ascendió al 0,150% sobre el importe nominal asegurado de los Bonos del Tramo A y al 1,354% sobre el importe nominal asegurado de los Bonos del Tramo B.

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

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

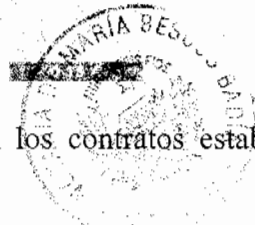
Durante 2008 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización de Activos por importe de 170.763 miles de euros de los que 38.337 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en el epígrafe "Acreedores a corto plazo" del pasivo del balance de situación a dicha fecha (ver Nota 10).

10. ACREEDORES

La composición del epígrafe "Acreedores a corto plazo" y de la cuenta "Otros Acreedores a largo plazo" del epígrafe de "Acreedores a largo plazo" del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Acreedores a corto plazo	
Intereses	
Bonos de Titulización de Activos (Nota 9)	38.337
Hacienda Pública	1.932
Comisión disponibilidad línea de liquidez (Nota 1.g)	38
Comisión variable	<u>2</u>
	<u>40.309</u>
Otros acreedores a largo plazo	
Comisión variable	<u>605</u>

09/2008



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

- Comisión Variable a las Cajas de Ahorro Emisoras.

Se calcula como la diferencia positiva, si la hubiese, entre los ingresos devengados por el Fondo y los gastos devengados por el mismo, previos al cierre de su contabilidad oficial.

Esta comisión será pagadera en la fecha de vencimiento final del Fondo.

- Comisión del Agente Financiero.

Esta comisión, que tuvo un importe de 250.000 euros, fue satisfecha a la fecha de desembolso, en una sola vez para toda la vida de la operación, con cargo a los gastos de constitución.

El saldo acreedor con Administraciones Públicas corresponde a retenciones pendientes de ingreso en la Agencia Tributaria.

11. 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.

12. 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 Cédulas Hipotecarias	- -
TOTAL APLICACIONES	<u>-</u>
<u>ORÍGENES</u>	
Recursos generados en las operaciones Otros acreedores a largo plazo	(186) 199
TOTAL ORÍGENES	<u>13</u>
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES	<u>13</u>
	<u>Miles de euros</u> <u>2008</u>
<u>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE:</u>	
Inversiones financieras temporales Tesorería Acreedores a corto plazo	(378) 205 186
	<u>13</u>
<u>CONCILIACIÓN RESULTADO CONTABLE:</u>	
Resultado contable Amortización Ingresos por subvenciones Variación de la provisión para riesgos y gastos	- 6.375 (6.375) (186)
Recursos generados en las operaciones	<u>(186)</u>

09/2008



13. 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.

14. 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.

15. 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.

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 estiman 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.

A7

Como consecuencia de la aplicación de la Circular 2/2009, no se han 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	15.895
Inmovilizaciones financieras	
Cédulas Hipotecarias	<u>3.900.000</u>
	3.915.895
ACTIVO CIRCULANTE	
Inversiones financieras temporales	39.489
Tesorería	<u>2.333</u>
	41.822
TOTAL ACTIVO	<u><u>3.957.717</u></u>
<u>PASIVO</u>	
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	15.896
PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS	920
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización de Activos	3.900.000
Otros acreedores a largo plazo	<u>406</u>
	3.900.406
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	<u>40.495</u>
TOTAL PASIVO	<u><u>3.957.717</u></u>

09/2008

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

	<u>Miles de euros</u> <u>Normativa</u> <u>anterior</u>
Ingresos financieros	
Ingresos de las Cédulas Hipotecarias	156.748
Ingresos de reinversión	<u>94</u>
	<u>156.842</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización de Activos	(156.390)
Comisión diponibilidad	<u>(150)</u>
	<u>(156.540)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>302</u>
Dotaciones para amortización del inmovilizado	
Gastos de establecimiento	(6.376)
Otros gastos de explotación	
Comisión variable	<u>(193)</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u>(6.267)</u>
Variación de la provisión para riesgos y cargas	(109)
Ingresos extraordinarios	6.376
BENEFICIO (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
Impuesto de Sociedades	<u>-</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>

17

**2. INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2008 DE
AyT CÉDULAS CAJAS X, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

17

9/2008

AyT CÉDULAS CAJAS X, 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 ascendía a 1.900.000 miles de euros, Cédula A y 2.000.000 miles de euros Cédula B cifras que no han sufrido variación desde la fecha de constitución del Fondo, el 28 de junio de 2005.

No existen activos impagados.

No existen activos clasificados como fallidos.

La vida media de la cartera de activos, a 31 de diciembre de 2008 es de 78 meses (6,5 años) cedula A y de 198 meses (16,5 años) Cedula B.

El tipo medio ponderado de la cartera de activos a 31 de diciembre de 2008 se sitúa en el Euribor tres meses mas un margen de 0,00902% para la Cedula A y fijo 3,75369% para la Cédula B.

A 31 de diciembre de 2008, el saldo vivo de los Bonos de la serie A emitida por el Fondo ascendía a 1.900.000 miles de euros y para la serie B 2.000.000 miles de euros y no han sufrido variación respecto del momento de su emisión.

Al cierre de este ejercicio, quedaba por amortizar el 100% de las series emitidas.

A 31 de diciembre de 2008, el saldo de la cuenta de Tesorería ascendía a 606 miles de euros y la cuenta de Cobros a 1.932 miles de euros.

Durante el ejercicio 2008 no ha sido necesario disponer cantidad alguna de la línea de liquidez A, manteniéndose la misma en 114.190 miles de euros.

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

A7

AyT CÉDULAS CAJAS X, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

Reunidos los Administradores de Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de AyT CÉDULAS CAJAS X, 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 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 para el ejercicio 2008.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2008.

Firmantes

Ø. José Antonio Olavarrieta Arcos
Presidente

D. Francisco Javier Zoido Martínez
Vicenresidente

D. Roberto Aleu Sánchez

D. Antonio Fernández López

D. José María Verdugo Arias

D. Luis Sánchez-Guerra Roig

09/2008



DILIGENCIA DE AUTENTICACION: Yo, Maria 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 445/1-1 de orden. _____

Madrid, a 24 de abril de 2009.-



A220882801

FE PÚBLICA NOTARIAL



0135464078

[Handwritten signature]



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

9C7606959

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



M^a 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.



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 5º, "Examen y aprobación, si procede, de las cuentas anuales y el informe de gestión del Fondo "AyT Cédulas Cajas X, Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio 2008.", bajo el cual los accionistas acordaron, por unanimidad, aprobar las cuentas anuales del Fondo "AyT Cédulas Cajas X, 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

SELO DE
LEGITIMACIONES Y
LEGALIZACIONES



NIHIL PRIUS FIDE BESCOS
A230882801 PUBLICA
NOTARIAL

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 Araceli Leyva León, con DNI 52234482-X. por obrar ambas en mi protocolo. Anotado en el libro indicador con el número 446. En MADRID, a veinticuatro de abril de dos mil nueve.



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 543/1-1 de orden. _____

Madrid, a 24 de abril de 2009.-



[Handwritten signature]

[Handwritten number: 112]