

DON LUIS MIRALLES GARCÍA en su condición de Director General de la sociedad Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., con domicilio en Madrid, calle de Alcalá número 18, segunda planta y C.I.F. A-80732142, en relación con la constitución de AyT CÉDULAS CAJAS IV, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, cuyo Folleto Informativo ha sido verificado y registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el día de hoy

CERTIFICA

Que, el contenido del Folleto Informativo de AyT CÉDULAS CAJAS IV, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS que ha sido registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 7 de marzo de 2003, coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático;

Y AUTORIZA

La difusión del texto del citado Folleto Informativo a través de la página de Internet de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para que conste a los efectos oportunos, expido la presente en Madrid, a 7 de marzo de 2003.

Fdo. D. Luis Miralles García
Director General
AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.

AyT CÉDULAS CAJAS IV

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BONOS DE TITULIZACIÓN

3.800.000.000 euros

Organizador, Entidad Directora y Entidad Cedente

AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A.

Entidades Aseguradoras

BAYERISCHE HYPO-UND VEREINSBANK, A.G.

CDC IXIS CAPITAL MARKETS

CREDIT AGRICOLE INDOSUEZ, SUCURSAL EN ESPAÑA

SALOMON BROTHERS INTERNATIONAL LIMITED

Emisores

BILBAO BIZKAIA KUTXA (BBK)

CAIXA D'ESTALVIS COMARCAL DE MANLLEU

CAIXA D'ESTALVIS DE GIRONA

CAIXA D'ESTALVIS DE SABADELL

CAIXA D'ESTALVIS DE TARRAGONA

CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDEÈS

CAIXA D'ESTALVIS DE TERRASSA

CAIXA DE AHORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA

CAJA DE AHORROS DE GALICIA

CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA

CAJA DE AHORROS DE MURCIA

CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA

CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO

CAJA DE AHORROS PROVINCIAL SAN FERNANDO DE SEVILLA Y JEREZ

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ÁVILA

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE CÓRDOBA

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE SEGOVIA

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA (IBERCAJA)

CAJA GENERAL DE AHORROS DE CANARIAS

CAJA GENERAL DE AHORROS DE GRANADA

CAJA INSULAR DE AHORROS DE CANARIAS

MONTE DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS DE HUELVA Y SEVILLA

MONTE DE PIEDAD Y CAJA GENERAL DE AHORROS DE BADAJOZ

**MONTES DE PIEDAD Y CAJA DE AHORROS DE RONDA, CÁDIZ, ALMERÍA, MÁLAGA Y ANTEQUERA
(UNICAJA)**

Agente Financiero

INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL

Fondo diseñado, constituido y administrado por



RESUMEN DE CONDICIONES GENERALES

1. **EL FONDO**

1.1 **Denominación y Constitución**

El Fondo se denominará AyT Cédulas Cajas IV, Fondo de Titulización de Activos. Será constituido por Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.

1.2 **Identificación de la Sociedad Gestora**

Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., se encuentra suficientemente facultada para llevar a cabo la constitución del Fondo, así como para ejercer la administración y representación legal del mismo, al amparo del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo.

2. **ACTIVO DEL FONDO**

2.1 **Cartera de Activos Titulizados**

Composición de los Activos de la Cartera: 25 cédulas hipotecarias singulares (las "Cédulas Hipotecarias") cedidas por la Entidad Cedente Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. y emitidas por los Emisores por un importe nominal total de 3.800.000.000 euros.

Emisores de las Cédulas Hipotecarias y Distribución:

- ?? Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK) (150.000.000 euros)
- ?? Caixa d'Estalvis Comarcal de Manlleu (50.000.000 euros)
- ?? Caixa d'Estalvis de Girona (50.000.000 euros)
- ?? Caixa d'Estalvis de Sabadell (125.000.000 euros)
- ?? Caixa d'Estalvis de Tarragona (60.000.000 euros)
- ?? Caixa d'Estalvis del Penedès (100.000.000 euros)
- ?? Caixa d'Estalvis de Terrassa (90.000.000 euros)
- ?? Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra (300.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros de Galicia (370.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros de La Rioja (60.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros de Murcia (150.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros de Santander y Cantabria (60.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros del Mediterráneo (300.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros Provincial San Fernando de Sevilla y Jerez (180.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Ávila (90.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba (200.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra (360.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia (100.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja) (300.000.000 euros)
- ?? Caja General de Ahorros de Canarias (120.000.000 euros)
- ?? Caja General de Ahorros de Granada (100.000.000 euros)
- ?? Caja Insular de Ahorros de Canarias (100.000.000 euros)
- ?? Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla (75.000.000 euros)
- ?? Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz (60.000.000 euros)
- ?? Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (UNICAJA) (250.000.000 euros)

2.2 **Mejoras Crediticias**

- ?? Fondo de Reserva (su importe será, como mínimo, igual a los intereses correspondientes a dos (2) años sobre un importe de 1.322.812.717,57 euros, calculado al tipo de interés de los Bonos). El Fondo de Reserva ha sido establecido con objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago. El Fondo de Reserva estará depositado en la Cuenta de Tesorería.
- ?? Cuenta de Cobros y Cuenta de Tesorería a tipo de interés garantizado. En virtud de lo dispuesto en el Contrato de Servicios Financieros con el INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (ICO), éste garantiza la remuneración, tanto de la Cuenta de Cobros como de la Cuenta de Tesorería a unos niveles prefijados.
- ?? Exceso de Margen. Los Activos integrados en el Fondo generan intereses a tipos superiores a los tipos a los que se retribuyen los valores emitidos con cargo al Fondo.

3 PASIVO DEL FONDO

3.1 Valores Emitidos: Bonos de Titulización

Importe de la Emisión y Número de Bonos: 3.800.000.000 euros, constituida por 38.000 Bonos de un único tramo o serie.

- ?? *Valor nominal:* 100.000 euros por Bono.
- ?? *Precio de emisión:* 100.000 euros por Bono, libre de impuestos y gastos de suscripción para el suscriptor.
- ?? *Precio de reembolso:* 100.000 euros por Bono, salvo en los supuestos previstos en los apartados II.11.3.2 (Amortización Anticipada) y IV.2.2.2(iii) (saneamiento de vicios ocultos).
- ?? *Tipo de interés fijo:* El tipo de interés será fijo, y se determinará en la Fecha de Constitución del Fondo por acuerdo entre la Entidad Directora (que es a su vez la Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras. Se calculará tomando como referencia el precio de oferta del IRS (Swap) a un plazo de 10 años, al que se sumará un diferencial entre menos quince (15) puntos básicos (-0'15%) y más quince (15) puntos básicos (+0'15%).
- ?? *Periodicidad de pago de interés:* anual.
- ?? *Amortización de principal:* amortización total única en la Fecha de Vencimiento Final
- ?? *Fecha de Vencimiento Final:* 10º aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos, sin perjuicio de los supuestos de Amortización Anticipada.
- ?? *Fecha de Vencimiento Legal:* 13º aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos.

3.2 Calificación del riesgo crediticio

- ?? Aaa (Moody's);
- ?? AAA (Fitch);
- ?? AAA (S&P).

3.3 Cotización de los Bonos de Titulización

Mercados Secundarios Oficiales donde se solicitará la admisión a cotización: AIAF Mercado de Renta Fija.

Otros mercados donde se podrá solicitar cotización: En su caso, en otros mercados europeos, según se estime oportuno, incluyendo las Bolsas de París y Luxemburgo.

4 FUNCIONAMIENTO DEL FONDO

Orden de Prelación de Pagos: los fondos disponibles, con independencia del momento de su devengo, se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención del siguiente modo:

- 1º *Pago de Intereses de los Bonos.*
- 2º *Amortización del principal de los Bonos.*
- 3º *Dotación del Fondo de Reserva hasta su nivel mínimo en los términos previstos en el apartado V.1.3.*
- 4º *Pago a la Entidad Cedente (en la Fecha de Vencimiento Final) de los gastos extraordinarios sobrevenidos que haya soportado.*
- 5º *Pago de intereses del Préstamo Subordinado en los términos previstos en el apartado V.2.1.*
- 6º *Amortización del principal del Préstamo Subordinado en los términos previstos en el apartado V.2.1.*
- 7º *Pago a la Entidad Cedente (en la Fecha de Vencimiento Final) del Margen de Intermediación Financiera variable.*

El Orden de Prelación de Pagos anterior debe entenderse sin perjuicio de las eventuales excepciones al mismo que puedan producirse de conformidad con lo previsto en el apartado IV.2.2.2 (iii) en relación con la subsanación de vicios ocultos de los Activos.

5 RIESGOS

Morosidad y amortización anticipada de los Activos: el riesgo de amortización anticipada o de morosidad e impago de los Activos será por cuenta de los bonistas.

Liquidez de los Bonos: sin perjuicio de la existencia de ciertos compromisos de las Entidades de Contrapartida, el Fondo no garantiza la liquidez de los Bonos.

6 ACCIONES

Ni el Fondo ni los bonistas dispondrán de más acciones contra la Entidad Cedente o la Sociedad Gestora, respectivamente, que las derivadas de los incumplimientos de sus respectivas funciones, nunca como consecuencia de la existencia de morosidad o de amortizaciones anticipadas de los Activos.

7 NATURALEZA DE ESTA INFORMACIÓN

Esta información goza de la naturaleza de Folleto Informativo a los efectos de lo establecido en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo y el Real Decreto 291/1992, modificado por el Real Decreto 2590/1998 y se encuentra inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde el 7 de marzo de 2003.

La Sociedad Gestora, Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., que constituye y administra el Fondo, es responsable del contenido del Folleto (sin perjuicio de la responsabilidad asumida por las demás entidades intervinientes).

La verificación y el consiguiente registro del Folleto por la CNMV no implican recomendación de suscripción de los valores ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora, o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

ÍNDICE

CAPÍTULO I	Personas que asumen la responsabilidad de su contenido y organismos supervisores del Folleto
CAPÍTULO II	Información relativa a los valores que se emiten con cargo al activo del Fondo
CAPÍTULO III	Información de carácter general sobre el Fondo
CAPÍTULO IV	Informaciones sobre la actividad y los activos del Fondo
CAPÍTULO V	Información sobre la operativa económico-financiera del Fondo
CAPÍTULO VI	Información de carácter general sobre la Sociedad Gestora del Fondo
CAPÍTULO VII	Evolución reciente y perspectivas del Fondo
ANEXO I	Certificaciones de los acuerdos de los Consejos de Administración de los Emisores
ANEXO II	Certificación de los acuerdos del Consejo de Administración de la Entidad Cedente
ANEXO III	Certificación de los acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora
ANEXO IV	Certificaciones de los Emisores sobre los Activos y modelo de informe a emitir por la Sociedad Gestora relativo a la verificación de la existencia, titularidad y condiciones de los mismos
ANEXO V	Cartas de Calificación de las Entidades de Calificación
ANEXO VI	Carta de la Entidad Directora
ANEXO VII	Declaración de la Entidad Cedente
ANEXO VIII	Modelo de Título Físico de las Cédulas Hipotecarias
ANEXO IX	Certificación de la Entidad Cedente

CAPÍTULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

I.1 Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del Folleto

I.1.1 Nombre, apellidos, número de documento nacional de identidad y cargo o poderes de la persona o personas naturales que, en representación de la Sociedad Gestora, asumen la responsabilidad por el contenido del Folleto

D. LUIS MIRALLES GARCÍA, con DNI número 50148259-W, en representación de Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., (la “**Sociedad Gestora**”), promotora del fondo de titulización que se denominará AyT Cédulas Cajas IV, Fondo de Titulización de Activos (el “**Fondo**”) asume, en nombre de la Sociedad Gestora, la responsabilidad del contenido del Folleto.

D. LUIS MIRALLES GARCÍA actúa en calidad de Director General de la Sociedad Gestora en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración en su reunión de 6 de febrero de 2003.

La Sociedad Gestora tiene su domicilio social en Madrid, calle de Alcalá 18, su NIF es el número A-80732142 y está inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“**CNMV**”) con el número 5.

I.1.2 Confirmación de la veracidad del contenido del Folleto y de que no se omite ningún dato relevante ni induce a error

D. LUIS MIRALLES GARCÍA confirma la veracidad del contenido del Folleto y que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2 Organismos supervisores

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos de Titulización (los “**Bonos**”) están sujetas a los siguientes requisitos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5 del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo (el “**Real Decreto 926/1998**”) y en las normas aplicables del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998 de 7 de diciembre (conjuntamente, el “**Real Decreto 291/1992**”), y normas de desarrollo:

- (a) Comunicación del proyecto de constitución del Fondo a la CNMV.
- (b) Aportación y registro previo por la CNMV de los documentos acreditativos precisos para la constitución del Fondo y de los activos a agrupar en el mismo, junto con el proyecto de Escritura de Constitución del Fondo.
- (c) Aportación del informe elaborado por la Sociedad Gestora o por auditores de cuentas u otros expertos independientes con aptitud suficiente a juicio de la CNMV, sobre los Activos que constituirán el activo del Fondo, salvo que este requisito sea excepcionado por la CNMV. Se adjuntan como **Anexo IV** al Folleto las certificaciones de los Emisores sobre los Activos, así como el modelo de

informe que la Sociedad Gestora se compromete a emitir relativo a la existencia, titularidad y condiciones de los mismos al que se hace referencia en el artículo 8.3 del Real Decreto 926/1998.

- (d) Aportación a la CNMV del informe elaborado por la agencia encargada de llevar a cabo la calificación crediticia de los Bonos. Se adjunta como **Anexo V** al Folleto las Cartas de Calificación de Moody's, Fitch y Standard & Poor's, entidades a las que se ha encomendado la calificación crediticia de los Bonos (las "**Entidades de Calificación**").
- (e) Verificación y registro por la CNMV del Folleto Informativo sobre la constitución del Fondo y emisión de los Bonos.

Este Folleto Informativo de Constitución del Fondo y Emisión de Bonos (el "**Folleto**") ha sido verificado e inscrito en los registros oficiales de la CNMV el 7 de marzo de 2003.

Según el artículo 2.2.1º del Real Decreto 926/1998, la cesión de los Activos al Fondo está sujeta, entre otros requisitos, a que la entidad cedente disponga de cuentas auditadas de los 3 últimos ejercicios, con opinión favorable en el último.

Se adjunta como **Anexo IX** una declaración emitida por la Entidad Cedente en la que se hace constar la existencia de cuentas anuales auditadas de los tres (3) últimos ejercicios, con opinión favorable en el último.

El registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la Entidad Cedente o la rentabilidad o calidad de los valores emitidos u ofertados.

I.3 Nombre, domicilio y cualificación de los auditores que hayan verificado el número, importe y características o atributos de los activos objeto de titulización a través del Fondo

El número, importe y características o atributos de los Activos objeto de titulización a través del Fondo (es decir, las Cédulas Hipotecarias) no han sido objeto de verificación por auditores.

El **Anexo IV** contiene las certificaciones de los Emisores sobre los Activos, así como el modelo de informe a emitir por la Sociedad Gestora relativo a la verificación de que en el momento de la constitución del Fondo se ha comprobado la existencia, titularidad y condiciones de los Activos.

CAPÍTULO II

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE SE EMITEN CON CARGO AL FONDO

II.1 Información sobre requisitos y acuerdos previos necesarios para la constitución del Fondo y sobre los valores que se emiten con cargo a éste, así como, también, sobre las condiciones de adquisición por el Fondo de los Activos

II.1.1 Acuerdos y requisitos legales de la emisión

a) Acuerdos sociales

Acuerdos de emisión de las Cédulas Hipotecarias

Los Consejos de Administración (o Comisión Ejecutiva) de los Emisores han acordado la emisión de las Cédulas Hipotecarias, en los términos que constan en las certificaciones que se recogen en el **Anexo I** al Folleto.

Acuerdo de cesión de los Activos

El Consejo de Administración de la Entidad Cedente ha acordado la suscripción de las Cédulas Hipotecarias y su cesión al Fondo, en los términos que constan en la certificación que se adjunta como **Anexo II** al Folleto.

Acuerdo de constitución del Fondo

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, en su reunión de 6 de febrero de 2003 acordó la constitución del Fondo, de acuerdo con el régimen previsto en el Real Decreto 926/1998, la adquisición de los Activos de la Entidad Cedente y la emisión de los Bonos con cargo al Fondo. Se adjunta como **Anexo III** al Folleto la certificación de los acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.

b) Otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo

Una vez efectuada la verificación y registro del Folleto por la CNMV y antes de los veinte (20) Días Hábiles siguientes, sin que se haya abierto aún el Periodo de Suscripción de los Bonos, la Sociedad Gestora junto a la Entidad Cedente, otorgarán la Escritura de Constitución del Fondo, de cesión y adquisición de los Activos y de emisión de los Bonos (la “**Escritura de Constitución**”). La Sociedad Gestora remitirá copia de la Escritura de Constitución a la CNMV para su incorporación a los registros públicos con carácter previo a la apertura del Periodo de Suscripción de los Bonos.

Los Bonos emitidos con cargo al Fondo se representarán mediante anotaciones en cuenta y la Escritura de Constitución surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre (conjuntamente “**Ley 24/1988**”). De acuerdo con el mencionado artículo y el artículo 6 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles (el “**Real Decreto 116/1992**”), la escritura en que se haga constar la representación de los Bonos por medio de anotaciones en cuenta deberá ser la de emisión.

II.1.2 Información sobre los requisitos y acuerdos previos para la admisión a negociación en Bolsa o en el mercado secundario oficial

La Sociedad Gestora solicitará la inclusión de la emisión de los Bonos en AIAF Mercado de Renta Fija (“**AIAF**”), mercado secundario oficial de valores reconocido en la Disposición Transitoria Sexta de la Ley 37/1998 de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988. Se espera que la admisión definitiva a negociación se produzca no más tarde de transcurridos treinta (30) días desde la Fecha de Desembolso.

En el supuesto de que no tenga lugar en el mencionado plazo la admisión a cotización de los Bonos en AIAF, la Sociedad Gestora informará inmediatamente a los bonistas especificando las causas de dicho incumplimiento, mediante publicación en un periódico de difusión nacional, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.7.5.

Asimismo, la Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de la emisión de los Bonos en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (el “**SCLV**”) de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que, respecto de los valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta, tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por el SCLV.

Una vez solicitada la admisión a negociación de la emisión de Bonos en AIAF, la Sociedad Gestora podrá asimismo solicitar su cotización en otros mercados europeos, según se estime oportuno, incluyendo las Bolsas oficiales de París y Luxemburgo.

II.2 Autorización administrativa previa de la emisión

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos tienen como requisito previo la verificación e inscripción en los Registros Oficiales de la CNMV de un Folleto Informativo, de conformidad con el artículo 5 del Real Decreto 926/1998, el artículo 26 y siguientes de la Ley 24/1988 y el Real Decreto 291/1992.

Este Folleto de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos ha sido verificado e inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 7 de marzo de 2003.

No procede autorización administrativa previa de la emisión de los Bonos distinta a la verificación y registro previos del Folleto por la CNMV.

II.3 Evaluación del riesgo inherente a los valores emitidos con cargo al Fondo, realizada por entidad calificadoras reconocida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores

El Real Decreto 926/1998 exige que el riesgo crediticio de los Bonos emitidos con cargo al Fondo sea objeto de evaluación por una entidad calificadoras reconocida por la CNMV.

La Sociedad Gestora ha encargado la valoración del riesgo crediticio de los Bonos a las Entidades de Calificación Moody’s Investors Service España, S.A. (“**Moody’s**”), Fitch IBCA España, S.A. (“**Fitch**”) y Standard & Poor’s (“**Standard & Poor’s**” o “**S&P**”), entidades calificadoras reconocidas por la CNMV a los efectos del artículo 2º.3.b) del Real Decreto 926/1998.

Las referencias a Moody’s, Fitch y S&P deberán entenderse realizadas a las citadas entidades sin perjuicio de cualquier modificación que pueda producirse en sus respectivas razones sociales.

Calificación otorgada a la emisión de los Bonos

El 3 de marzo de 2003, Moody's ha asignado una calificación Aaa a los Bonos, con carácter provisional. Se espera confirmar la calificación anterior como final antes del inicio del Periodo de Suscripción de los Bonos (referido en el apartado II.18.3).

El 25 de febrero de 2003, Fitch ha asignado una calificación AAA a los Bonos, con carácter provisional. Se espera confirmar la calificación anterior como final antes del inicio del Periodo de Suscripción de los Bonos (referido en el apartado II.18.3).

El 3 de marzo de 2003, Standard & Poor's ha asignado una calificación AAA a los Bonos, con carácter provisional. Se espera confirmar la calificación anterior como final antes del inicio del Periodo de Suscripción de los Bonos (referido en el apartado II.18.3).

Si alguna de las Entidades de Calificación no confirmara antes del inicio del Periodo de Suscripción la calificación provisional anterior, se comunicaría esta circunstancia inmediatamente a la CNMV y se haría pública en la forma prevista en el apartado III.7.5.

La no confirmación de la calificación anterior por ninguna de las Entidades de Calificación antes del inicio del Periodo de Suscripción constituirá un supuesto de resolución de la constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos.

Se adjunta como **Anexo V** una copia de las Cartas de Calificación provisional de las Entidades de Calificación.

Consideraciones sobre la calificación

Moody's

Las escalas de calificación de Moody's para emisiones de deuda a largo y a corto plazo son las siguientes:

Largo Plazo	Corto Plazo
Aaa	Prime-1
Aa	Prime-2
A	Prime-3
Baa	Not Prime
Ba	
B	
Caa	
Ca	
C	

Moody's aplica los modificadores numéricos 1, 2 y 3 a cada categoría de calificación a largo plazo comprendidas entre Aa y B. El modificador 1 indica valores en la banda superior de la categoría de calificación, el modificador 2 indica banda media y el modificador 3 valores en la banda inferior de cada categoría genérica.

Moody's otorga la calificación Aaa a emisiones de deuda cuya capacidad para pagar intereses y para amortizar es extremadamente fuerte.

Fitch

Las escalas de calificación de Fitch para emisiones de deuda a largo y a corto plazo son las siguientes:

Largo Plazo	Corto Plazo
AAA	F1
AA	F2
A	F3
BBB	B
BB	C
B	D
CCC, CC, C	
DDD, DD, D	

Fitch aplica los modificadores “+” o “-“ para indicar la posición relativa de una calificación dentro de las principales categorías de calificación. Los modificadores citados no se predicen, entre las calificaciones a largo plazo, de la calificación AAA ni de la CCC o inferior, ni de las calificaciones a corto plazo distintas de F1.

Fitch otorga la calificación AAA a emisiones de deuda a largo plazo cuya capacidad para pagar intereses y para amortizar puntualmente es extremadamente fuerte.

Standard & Poor’s

Las escalas de calificación de Standard & Poor’s para emisiones de deuda a largo y a corto plazo son las siguientes:

Largo Plazo	Corto Plazo
AAA	A-1
AA	A-2
A	A-3
BBB	B
BB	C
B	D
CCC	
CC	
C	
D	

Las calificaciones de Standard & Poor’s comprendidas entre “AA” y “CCC” pueden ser modificadas añadiendo (+) o (-) para mostrar su posición relativa dentro de cada una de las categorías principales.

Standard & Poor’s otorga la calificación AAA a aquellas emisiones en las que la capacidad del deudor para atender sus obligaciones financieras derivadas de la emisión es extremadamente fuerte. AAA es la máxima calificación otorgada por Standard & Poor’s.

Las calificaciones asignadas, así como toda revisión o suspensión de las mismas:

- (i) son formuladas por las Entidades de Calificación sobre la base de numerosas informaciones que reciben y de las que no garantizan su exactitud ni que sean

completas, de forma que no podrían en forma alguna ser consideradas responsables de las mismas; y

- (ii) no constituyen y no podrían en modo alguno interpretarse como una invitación, recomendación o incitación dirigida a los inversores para que procedan a llevar a cabo cualquier tipo de operación sobre los Bonos y, en particular, a adquirir, conservar, gravar o vender dichos Bonos.

Las calificaciones realizadas por Moody's, Fitch y S&P acerca del riesgo constituyen opiniones sobre la capacidad de los Bonos para cumplir los pagos de intereses (puntualmente en cada Fecha de Pago) y del principal (antes del decimotercero (13º) aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos o Fecha de Vencimiento Legal). La calificación de Moody's, Fitch y S&P tiene en cuenta la estructura de la emisión de los Bonos, sus aspectos legales y los del Fondo que los emite, las características de los Activos y la regularidad y continuidad de flujos de la operación.

Las calificaciones pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento por las Entidades de Calificación en función de cualquier información que llegue a su conocimiento. Dichas situaciones, que no constituirán supuestos de amortización anticipada del Fondo, serán puestas de inmediato en conocimiento tanto de la CNMV como de los bonistas, de acuerdo con lo previsto en el apartado III.7.5.

Para realizar el proceso de calificación y seguimiento, las Entidades de Calificación confían en la exactitud y lo completo de la información que le proporcionan la Sociedad Gestora, los auditores, los asesores legales y otros expertos.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a las Entidades de Calificación información periódica sobre la situación del Fondo y de las Cédulas Hipotecarias. Igualmente facilitará dicha información cuando de forma razonable fuera requerida a ello y, en cualquier caso, cuando existiera un cambio en las condiciones del Fondo, en los contratos concertados por el mismo a través de su Sociedad Gestora o en las partes interesadas.

La Sociedad Gestora hará sus mayores esfuerzos para mantener la calificación de los Bonos en su nivel inicial y, en el caso de que dicha calificación descendiera, para recuperarla.

II.4 Naturaleza y denominación de los valores que se ofrecen con indicación del número de emisión o de serie

El importe total de la emisión de Bonos asciende a 3.800.000.000 euros de valor nominal y está constituida por 38.000 Bonos ordinarios de 100.000 euros de valor nominal unitario que constituyen un único tramo o serie.

II.4.1 Régimen jurídico de los valores, con especificación de los procedimientos que garanticen la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y de los siguientes. Implicaciones que sobre el servicio financiero de cada una de los tramos de valores emitidos con cargo al Fondo produce la obligada vinculación entre el calendario de pagos de principales e intereses de dichos valores y los flujos de ingresos y cobros procedentes de los Activos

Los Bonos tienen la naturaleza jurídica de valores negociables de renta fija simple con rendimiento explícito.

En su condición de valores negociables de renta fija simple, los Bonos quedan sujetos al régimen jurídico previsto para los mismos en la Ley 24/1988 y estarán representados mediante anotaciones en cuenta.

Los titulares de los Bonos serán identificados como tales según resulte del registro contable llevado por el SCLV, de acuerdo con lo previsto en el apartado II.5 de este capítulo, pudiendo expedirse los Certificados de Legitimación a solicitud del titular de los Bonos y a su costa, de acuerdo con lo dispuesto en la sección cuarta del Capítulo 1 del Título I del Real Decreto 116/1992.

Los Bonos podrán transmitirse libremente por cualquier medio admitido en Derecho y de acuerdo con las normas del mercado donde coticen. La titularidad de cada Bono se transmitirá por transferencia contable. La inscripción de la transmisión en favor del adquirente en el registro contable producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos y desde ese momento la transmisión será oponible a terceros.

La Sociedad Gestora, al amparo de lo previsto en el artículo 3.3 del Real Decreto 926/1998 y el artículo 5.7 de la Ley 19/1992, en representación del Fondo, celebrará un Contrato de Servicios Financieros con el INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (ICO) (el “**Agente Financiero**”) por el que se invertirán las cantidades recibidas por el Fondo procedentes de los Activos, tanto en concepto de amortización del principal como de intereses o cualquier otro concepto y que se encontrarán depositadas en la Cuenta de Cobros, hasta la siguiente fecha de pago de cualesquiera cantidades derivadas de los Bonos.

II.4.2 Otras implicaciones y riesgos que, debido a la naturaleza jurídica y económica de los activos que se agrupan en el Fondo, pudieran afectar al servicio financiero de los valores emitidos con cargo al Fondo como consecuencia del proceso de titulización de dichos activos

a) Riesgo de impago de los Activos

De acuerdo con lo previsto en el Capítulo V, los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de los Activos agrupados en el mismo.

En consecuencia, la Entidad Cedente no asume responsabilidad alguna por el impago de los Emisores, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Activos. Tampoco asumirá responsabilidad alguna de garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra de los Activos.

b) Riesgo de amortización anticipada de los Activos

El riesgo de amortización anticipada de los Activos será por cuenta de los titulares de los Bonos.

II.5 Forma de representación y denominación y domicilio de la entidad encargada del registro contable de los Bonos

Los Bonos estarán representados por medio de anotaciones en cuenta y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. La Escritura de Constitución surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley 24/1988.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 6 del Real Decreto 116/1992, la denominación, número de unidades, valor nominal y demás características y condiciones de

la emisión de Bonos que se representan por medio de anotaciones en cuenta es la que se incluye en la Escritura de Constitución y en este Capítulo II.

Los titulares de los Bonos serán identificados como tales según resulte del registro contable llevado por las entidades adheridas al SCLV, que será designado como entidad encargada del registro contable de los Bonos en la Escritura de Constitución de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por el SCLV. Dicha designación será objeto de inscripción en los Registros Oficiales de la CNMV.

El SCLV tiene su domicilio en Madrid 28020, calle Orense 34.

II.6 Importe nominal del conjunto de valores emitidos con cargo al Fondo, número de valores que comprende y numeración de los mismos, en su caso, desglosado entre los diversos tramos de que conste

El importe total de la emisión de Bonos asciende a 3.800.000.000 euros de valor nominal y está constituida por 38.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal unitario de un único tramo y serie.

II.7 Importes nominal y efectivo de cada valor, con indicación, cuando exista, de la prima de emisión expresada en proporción sobre el nominal y en unidades monetarias por valor. Moneda en que se expresan cada uno de los tramos de valores que se emiten con cargo al Fondo

La emisión de Bonos está constituida por un único tramo denominado en euros.

El precio de la emisión de los Bonos será de 100.000 euros por Bono, libre de impuestos y gastos de suscripción para el suscriptor. Los Bonos se emiten al 100% de su valor nominal.

Los gastos e impuestos inherentes a la emisión de los Bonos serán satisfechos por la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, con cargo a una dotación de constitución, gestión y administración que será realizada por la Entidad Cedente al tiempo de producirse la constitución del Fondo.

II.8 Comisiones y gastos conexos de todo tipo que obligatoriamente hayan de soportar los inversores con ocasión de la suscripción de los valores emitidos con cargo al Fondo

El precio de emisión establecido en el apartado II.7 anterior, será libre de impuestos y gastos de suscripción para el suscriptor.

II.9 Mención, si procede, de la existencia, en su caso, de comisiones a cargo de tenedores de los valores emitidos con cargo al Fondo, representados obligatoriamente en anotación en cuenta, en concepto de inscripción y mantenimiento de saldo

Los gastos de inclusión de la emisión de Bonos en el registro contable del SCLV serán a cargo del Fondo (que hará frente a los mismos con cargo a la dotación para constitución, gestión y administración realizada por la Entidad Cedente al tiempo de constituirse el Fondo), en los términos indicados en el apartado II.7 anterior, no siendo repercutidos a los tenedores de los Bonos. EL SCLV no percibe comisión alguna en concepto de mantenimiento de saldo.

Las entidades adheridas al SCLV podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de los Bonos, en concepto de administración

de valores, que libremente determinen y que en su momento hayan sido comunicadas al Banco de España o a la CNMV, como organismos supervisores de las mismas.

II.10 Cláusula de tipo de interés

II.10.1 Tipo de interés nominal

Los Bonos devengarán un interés nominal anual, fijo, pagadero anualmente, que será determinado en la Fecha de Constitución del Fondo por acuerdo entre la Entidad Directora (que es a su vez la Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras.

Este tipo fijo se calculará tomando como referencia el precio de oferta del IRS (Swap) a un plazo de 10 años, al que se sumará un diferencial (que podrá ser negativo) entre menos quince (15) puntos básicos (-0'15%) y más quince (15) puntos básicos (+0'15%), convirtiéndose la cifra resultante en tipo nominal en base 365. A los efectos de fijación del tipo de interés de esta emisión se entenderá por precio de oferta (ask) para IRS (Swap) a diez (10) años el que aparezca en la pantalla ICAPEURO de REUTERS el tercer (3º) Día Hábil anterior a la Fecha de Constitución del Fondo.

A título meramente informativo, se acompaña un cuadro informativo de la evolución del IRS a diez (10) años desde el 30 de junio de 2000:

IRS 10 AÑOS	
30-jun-00	5,875
30-sep-00	5,845
31-dic-00	5,495
31-mar-01	5,203
30-jun-01	5,518
30-sep-01	5,163
31-dic-01	5,249
31-mar-02	5,455
30-jun-02	5,195
30-sep-02	4,536
31-dic-02	4,400
21-feb-03	4,125



La constitución del Fondo se producirá en la fecha acordada al efecto por la Entidad Directora (que es a su vez la Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras de la colocación, y en todo caso será en una fecha posterior a la inscripción en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores del Folleto informativo de la emisión y no más tarde de veinte (20) Días Hábiles a contar desde dicha inscripción.

En todo caso, el tipo de interés nominal fijado en los términos aquí descritos será incorporado en la Escritura de Constitución del Fondo y se comunicará a la CNMV como información adicional a incorporar al Folleto.

El tipo de interés nominal anual (el “**Tipo de Interés Nominal**”) se pagará anualmente en cada Fecha de Pago, sobre el nominal de los Bonos siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.6.1.2.2 (el “**Orden de Prolación de Pagos**”).

Las retenciones, pagos a cuenta e impuestos establecidos o que se establezcan en el futuro sobre el capital, intereses o rendimientos de los Bonos, correrán a cargo exclusivo de los titulares de los Bonos y su importe será deducido, en su caso, por el Agente Financiero, siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, en la forma legalmente establecida.

La duración de la emisión se dividirá en sucesivos Periodos de Devengo de Intereses comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada Fecha de Pago indicada en el apartado II.10.3 del Folleto, incluyendo en cada Periodo de Devengo de Intereses la Fecha de Pago inicial y excluyendo la Fecha de Pago final.

II.10.2 Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de intereses de los valores emitidos con cargo al mismo, e indicación precisa del apartado y páginas de este Folleto donde se describen las reglas de prelación establecidas en los pagos del Fondo, y en concreto las que afectan a los pagos de intereses de dichos valores

El pago de intereses devengados por los Bonos ocupa el primer lugar en el Orden de Prolación de Pagos del Folleto.

II.10.3 Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los intereses

Los intereses de los Bonos se pagarán por anualidades vencidas, en cada aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos hasta la total amortización de los mismos (cada una de estas fechas una “**Fecha de Pago**”) de acuerdo con lo establecido en el apartado II.12 a) del Folleto.

En caso de que alguna de las fechas establecidas en el párrafo anterior no fuera un Día Hábil, el pago se realizará el Día Hábil inmediatamente posterior, sin que se devengue ningún tipo de interés por dicho motivo.

Se entenderá por “Día Hábil” el que se fije en cada momento por el Banco Central Europeo para el funcionamiento del sistema TARGET (Trans-European Automated Real-Time Gross-Settlement Express Transfer system) excepto aquellos días que, aun siendo hábiles de acuerdo con el calendario TARGET, fuesen festivos en Madrid.

La primera Fecha de Pago de intereses de los Bonos tendrá lugar en la fecha en la que se cumpla el primer aniversario de la Fecha de Desembolso, devengándose los mismos al Tipo de Interés Nominal correspondiente desde la Fecha de Desembolso (prevista en el apartado

II.18.5), inclusive, hasta la fecha en que se cumpla el primer aniversario de la referida Fecha de Desembolso, excluida.

El cálculo de la liquidación de intereses que deben pagarse en cada Fecha de Pago para cada Periodo de Devengo de Intereses se llevará a cabo con arreglo a la siguiente fórmula:

$$I = P \times \frac{R}{100}$$

Donde:

I = Intereses a pagar en una Fecha de Pago determinada.

P = Nominal de los Bonos en la fecha de determinación correspondiente a dicha Fecha de Pago.

R = Tipo de Interés Nominal expresado en porcentaje anual.

A la hora de proceder al cálculo de los intereses, se tomarán siempre como base los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses (Actual/Actual).

Los intereses que resulten a favor de los tenedores de los Bonos, calculados según lo previsto anteriormente, y el importe de los intereses devengados y no satisfechos, en su caso, se comunicarán en la forma descrita en el apartado III.7.5 con una antelación de al menos un (1) día natural a cada Fecha de Pago.

El abono de los intereses devengados de los Bonos tendrá lugar en cada Fecha de Pago siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente para ello de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

En caso de que en una Fecha de Pago el Fondo no pudiera hacer frente al pago total o parcial de los intereses devengados por los Bonos, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos, las cantidades que los bonistas hubiesen dejado de percibir se abonarán en la siguiente Fecha de Pago. Las cantidades aplazadas de intereses devengarán, hasta la Fecha de Vencimiento Final, a favor de los tenedores un interés igual al aplicado a los Bonos durante el (los) Periodo(s) de Devengo de Intereses sucesivo(s) hasta la Fecha de Pago en la que tenga lugar su abono sin que ello implique una capitalización de la deuda.

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, no podrá aplazar el pago de intereses de los Bonos con posterioridad al décimo (10º) aniversario de la Fecha de Desembolso, Fecha de Vencimiento Final o, si no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de que las cantidades cobradas entre la Fecha de Vencimiento Final y la Fecha de Vencimiento Legal en ejecución de las Cédulas Hipotecarias, una vez deducidos los gastos de ejecución, sean pagadas según el Orden de Prelación de Pagos tan pronto como los fondos correspondientes a la ejecución de la Cédula Hipotecaria impagada hayan sido depositados en la Cuenta de Cobros y la Sociedad Gestora pueda disponer de los mismos. Por lo tanto, si en la Fecha de Vencimiento Legal el Fondo no dispusiera de fondos para efectuar el pago de los intereses de los Bonos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, la obligación de pagar los intereses pendientes quedará extinguida en la Fecha de Vencimiento Legal.

El servicio financiero de la emisión de Bonos se realizará a través del Agente Financiero que ha suscrito el Contrato de Servicios Financieros con la Sociedad Gestora.

II.11 Amortización de los valores

II.11.1 Precio de reembolso, especificando la existencia de primas, premios, lotes o cualquier otra ventaja financiera

El precio de reembolso para los Bonos será de 100.000 euros por Bono, equivalentes al 100% de su valor nominal, libre de gastos para el bonista y pagadero de una sola vez en la Fecha de Vencimiento Final (a estos efectos la “**Fecha de Amortización**”).

Todos los Bonos serán amortizados totalmente en igual cuantía en la Fecha de Amortización.

Excepcionalmente, y en caso de haberse producido una Amortización Anticipada parcial de la emisión en los términos previstos en el apartado II.11.3.2 (que se llevaría a cabo por medio de una reducción del importe nominal de los Bonos, abonándose el importe correspondiente a dicha reducción a los bonistas), el precio de reembolso de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final será igual al valor nominal de los mismos una vez producida la reducción de valor nominal llevada a cabo como consecuencia de la Amortización Anticipada parcial de la emisión (y por lo tanto inferior al antes indicado). De igual modo, en caso de que, por existir vicios ocultos en una Cédula Hipotecaria, se hubiera tenido que proceder a la Amortización Anticipada parcial de la emisión en los términos previstos en el apartado IV.2.2.2 (que se llevaría a cabo por medio de una reducción del importe nominal de los Bonos, abonándose el importe correspondiente a dicha reducción a los bonistas), el precio de reembolso de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final será igual al valor nominal de los mismos una vez producida la reducción de valor nominal llevada a cabo como consecuencia de la Amortización Anticipada parcial de la emisión (y por lo tanto inferior al antes indicado).

II.11.2 Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de principal de los valores emitidos con cargo al mismo, e indicación precisa del apartado y páginas del Folleto donde se describen las reglas de prelación establecidas en los pagos del Fondo, y en concreto las que afectan a los pagos de principal de dichos valores

El pago de la amortización del principal de los Bonos ocupa el 2º lugar en el Orden de Prelación de Pagos.

II.11.3 Modalidades de amortización con especificación de las fechas, lugar, entidades, procedimiento y publicidad de las mismas

II.11.3.1 Amortización Final

La Fecha de Vencimiento Final y Fecha de Amortización de los Bonos es la fecha del décimo (10º) aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos o, si no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil (sin que se devengue ningún tipo de interés por dicho motivo), sin perjuicio de los supuestos de amortización anticipada de acuerdo con lo previsto en los apartados II.11.3.2 y IV.2.2.2 siguientes.

En todo caso, la amortización del principal de los Bonos no puede producirse con posterioridad al decimotercero (13º) aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos (Fecha de Vencimiento Legal). Por lo tanto, si en la Fecha de Vencimiento Legal el Fondo no dispusiera de fondos para efectuar la amortización íntegra del principal de los Bonos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, la obligación de amortizar el principal de los Bonos pendiente quedará extinguida en la Fecha de Vencimiento Legal.

II.11.3.2 Amortización anticipada

Sin perjuicio de la obligación del Fondo, a través de la Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, procederá a amortizar anticipadamente de forma parcial o total la emisión de Bonos en los supuestos siguientes (cada uno de ellos, un supuesto de “**Amortización Anticipada**”):

(i) Amortización Anticipada “Forzosa”

En el caso de que cualquiera de los Emisores incumpliera sus obligaciones de pago de la Cédula Hipotecaria singular por él emitida, la Sociedad Gestora procederá a la Amortización Anticipada parcial de la emisión mediante una reducción del importe nominal de los Bonos equivalente al valor nominal de la Cédula Hipotecaria impagada en los términos que se indican a continuación: la Sociedad Gestora procederá, tan pronto como los fondos correspondientes a la Cédula Hipotecaria impagada hayan sido depositados en la Cuenta de Cobros y pueda disponer de los mismos (bien sea por ejecución de la Cédula Hipotecaria impagada o por pago voluntario del Emisor) (o, en caso de quiebra, en la fecha de declaración de ésta), primero, a abonar con cargo a la cantidad recuperada los intereses (tanto remuneratorios como de demora) devengados y no pagados y, en segundo lugar, a amortizar la parte de principal de los Bonos que corresponda, aplicando el resto de cantidades de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Folleto.

La fecha en que se realicen los pagos aquí descritos no tiene por qué coincidir con una Fecha de Pago. Para proceder al pago de las cantidades antes reseñadas, la Sociedad Gestora únicamente podrá utilizar las cantidades recuperadas como consecuencia de la ejecución de la Cédula Hipotecaria impagada o del pago voluntario por el Emisor, sin perjuicio de la utilización del Fondo de Reserva en la Fecha de Vencimiento Final o en caso de liquidación del Fondo.

(ii) Amortización Anticipada “Legal”

De acuerdo con la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario y con el Real Decreto 685/1982, que la desarrolla, si alguno de los Emisores, en cualquier momento durante la vida de los Activos emitidos por cada uno de ellos, superase los límites de emisión de cédulas hipotecarias establecidos por las disposiciones aplicables, el Emisor en cuestión deberá restablecer el equilibrio mediante alguna de las siguientes actuaciones:

- a) Depósito de efectivo o de fondos públicos en el Banco de España;
- b) Adquisición de cédulas en el mercado;
- c) Otorgamiento de nuevos créditos hipotecarios o adquisición de participaciones hipotecarias, aptos para servir de cobertura de las cédulas;
- d) Amortización de cédulas hipotecarias por el importe necesario para reestablecer el equilibrio. Esta amortización, si fuera necesaria, será anticipada por sorteo.

De conformidad con lo establecido en el Contrato de Gestión Interna, los Emisores se han comprometido a tratar de restablecer el equilibrio bien a través del depósito de efectivo o fondos públicos en el Banco de España, bien mediante el otorgamiento de nuevos créditos hipotecarios o mediante la adquisición de participaciones hipotecarias y otros activos aptos al efecto. Cuando el equilibrio no pudiera ser restablecido a través de alguna de estas actuaciones, los Emisores procederán necesariamente a ofertar en firme la recompra al Fondo de la Cédula Hipotecaria por ellos emitida e integrada en el Activo del Fondo.

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, decidirá en el plazo de dos (2) Días Hábiles a contar desde la recepción de la notificación prevista en el párrafo anterior si acepta la oferta de recompra realizada por el Emisor.

Si la Sociedad Gestora aceptase la oferta de recompra del Emisor, en su comunicación a este último deberá indicar asimismo la fecha en la que debe producirse la recompra, que en ningún caso será posterior al quinto (5º) Día Hábil posterior a dicha comunicación.

El precio de recompra, en su caso, de la Cédula Hipotecaria será el que resulte mayor entre (i) el precio de amortización de la Cédula Hipotecaria a la par y (ii) el precio de mercado de la Cédula Hipotecaria. A los efectos del punto (ii) anterior, se entenderá por “precio de mercado” de una Cédula Hipotecaria el resultado de multiplicar el valor nominal de la Cédula Hipotecaria en cuestión por la cifra que resulte de dividir (a) la media aritmética de las cotizaciones de los Bonos ofrecidas por las Entidades Aseguradoras (actuando en tanto que Entidades de Contrapartida de conformidad con los términos del Contrato de Aseguramiento) por (b) el valor nominal de dichos Bonos. Para la determinación de la citada media aritmética de las cotizaciones, se tomarán los precios de cotización de los Bonos ofrecidos por cada una de las Entidades Aseguradoras a las 11:00 horas del Día Hábil anterior a la fecha en que el Emisor en cuestión hubiera comunicado a la Sociedad Gestora su oferta de recompra de la Cédula Hipotecaria por él emitida. En caso de que alguna de las Entidades Aseguradoras no ofreciese una cotización para los Bonos, se tendrán únicamente en cuenta a estos efectos los precios ofrecidos por la(s) restante(s) Entidad(es) Aseguradora(s).

Lo anterior debe entenderse sin perjuicio de los intereses devengados sobre las Cédulas Hipotecarias hasta la fecha de recompra de las mismas, que deberán ser abonados en la fecha de recompra.

Una vez recibidos los importes correspondientes a dicha recompra, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adoptará las medidas oportunas para proceder a la amortización parcial de la emisión de Bonos por reducción de su valor nominal. Así, cuando la Sociedad Gestora reciba (en nombre del Fondo) las cantidades correspondientes a la recompra de la Cédula Hipotecaria, procederá, primero, a abonar con cargo a las cantidades recibidas los intereses (tanto remuneratorios como de demora) devengados y no pagados y, en segundo lugar, a amortizar la parte de principal de los Bonos que corresponda. La fecha en que se realicen los pagos aquí descritos no tiene por qué coincidir con una Fecha de Pago. Para proceder al pago de intereses y a la amortización parcial por reducción del importe nominal de los Bonos antes reseñadas la Sociedad Gestora únicamente podrá utilizar las cantidades cobradas como consecuencia de la recompra de la Cédula Hipotecaria.

Los importes que, en su caso, se reciban por la Sociedad Gestora en nombre del Fondo como consecuencia de la recompra de la Cédula Hipotecaria y que excedan de las cantidades que deban ser satisfechas por la Sociedad Gestora (en nombre del Fondo) en virtud de la amortización parcial de la emisión en los términos aquí previstos serán repartidos entre los bonistas a prorrata del número de Bonos de los que cada uno sea titular y de conformidad con los términos que se recogen a continuación. Este reparto, en su caso, se llevará a cabo con cargo al remanente resultante una vez satisfechas las cantidades que deban ser abonadas por la Sociedad Gestora (en nombre del Fondo) en virtud de la amortización parcial de la emisión en los términos aquí previstos.

El reparto del exceso, en su caso, existente en los términos antes descritos constituirá, en consecuencia, una excepción al Orden de Prelación de Pagos del Folleto.

Si, no obstante lo anterior, la Sociedad Gestora (actuando en nombre y representación del Fondo) no optase por vender la Cédula Hipotecaria a su Emisor en los términos antes indicados, y en consecuencia el Emisor se viese obligado a proceder a la amortización de cédulas hipotecarias y la cédula que deba amortizarse fuera precisamente la Cédula Hipotecaria que se ha integrado en el Activo del Fondo, los términos en que vaya a producirse la amortización de la Cédula Hipotecaria deberán ser comunicados con un preaviso razonable a la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, para que adopte las medidas oportunas para proceder a la amortización parcial de la emisión de Bonos mediante una reducción del importe nominal de los Bonos equivalente al valor nominal de la Cédula Hipotecaria amortizada.

A estos efectos, el preaviso mínimo que deberán dar a la Sociedad Gestora de la amortización anticipada de la Cédula Hipotecaria será de cinco (5) días respecto de la fecha en que deba producirse dicha amortización.

La citada Amortización Anticipada parcial de la emisión de los Bonos se llevará a cabo una vez que se haya obtenido el importe correspondiente a la amortización del nominal de la Cédula Hipotecaria incrementado, en su caso, por los intereses devengados hasta la fecha de amortización de la misma. Así, cuando la Sociedad Gestora reciba (en nombre del Fondo) las citadas cantidades, procederá, primero, a abonar con cargo a las cantidades recibidas los intereses (tanto remuneratorios como de demora, en su caso) devengados y no pagados y, en segundo lugar, a amortizar la parte de principal de los Bonos que corresponda, aplicando el resto de cantidades de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Folleto. La fecha en que se realicen los pagos aquí descritos no tiene por qué coincidir con una Fecha de Pago. Para proceder al pago de las cantidades antes reseñadas (que se realizará de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos del Folleto en los términos antes indicados) la Sociedad Gestora únicamente podrá utilizar las cantidades cobradas como consecuencia de la amortización de la Cédula Hipotecaria (incluyéndose a estos efectos tanto las cantidades recibidas correspondientes a principal como, en su caso, los intereses).

En el supuesto de que vaya a producirse una Amortización Anticipada parcial de la emisión en los términos descritos en este apartado, la misma será anunciada inmediatamente a la CNMV y a los bonistas, mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.7.5 para las notificaciones de carácter extraordinario.

(iii) Amortización Anticipada en caso de liquidación

Asimismo, los Bonos se amortizarán anticipadamente como consecuencia de la liquidación del Fondo en los casos y en los términos descritos en el apartado III.9 del Folleto.

En el supuesto de que vaya a producirse una Amortización Anticipada de la emisión en los términos descritos en el presente apartado II.11.3.2, la misma será anunciada inmediatamente a la CNMV y a los bonistas, mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.7.5 para las notificaciones de carácter extraordinario.

II.12 Cuadro del servicio financiero del empréstito, incluyendo tanto los pagos de interés como de amortización de principal, para cada uno de los Tramos de Bonos que vayan a emitirse con cargo al Fondo

El servicio financiero de la emisión se atenderá a través del Agente Financiero. El pago de intereses y de la amortización se comunicará a los titulares de los Bonos en la forma prevista en el apartado III.7.5. El abono de intereses y de la amortización se realizará a través del Agente Financiero y a partir de los datos incluidos en los registros contables de las entidades adheridas al SCLV, que será designado como entidad encargada del registro contable de los Bonos.

a) Cuadro del servicio financiero del empréstito

Dado que en la fecha de redacción de este Folleto no se ha determinado el tipo nominal de la emisión, a título de ejemplo se han realizado los cálculos tomando un tipo de interés nominal para los Bonos del 4'309%, resultante de tomar la referencia de la pantalla señalada en el apartado II.10.1 a fecha 21 de febrero de 2003 (4'125%), restando un diferencial de doce con cinco puntos básicos (0'125%), transformándolo a base 365 (es decir tipo resultante dividido por 360 y multiplicado por 365), calculado de la siguiente manera:

Tipo IRS 10 años	4'125%
Margen	0'125%
Suma	4'25%

Transformación a tipo equivalente en base a años naturales de 365 días.

$T = 4'25\% * 365/360 = 4'3090277778\%$, que redondeado al tercer decimal da un resultado de **T = 4'309%**

Importe de intereses por Bono:

?Periodo de interés por Bono: 365 días

?Nominal pendiente de pago por Bono: 100.000,00 euros

Cálculo de los intereses: $100.000,00 * 4'309\% * 365 / 36.500 = 4.309$

AyT Cédulas Cajas IV, Fondo de Titulización de Activos

Resumen de Cash Flow por Bono

Fecha de Emisión	15/03/2003	Bonos	
		Balance Inicial	3.800.000.000
		Nº Tramos	1 tramo
		Activos	
		Balance Inicial	3.800.000.000
		Tipo Medio	4,559%
		Vida Media	120 meses

Número Período	Fecha Pago	euros			
		Saldo Vivo	Amortización Principal	Intereses	Pagos Totales
1	15/03/2004	100.000,00	0,00	4.309,00	4.309,00
2	15/03/2005	100.000,00	0,00	4.309,00	4.309,00
3	15/03/2006	100.000,00	0,00	4.309,00	4.309,00
4	15/03/2007	100.000,00	0,00	4.309,00	4.309,00
5	15/03/2008	100.000,00	0,00	4.309,00	4.309,00
6	15/03/2009	100.000,00	0,00	4.309,00	4.309,00
7	15/03/2010	100.000,00	0,00	4.309,00	4.309,00
8	15/03/2011	100.000,00	0,00	4.309,00	4.309,00
9	15/03/2012	100.000,00	0,00	4.309,00	4.309,00
10	15/03/2013	100.000,00	100.000,00	4.309,00	104.309,00
Totales			100.000,00	43.090,00	143.090,00

b) Tasa Interna de Rentabilidad

Dado que en la fecha de redacción de este Folleto no se ha determinado el tipo nominal de la emisión, que será fijado en un momento posterior, de acuerdo con lo establecido en el apartado II.10.1 anterior, no es posible calcular la rentabilidad real para los inversores. Sin embargo, a título de ejemplo incluimos en el apartado anterior el cálculo tomando un tipo de interés nominal anual del 4'309%, calculado según se describe en el citado apartado II.10.1, y suponiendo que la Fecha de Pago de Cupón será el 15 de marzo de cada año.

En el supuesto anterior, la rentabilidad para el suscriptor según los citados cálculos sería de 4'309%, que coincide con el Tipo Nominal de la emisión fijado.

c) Vida Media y Duración de los Bonos

De acuerdo con las condiciones de la emisión, y salvo que concurra alguno de los supuestos contemplados en los apartados II.11.3.2 o IV.2.2.2, la Vida Media de los Bonos será de 10 años y su duración de 7,99 años. La duración de los Bonos ha sido calculada de acuerdo con la siguiente fórmula

Duración de los Bonos (fórmula de Macaulay ajustada)

$$D = \frac{\sum a VA}{PE} + \frac{1}{1+i}$$

Donde:

D = Duración de los Bonos expresada en años.

a = Tiempo transcurrido (en años) entre la Fecha de Desembolso hasta cada una de las Fechas de Pago en cuestión.

VA = Valor actual de cada una de las cantidades comprensivas de intereses brutos a pagar en las respectivas Fechas de Pago y de principal a la Fecha de Vencimiento Final descontadas al tipo de interés efectivo (TIR) del 4'309%.

PE = Precio de la emisión de los Bonos, 100.000 euros.

i = Tipo de interés efectivo del 4'309% de los Bonos, en tanto por uno.

d) Caso práctico de aplicación de fechas y periodos de tiempo definidos en los apartados II.10 y II.11 del Folleto, relativos a determinación y pagos de intereses y de amortización de Bonos

Como se ha indicado anteriormente, en la fecha de redacción de este Folleto no se ha determinado el tipo nominal de la emisión (que se determinará en la Fecha de Constitución del Fondo de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.10.1).

En el apartado II.12.a) del Folleto puede apreciarse, dentro de los parámetros tomados como referencia para el ejemplo que allí se contiene, una hipótesis de cálculo y pago de intereses y principal de los Bonos.

II.13 Interés efectivo previsto para el tomador, habida cuenta de las características de la emisión, con especificación del método de cálculo adoptado y los gastos previstos por conceptos apropiados a su verdadera naturaleza

II.13.1 Interés efectivo para el tomador

Como el Tipo de Interés Nominal anual de los Bonos se mantiene constante a lo largo de toda la vida del empréstito, la Tasa Interna de Rentabilidad (“TIR”) para el tomador será igual que el Tipo de Interés Nominal que finalmente se acuerde, de conformidad con lo establecido en el apartado II.10.1 anterior.

Dado que en la fecha de redacción de este Folleto no se ha determinado el tipo nominal de la emisión, no es posible calcular la rentabilidad real para los inversores (ver, no obstante, apartado II.12.a)).

II.14 Interés efectivo previsto para el Fondo en el momento de la emisión de los valores considerando todos los gastos de diseño y colocación incurridos, especificando el método de cálculo

El Tipo de Interés Nominal anual de los Bonos se mantiene constante a lo largo de toda la vida del empréstito, y el mismo será el fijado de acuerdo con lo establecido en el apartado II.10.1 anterior.

Asumiendo un Tipo de Interés Nominal anual del 4’309%, de acuerdo con lo establecido en el apartado II.12.a) anterior – que se ha incluido a título meramente ejemplificativo – dicho tipo se traduce en un tipo efectivo (TIR) del 4’410%, una vez tenidos en cuenta los gastos del Fondo.

El cálculo de la TIR se ha realizado utilizando la siguiente fórmula:

$$100.000 = \sum_{i=1}^N \frac{A_i}{(1+R)^{nd/365}} + \frac{100.000}{(1+R)^{nd/365}}$$

Donde:

$R =$ TIR expresado en tasa anual, en tanto por uno.

$A_i =$ Cantidades totales de amortización e intereses que recibirán los inversores.
(A_1 A_N)

$nd =$ Número de días comprendidos entre la Fecha de Desembolso de la emisión y la Fecha de Pago de los Bonos, no inclusive.

El tipo efectivo (TIR) ha sido calculado mediante la misma fórmula utilizada para el cálculo de la tasa interna de rentabilidad para el suscriptor de los Bonos, añadiendo los gastos iniciales del Fondo al flujo de pagos efectuados por éste a favor de los titulares de los Bonos.

Los gastos estimativos previstos son los siguientes:

	Euros
Gastos de Constitución y Administración	
Tasas CNMV (incluyendo registro y supervisión) (*)	150.781,96
Tasas AIAF (*)	52.200,00
Tasas SCLV (*)	274,00
Comisión de Administración (*)	315.000,00
Entidades de Calificación, agencia de pagos, asesores legales, gastos notariales, publicaciones y otros (*)	1.343.808,00
Subtotal	1.862.063,96
Gastos de Emisión y Colocación	
Comisión de Aseguramiento (*) (**)	28.500.000,00
Subtotal	28.500.000,00
Total	30.362.063,96

(*) Estos gastos y comisiones serán satisfechos por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, con cargo a una dotación de constitución, gestión y administración que realizará la Entidad Cedente al tiempo de la constitución del Fondo.

(**) La Comisión de Aseguramiento será determinada en la Fecha de Constitución del Fondo por acuerdo entre la Entidad Directora (que a su vez es la Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras, al igual que ocurre con el Tipo de Interés Nominal anual, según se recoge con más detalle en el apartado II.10.1 anterior. La Comisión de Aseguramiento percibida por cada una de las Entidades Aseguradoras estará entre diez (10) (0'10%) y ciento cincuenta (150) (1'5%) puntos básicos sobre el importe asegurado por cada una de ellas. A los efectos de cálculo del importe estimativo de la Comisión de Aseguramiento antes indicado se ha tomado como ejemplo una Comisión de Aseguramiento de setenta y cinco puntos básicos (0'75%).

(Estos gastos estimativos no incluyen el IVA de aquellas facturas sujetas y no exentas al mismo).

Además de los anteriores, podrán producirse otros gastos extraordinarios derivados, entre otros factores, y a título meramente enunciativo, de la eventual solicitud de admisión a negociación de los Bonos en algún mercado de valores europeo. Estos gastos extraordinarios serán satisfechos por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, con cargo a una dotación extraordinaria de la Entidad Cedente, y ello sin perjuicio del derecho de la Entidad Cedente a recuperar tales cantidades de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos contenida en el Folleto.

II.15 Existencia o no de garantías especiales

Ausencia de garantías de la Entidad Cedente

La Entidad Cedente no garantiza en ningún caso la emisión de los Bonos, de acuerdo con lo previsto en el artículo 2.2.b)2º del Real Decreto 926/1998.

II.16 Ley de circulación de los valores, señalando especialmente si existen restricciones a su libre transmisibilidad o la mención de que existen tales

Los Bonos no están sujetos a restricciones a su libre transmisibilidad, que se efectuará con sujeción a las disposiciones legales que les sean de aplicación y a lo previsto en los apartados II.4.1, II.5 y II.17 del Folleto.

II.17 Mercados secundarios oficiales para los que exista el compromiso de solicitar la admisión a negociación de los valores y plazo máximo concreto en que se presentará esta solicitud y los demás documentos necesarios para proceder a la admisión

De acuerdo con el artículo 2.3.a) del Real Decreto 926/1998, la Sociedad Gestora solicitará después del otorgamiento de la Escritura de Constitución y una vez haya sido efectuado el desembolso de los Bonos, la inclusión de la emisión de Bonos en AIAF. Se espera que la admisión definitiva a negociación se produzca no más tarde de transcurridos treinta (30) días desde la Fecha de Desembolso.

Una vez solicitada la admisión a negociación de la emisión de Bonos en AIAF, la Sociedad Gestora podrá asimismo solicitar su cotización en otros mercados europeos, según se estime oportuno, incluyendo las Bolsas oficiales de París y Luxemburgo.

Asimismo, la Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de la emisión en el SCLV, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que, respecto de los valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta, tenga establecidas o apruebe en un futuro el SCLV.

La Sociedad Gestora hace constar expresamente que se conocen los requisitos y condiciones exigidos para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en AIAF, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, aceptando el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, cumplirlos.

Si transcurrido el plazo señalado no llegara a tener lugar la admisión a negociación de los Bonos en AIAF, la Sociedad Gestora procederá a ponerlo en conocimiento inmediato de los bonistas, indicando las causas que han dado lugar a dicho incumplimiento, de conformidad con lo previsto en el apartado III.7.5 del Folleto, sin perjuicio de la eventual responsabilidad contractual en la que pudiera incurrir la Sociedad Gestora.

II.18 Solicitudes de suscripción o adquisición

II.18.1 Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen los valores, indicando las razones de elección de los mismos

Dadas las principales características de la emisión, como el importe nominal de los Bonos y sus sistemas de colocación, distribución y comercialización, la colocación de la emisión de los Bonos se dirige a inversores institucionales, realizándose el registro y verificación del Folleto únicamente a los efectos de la posterior admisión de los Bonos a cotización en mercados secundarios oficiales sin perjuicio de su adquisición por cualesquiera otros inversores.

II.18.2 Aptitud legal de los Bonos

Todos los Bonos, una vez que los mismos estén admitidos a cotización, podrán ser aptos para la inversión de las provisiones técnicas de las entidades aseguradoras, de conformidad con el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados aprobado por Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, para la materialización de las reservas obligatorias de las Sociedades de Garantía Recíproca, de acuerdo con el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre, para la inversión de los activos de los Fondos de Pensiones de acuerdo con lo establecido en el artículo 34 del Real Decreto 1307/1988 sobre Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones y finalmente, apta para el cómputo de los coeficientes de inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva con excepción de los F.I.A.M.M., conforme a lo

establecido en los artículos 17, 26, 32 y 49 del Reglamento de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las inversiones de las Instituciones de Inversión Colectiva.

Los Bonos tendrán una ponderación, a efectos de consumo de recursos propios de las sociedades y agencias de valores y de las entidades de crédito del 10%, de acuerdo con lo previsto en los artículos 1º y 2º de la Orden Ministerial de 13 de abril de 2000, por la que se modifican respectivamente las órdenes de 29 de diciembre de 1992, sobre recursos propios y supervisión en base consolidada de las sociedades y agencias de valores y sus grupos, y de 30 de diciembre de 1992, sobre normas de solvencia de entidades de crédito.

II.18.3 Fecha o periodo de suscripción o adquisición

El periodo de suscripción (el “**Periodo de Suscripción**”) tendrá una duración de una (1) hora, entre las 11:00 y las 12:00 horas del mismo día en que tenga lugar la publicación del anuncio de constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos, en la forma prevista en el apartado III.7.5 del Folleto o del Día Hábil en Madrid inmediatamente posterior, en caso de que el día de publicación del anuncio no fuera Día Hábil.

II.18.4 ¿Dónde y ante quién puede tramitarse la suscripción o adquisición?

Las solicitudes de suscripción deberán efectuarse mediante cualquier medio admitido en Derecho, que deberá confirmarse por escrito, durante el Periodo de Suscripción, en las oficinas de BAYERISCHE HYPO-UND VEREINSBANK, A.G., CDC IXIS CAPITAL MARKETS, CREDIT AGRICOLE INDOSUEZ, SUCURSAL EN ESPAÑA y SALOMON BROTHERS INTERNATIONAL LIMITED (cada una de ellas una “**Entidad Aseguradora**” y, colectivamente, las “**Entidades Aseguradoras**”).

II.18.5 Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso

Los inversores adjudicatarios de los Bonos deberán abonar a las Entidades Aseguradoras, el Día Hábil siguiente a la fecha de cierre del Periodo de Suscripción (la “**Fecha de Desembolso**”), antes de las 10:30 horas de Madrid, valor mismo día, el precio de emisión (100% del valor nominal) que corresponda por cada Bono adjudicado en suscripción.

Cada Entidad Aseguradora abonará al Fondo antes de las 11:00 horas de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, el importe total asegurado por la misma en el Contrato de Aseguramiento, mediante transferencia a la Cuenta de Cobros abierta en el Agente Financiero.

II.18.6 Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales, especificando sus posibilidades de negociación y su periodo máximo de validez

Las Entidades Aseguradoras entregarán a los suscriptores de los Bonos, en un plazo no superior a quince (15) días desde la Fecha de Desembolso, un documento acreditativo de la suscripción de los Bonos adjudicados y el importe efectivo que hubieran desembolsado por dicha suscripción.

Dicho documento acreditativo no será negociable y será válido para justificar la suscripción de los Bonos que correspondan, en tanto no se produzca la anotación en el registro contable según se determina en el apartado II.5 del Folleto.

II.19 Colocación y adjudicación de los valores

Las Entidades Aseguradoras aceptarán o no libremente las solicitudes de suscripción recibidas, velando en todo caso para que no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las solicitudes que tengan características similares. No obstante, las Entidades Aseguradoras podrán dar prioridad a las peticiones de aquellos de sus clientes que estimen más apropiadas.

Las Entidades Aseguradoras se comprometen a suscribir en su propio nombre, al finalizar el Periodo de Suscripción, la cantidad de Bonos necesarios para completar la cifra a la que asciende su compromiso de aseguramiento según se determina en los apartados II.19.1 y II.19.3 del Folleto.

II.19.1 Entidades que intervienen en la colocación o comercialización mencionando sus diferentes cometidos, con descripción de éstos de forma concreta. Importe global de las comisiones acordadas entre los diferentes colocadores y la Sociedad Gestora

La colocación se llevará a cabo por las Entidades Aseguradoras y por la totalidad del importe de la emisión de los Bonos según el siguiente detalle:

Entidad Aseguradora	Importe Nominal Asegurado (euros)
Bayerische Hypo-Und Vereinsbank, A.G.	950.000.000
CDC Ixis Capital Markets	950.000.000
Credit Agricole Indosuez, Sucursal En España	950.000.000
Salomon Brothers International Limited	950.000.000
Total	3.800.000.000

Está previsto que, con anterioridad a la fecha de constitución del Fondo, pueda decidirse la inclusión de nuevas entidades aseguradoras, en cuyo caso se modificarían los importes de los respectivos compromisos de aseguramiento reflejados en el cuadro anterior.

En todo caso, la inclusión de nuevas entidades aseguradoras así como la nueva distribución de los importes de los respectivos compromisos de aseguramiento se comunicará a la CNMV para su puesta a disposición del público mediante la verificación y registro de un suplemento a este Folleto.

Las Entidades Aseguradoras recibirán una Comisión de Aseguramiento, en la Fecha de Desembolso, sobre el importe nominal total de los Bonos por ellas asegurados, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Aseguramiento referido en el apartado V.2.3.1 del Folleto. Esta Comisión de Aseguramiento será determinada en la Fecha de Constitución del Fondo por acuerdo entre la Entidad Directora (que es a su vez la Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras.

La Comisión de Aseguramiento percibida por cada una de las Entidades Aseguradoras estará entre diez (10) (0'10%) y ciento cincuenta (150) (1'5%) puntos básicos sobre el importe asegurado por cada una de ellas.

El pago de la Comisión de Aseguramiento será satisfecho por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, con cargo a la dotación de constitución, gestión y administración que realizará la Entidad Cedente al tiempo de la constitución del Fondo.

II.19.2 Entidad Directora de la emisión

Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. intervendrá como Entidad Directora, Organizador o "Arranger" en la emisión. Se adjunta como **Anexo VI** del Folleto fotocopia de la Carta de

la Entidad Directora que contiene las declaraciones firmadas por personas con representación suficiente incluyendo las manifestaciones exigidas por la vigente legislación del mercado de valores en el sentido de que:

“(i) se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto y (ii) que como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto ni ésta omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor”.

La Entidad Directora no percibirá una comisión de dirección específica por el hecho de actuar como tal.

II.19.3 Entidades que aseguran la emisión, con descripción de las características de la relación o Contrato de Aseguramiento, garantías exigidas al emisor u oferente, tipos de riesgos asumidos, tipo de contraprestación a que se obliga el asegurador en caso de incumplimiento y demás elementos relevantes

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará un Contrato de Aseguramiento de la emisión de los Bonos con la Entidad Directora (que es a su vez Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras, por el que estas últimas adjudicarán libremente a terceros la totalidad de la emisión de los Bonos y una vez cerrado el Periodo de Suscripción, suscribirán en su propio nombre la cantidad de Bonos que quede pendiente de suscripción en virtud de su compromiso de aseguramiento.

Las Entidades Aseguradoras asumen las obligaciones contenidas en el Contrato de Aseguramiento que básicamente son las siguientes: 1) compromiso de suscripción de los Bonos que no lo hubieran sido una vez cerrado el Periodo de Suscripción, hasta los importes establecidos; 2) abono al Fondo antes de las 11:00 horas de la Fecha de Desembolso, valor mismo día, del importe total asegurado de la emisión; 3) abono de intereses de demora pactados en el Contrato de Aseguramiento para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas; 4) entrega a los suscriptores de un documento acreditativo de la suscripción; 5) compromiso de liquidez de los Bonos y 6) demás aspectos que regulan el aseguramiento de la colocación.

II.19.4 Prorratio en la Colocación, modalidad del mismo, fecha de su realización, forma de dar publicidad a sus resultados y, en su caso, devolución a los peticionarios de las cantidades satisfechas que excedan del importe de los valores adjudicados, así como las compensaciones por intereses que les correspondan

No procede.

II.20 Plazo y forma prevista para la entrega a los suscriptores de los certificados o de los documentos que acrediten la suscripción de los valores

Los Bonos, representados por medio de anotaciones en cuenta, se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 116/1992, con los plazos y procedimientos habituales de la entidad encargada del mismo, el SCLV.

Las Entidades Aseguradoras entregarán a los suscriptores de los Bonos, en un plazo no superior a quince (15) días desde la Fecha de Desembolso, un documento acreditativo de la suscripción de los Bonos adjudicados y el importe efectivo que hubieran desembolsado por dicha suscripción.

II.21 Legislación nacional bajo la cual se crean los valores e indicación de los órganos jurisdiccionales competentes en caso de litigio

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos se encuentra sujeta a la legislación española a tenor de lo establecido en el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992, la Ley 24/1988; y conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 291/1992; así como en la Orden de 12 de julio de 1993 sobre Folletos Informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, la Circular 2/1994, de 16 de marzo, de la CNMV y la Circular 2/1999 de 22 de abril de la CNMV, por la que se aprueban determinados modelos de folletos de utilización en emisiones u ofertas públicas de valores.

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse de la constitución, administración y representación legal por la Sociedad Gestora del Fondo y de la emisión de Bonos con cargo al mismo, serán conocidas y falladas por los Juzgados y Tribunales españoles.

La Escritura de Constitución se registrará e interpretará de acuerdo con la legislación española.

II.22 Imposición personal sobre la renta derivada de los valores ofrecidos, distinguiendo entre suscriptores residentes y no residentes

A continuación se incluye un breve extracto del régimen fiscal aplicable a las inversiones que se deriven de la emisión, a cuyo efecto se tiene en cuenta exclusivamente la legislación estatal vigente y los aspectos de carácter general que puedan afectar a los inversores, que deberán tener en cuenta tanto sus posibles circunstancias fiscales especiales, como las normas de aplicación territorial y las de la legislación vigente en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

Dado que la emisión se representa a través de anotaciones en cuenta y se solicitará la admisión para su negociación y cotización en un mercado secundario oficial de valores español y siendo estas circunstancias relevantes a la hora de determinar la tributación, se ha asumido que se cumplirán estas condiciones. Asimismo, se ha considerado que los Bonos, en el momento de su emisión, tendrán la consideración de activos financieros con rendimiento explícito, cuando esta calificación tenga relevancia fiscal.

Las retenciones, pagos a cuenta e impuestos establecidos o que se establezcan en el futuro sobre el capital, los intereses o rendimientos de los Bonos serán a cargo de sus titulares y su importe será deducido, en su caso, por el Agente Financiero, siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora en la forma legalmente establecida.

Durante la vida de los Bonos, el régimen fiscal de los mismos será el que se derive de la legislación vigente en cada momento.

II.22.1 Personas físicas o jurídicas residentes en España

a) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Bonos que, en su caso, los hayan adquirido en el mercado secundario donde coticen y que tengan la condición de sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), tanto por el concepto de intereses, como con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los mismos, tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios en los términos del artículo 23.2 de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y Otras Normas Tributarias.

Los rendimientos que se perciban en concepto de intereses estarán sujetos a un 15% de retención a cuenta del IRPF de su perceptor, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 83 de la Ley 40/1998, según redacción dada por la Ley 46/2002, de 18 de diciembre, de Reforma Parcial del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y por la que se modifican las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades y sobre la Renta de no Residentes.. No existe, por el contrario, obligación de retener sobre los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de activos financieros con rendimiento explícito que cumplan los siguientes requisitos (como está previsto en esta emisión): (i) que estén representados mediante anotaciones en cuenta; y (ii) que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

b) Impuesto sobre Sociedades

Los rendimientos de los Bonos obtenidos por entidades que tengan la consideración de contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades se integrarán en la base imponible en la forma prevista en el título IV de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades.

Los citados rendimientos estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto sobre Sociedades de su perceptor de acuerdo con lo dispuesto en el Capítulo II del Título IV del Real Decreto 537/1997 de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, conforme a la redacción dada por el Real Decreto 2717/1998 de 18 de diciembre. No obstante, la redacción dada al artículo 57.q) por el Real Decreto 2717/1998 establece que dichos rendimientos estarán excluidos de retención, siempre que cumplan los siguientes requisitos (como está previsto en esta emisión) y de acuerdo con el procedimiento establecido por el Ministerio de Economía y Hacienda mediante Orden de 22 de diciembre de 1999: (i) que estén representados mediante anotaciones en cuenta; y (ii) que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

II.22.2 Personas físicas o jurídicas no residentes en España

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Bonos que tengan la condición de sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, tanto en concepto de intereses como con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los mismos, tendrán la consideración de rentas obtenidas en España, con o sin establecimiento permanente, en los términos del artículo 12 de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, sobre la Renta de no Residentes y Normas Tributarias.

a) Rentas obtenidas mediante establecimiento permanente

Los rendimientos de los Bonos obtenidos por un establecimiento permanente en España tributarán con arreglo a las normas del Capítulo III de la mencionada Ley 41/1998, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, que pudieran determinar la no tributación de las rentas correspondientes o, en su caso, la aplicación de tipos reducidos. Los citados rendimientos estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes en los mismos supuestos y condiciones que se han mencionado para los contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades residentes en España.

b) Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente

Los rendimientos de los Bonos obtenidos por personas o entidades no residentes en España que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente, tributarán con arreglo a las normas del Capítulo IV de la mencionada Ley 41/1998, de cuyo régimen se pueden destacar los siguientes extremos, sin perjuicio de que lo dispuesto en los Convenios para evitar la

doble imposición suscritos por España pueda determinar la no tributación de las rentas correspondientes o, en su caso, la aplicación de tipos reducidos:

?? La base imponible se cuantificará en el importe íntegro del rendimiento obtenido, calculado de acuerdo con las normas de la Ley 40/1998, sin que sean aplicables a tal efecto las reducciones de dicha Ley.

?? En caso de transmisión, reembolso o amortización se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios de adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente. La tributación se realizará de forma separada para cada devengo total o parcial de renta sometida a gravamen, sin que sea posible compensación alguna entre las mismas.

?? El Impuesto se calculará aplicando a la base imponible anterior el tipo general del 15 por 100. Cuando, en virtud de la residencia del inversor, resulte aplicable un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España, se aplicará el tipo de gravamen reducido previsto, en su caso, en el mencionado Convenio para este tipo rentas.

?? Los citados rendimientos estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, excepto en los supuestos en que se acredite el pago del Impuesto o la procedencia de una exención.

El importe de la retención aplicable, en su caso, será equivalente al Impuesto pagadero establecido conforme a los criterios anteriores.

Los rendimientos obtenidos de la emisión de Bonos por personas o entidades no residentes en España que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente estarán exentos cuando el perceptor sea residente de otro Estado miembro de la Unión Europea.

En ningún caso será de aplicación esta exención, cuando las rentas se obtengan a través de los países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

Igualmente estarán exentas las rentas derivadas de la transmisión de dichos valores en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes, sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.

A los efectos de aplicar la exención fiscal o la reducción de tipos de gravamen establecida en los Convenios de doble imposición, los titulares no residentes de los Bonos deberán acreditar al Agente Financiero, con anterioridad a la Fecha de Pago, su residencia a efectos fiscales mediante la presentación del certificado de residencia expedido por las Autoridades Fiscales correspondientes, teniendo en cuenta que dicho certificado tiene una validez de doce (12) meses. En el supuesto de no poder acreditar, a estos efectos, la residencia fiscal, los intereses e incrementos de patrimonio obtenidos de los Bonos por los titulares no residentes quedarán sujetos a tributación al régimen general antes señalado, si bien podrán solicitar la devolución del exceso de retención o tributación mediante el procedimiento previsto en la legislación vigente.

II.22.3 Imposición indirecta sobre la transmisión de los Bonos

La transmisión de valores mobiliarios está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido.

II.22.4 Impuesto sobre el Patrimonio

Las personas físicas sujetas al Impuesto por obligación personal, que sean titulares de Bonos a 31 de diciembre de cada año, deberán incluirlos en la declaración del Impuesto sobre el Patrimonio en el que tributarán con arreglo a las normas generales. A estos efectos, se computarán por el valor medio de negociación del cuarto trimestre de cada año.

Las personas físicas no residentes que sean sujetos pasivos del Impuesto por obligación real estarán igualmente sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio, salvo lo previsto en Convenios para evitar la doble imposición. No obstante, estarán exentos los residentes en otros países de la Unión Europea en cuanto a los Bonos cuyas rentas estén exentas en el Impuesto sobre la Renta de no Residentes, en los términos expuestos anteriormente.

II.22.5 Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

La transmisión de los Bonos por causa de muerte o donación a favor de personas físicas, está sujeta a las normas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. Para los supuestos en que el beneficiario fuera una Sociedad, la renta obtenida se gravará con arreglo a las normas del Impuesto sobre Sociedades o del Impuesto Sobre la Renta de No Residentes, según los casos.

II.23 Finalidad de la operación

II.23.1 Destino del importe neto de la emisión

El importe neto de la emisión de Bonos se destinará en su integridad al pago del precio de adquisición de los Activos cedidos por la Entidad Cedente que se agrupan en el activo del Fondo.

II.24 Entidades que, en su caso, estén comprometidas a intervenir en la negociación secundaria, dando liquidez mediante el ofrecimiento de contrapartida, indicando el alcance de su intervención y la forma de llevarse a cabo

A los efectos de este apartado, se denominará a las Entidades Aseguradoras “Entidades de Contrapartida”.

Las Entidades de Contrapartida intervendrán en la negociación secundaria y facilitarán liquidez mediante el ofrecimiento de contrapartida, en los términos establecidos en el Contrato de Aseguramiento. En este sentido, las Entidades de Contrapartida deberán dar liquidez a los Bonos durante los días hábiles de negociación de valores en el mercado AIAF.

Cada Entidad de Contrapartida cotizará precios de compra y venta de los Bonos que serán válidos diariamente para importes nominales de hasta quince millones (15.000.000) de euros.

La cotización de los precios ofrecidos por las Entidades de Contrapartida reflejará en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado.

Los precios de compra se entenderán en firme y serán fijados en función de las condiciones del mercado, si bien cada Entidad de Contrapartida podrá decidir los precios de compra y venta que cotee y cambiar ambos cuando lo considere oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que cada Entidad de Contrapartida considere prudente establecer en función de su percepción de la situación del mercado de bonos de titulización y de los mercados de renta fija en general, así como de otros mercados financieros.

La diferencia entre el precio de compra y el precio de venta cotizados por cada Entidad de

Contrapartida no será superior al 1% en términos de TIR, con un máximo de diez (10) puntos básicos (0'10%) en términos de TIR, y nunca será superior a diez (10) puntos básicos (0'10%) en términos de precio.

Cada Entidad de Contrapartida se obliga, asimismo, a cotizar y hacer difusión diaria de los precios al menos por alguno de los medios siguientes:

- Telefónicamente;
- Por medio de su pantalla Reuters;
- Por medio de su pantalla Bloomberg;
- A través del sistema SECA (Sistema Estandarizado de Cotización AIAF).

Cada Entidad de Contrapartida se obliga también a difundir con la periodicidad que los volúmenes contratados lo requieran, y como mínimo mensualmente, los indicados volúmenes, sus precios medios y vencimientos bien a través de AIAF, de los servicios del SCLV, de la correspondiente inserción en prensa o del modo establecido en el párrafo anterior.

Cada Entidad de Contrapartida podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez cuando los Bonos emitidos por el Fondo que ostente de forma individual, adquiridos directamente del mercado en cumplimiento de su actuación como Entidad de Contrapartida, excedan en cada momento del veinte por ciento (20%) del saldo vivo de los Bonos objeto de esta emisión.

El compromiso de liquidez tendrá una vigencia igual al plazo de vida de los Bonos a partir de la fecha de admisión a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija. No obstante podrá ser cancelado con un preaviso de 30 días, en cuyo caso, la Sociedad Gestora procederá a buscar otra entidad que actúe como contrapartida.

En el supuesto de resolución por iniciativa de una Entidad de Contrapartida, no obstante el plazo de preaviso previsto anteriormente, dicha Entidad de Contrapartida no quedará relevada de las obligaciones asumidas en el compromiso de liquidez en tanto la Sociedad Gestora no haya encontrado otra entidad de crédito que la sustituya.

La Sociedad Gestora, actuando en nombre y representación del Fondo, con base en la información recibida de la Entidad Directora, y actuando en el mejor interés del Fondo y de los bonistas, podrá dar por resuelto el compromiso de liquidez con cualquier Entidad de Contrapartida antes de su vencimiento en caso de que ésta haya incumplido los compromisos asumidos o cuando así lo estime conveniente, siempre y cuando lo notifique a la Entidad de Contrapartida con un preaviso mínimo de 30 días. No obstante, la Sociedad Gestora no podrá hacer uso de la facultad de resolución si no cuenta previamente con una entidad de crédito sustituta de la Entidad de Contrapartida.

Dado que la Entidad Directora, en tanto que Sociedad de Valores, está en una situación más adecuada que la Sociedad Gestora a efectos de valorar el cumplimiento (o, en su caso, incumplimiento) de las obligaciones de dar liquidez a los Bonos por parte de las Entidades de Contrapartida, será la propia Entidad Directora quien, a lo largo de la vida del Fondo, informará a la Sociedad Gestora de acuerdo con criterios objetivos sobre el cumplimiento o, en su caso, falta de cumplimiento por parte de las Entidades de Contrapartida de los compromisos por ellas asumidos a este respecto. La Entidad Directora, asimismo, indicará, en su caso, a la Sociedad Gestora, la entidad de crédito que puede sustituir a la Entidad de Contrapartida saliente.

La resolución del compromiso de liquidez y la sustitución de la Entidad de Contrapartida serán notificadas a los titulares de bs Bonos mediante la correspondiente publicación en un periódico de difusión nacional. Asimismo, la resolución será comunicada a la CNMV.

En el caso de que tenga lugar la sustitución de una Entidad de Contrapartida de conformidad con lo establecido en los párrafos anteriores, la Entidad de Contrapartida saliente deberá transferir a la nueva entidad de contrapartida el importe proporcional de la Comisión de Aseguramiento recibida por la Entidad de Contrapartida saliente que corresponda a los años que resten de vida de la operación.

II.25 Personas físicas o jurídicas que hayan participado de forma relevante en el diseño o asesoramiento de la constitución del fondo o en alguna de las informaciones significativas contenidas en el Folleto, incluido, en su caso, el aseguramiento de la colocación

- a) El diseño financiero del Fondo y de la emisión de Bonos se ha realizado por Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.
- b) El diseño legal del Fondo y de la emisión de Bonos se ha realizado por Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. y Gómez-Acebo & Pombo, como asesores legales independientes.
- c) Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. es la Entidad Cedente de los Activos. Actúa también como Entidad Directora y Organizador de la operación.

Como **Anexo VII** al Folleto se adjunta copia de la Declaración de la Entidad Cedente firmada por personas con poder suficiente para actuar en nombre de la misma.

- d) Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A. actúa como entidad Promotora y Sociedad Gestora del Fondo.
- e) Los Emisores de los Activos cedidos al Fondo en su constitución son:
 - ?? Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK)
 - ?? Caixa d'Estalvis Comarcal de Manlleu
 - ?? Caixa d'Estalvis de Girona
 - ?? Caixa d'Estalvis de Sabadell
 - ?? Caixa d'Estalvis de Tarragona
 - ?? Caixa d'Estalvis del Penedès
 - ?? Caixa d'Estalvis de Terrassa
 - ?? Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra
 - ?? Caja de Ahorros de Galicia
 - ?? Caja de Ahorros de La Rioja
 - ?? Caja de Ahorros de Murcia
 - ?? Caja de Ahorros de Santander y Cantabria
 - ?? Caja de Ahorros del Mediterráneo
 - ?? Caja de Ahorros Provincial San Fernando de Sevilla y Jerez
 - ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Ávila
 - ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba
 - ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra
 - ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia
 - ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)
 - ?? Caja General de Ahorros de Canarias
 - ?? Caja General de Ahorros de Granada

- ?? Caja Insular de Ahorros de Canarias
- ?? Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla
- ?? Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz
- ?? Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (UNICAJA)

CAPÍTULO III

INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE EL FONDO

III.1 Denominación y Régimen regulador

El Fondo se denominará AyT Cédulas Cajas IV, Fondo de Titulización de Activos, y estará sujeto al régimen previsto en el Real Decreto 926/1998 y demás normas que en desarrollo de éste puedan dictar el Ministro de Economía y Hacienda y la CNMV; a la Ley 19/1992, en lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; a la Ley 24/1988, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción y todos aquellos otros aspectos no regulados en las disposiciones citadas; y a las demás disposiciones legales y reglamentarias que en cada momento resulten de aplicación.

El Fondo se constituirá al amparo de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de 6 de febrero de 2003 y de la verificación y registro de este Folleto por la CNMV el 7 de marzo de 2003, y será un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, por lo que no podrá incurrir en situación de suspensión de pagos o quiebra, si bien será susceptible de extinción y liquidación por las causas previstas en el artículo 11 del Real Decreto 926/1998. De acuerdo con la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero, en caso de quiebra o suspensión de pagos de la Entidad Cedente, el negocio de cesión de los Activos en favor del Fondo sólo podrá ser impugnado al amparo del párrafo 2º del artículo 878 del Código de Comercio mediante acción ejercitada por los síndicos de la quiebra, en la que se demuestre la existencia de fraude, gozando el Fondo de un derecho absoluto de separación en los términos de los artículos 908 y 909 del Código de Comercio.

III.2 Naturaleza jurídica y composición del activo y pasivo del Fondo

III.2.1 Naturaleza jurídica del Fondo

El Fondo constituirá un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, tendrá el carácter de cerrado, de conformidad con el artículo 3 del Real Decreto 926/1998 y se constituirá en virtud de Escritura Pública.

III.2.2 Activo del Fondo

El Fondo estará integrado, en cuanto a su activo durante la vida del Fondo, por:

- (a) los Activos o Cédulas Hipotecarias singulares; y
- (b) el saldo en cada momento de las cuentas abiertas a nombre del Fondo (Cuenta de Tesorería que incluye el Fondo de Reserva y Cuenta de Cobros).

III.2.3 Pasivo del Fondo

El pasivo del Fondo, por su parte, estará integrado durante la vida del Fondo por:

- (a) los Bonos que se emitan con cargo al Fondo; y

(b) el importe del Préstamo Subordinado.

III.3 Constitución y verificación

III.3.1 Requisitos para la constitución del Fondo

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos con cargo a su activo están sujetos a los requisitos a los que se ha hecho mención en el apartado I.2 del Folleto y en particular, a la verificación e inscripción previa por la CNMV de este Folleto.

III.3.2 Constitución

Dentro de los veinte (20) Días Hábiles posteriores a la verificación y registro por la CNMV el Folleto, la Sociedad Gestora, como promotora del Fondo y gestora del mismo y la Entidad Cedente, como entidad cedente de los Activos, procederán al otorgamiento de la Escritura de Constitución en los términos previstos en el Real Decreto 926/1998.

El Día Hábil siguiente al otorgamiento de la Escritura de Constitución del Fondo se abrirá el Periodo de Suscripción de los Bonos, que tendrá una duración de una (1) hora. El Día Hábil inmediatamente posterior al Periodo de Suscripción se desembolsará el importe de los Bonos y se abonará a la Entidad Cedente el Precio de los Activos. Una vez otorgada la Escritura de Constitución, se comunicará a la CNMV la Fecha de Desembolso y las fechas de pago de intereses como información adicional a incorporar al Folleto.

III.4 Registro Mercantil

Al amparo del artículo 5.4 del Real Decreto 926/1998, se hace constar que ni la constitución del Fondo ni los Bonos que se emitan con cargo a su activo serán objeto de inscripción en el Registro Mercantil.

III.5 Escritura de Constitución y sus modificaciones

El Fondo se constituirá en virtud de la Escritura de Constitución.

La Escritura de Constitución podrá ser modificada en circunstancias excepcionales siempre que fuera legalmente posible porque se dieran los requisitos que reglamentariamente se puedan establecer para dicha modificación y siempre y cuando tal modificación no resulte en una rebaja de las calificaciones asignadas a los Bonos ni perjudique los intereses de los bonistas. En todo caso, tales modificaciones deberán contar con la previa aprobación de las Entidades de Calificación.

Cualquier modificación a la Escritura de Constitución requerirá el otorgamiento de la correspondiente escritura pública de modificación y deberá ser comunicada a la CNMV para su puesta a disposición del público, según sea el caso, como hecho relevante, o mediante la verificación y registro de un suplemento a este Folleto.

III.6 Lugares donde puede consultarse la documentación

Este Folleto ha sido verificado e inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 7 de marzo de 2003. Está a disposición del público, de forma gratuita, en la sede social de la Sociedad Gestora y puede ser consultado en la CNMV en Madrid, Paseo de la Castellana 19.

Asimismo, la Sociedad Gestora aportará la Escritura de Constitución, una vez otorgada, a la CNMV, de conformidad con lo exigido por el artículo 92.e) de la Ley 24/1988. La incorporación a los registros de la CNMV de este Folleto sólo implica el reconocimiento de

que el mismo contiene toda la información requerida por las normas que fijan su contenido y en ningún caso determina responsabilidad de la CNMV por la falta de veracidad de la información en él contenida.

III.7 Gestión y representación del Fondo

La administración y representación del Fondo corresponderá a la Sociedad Gestora. La Sociedad Gestora está autorizada para constituir Fondos de Titulización de Activos y, en consecuencia, para ejercer la administración y representación de los mismos al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998, en virtud de autorización del Ministro de Economía y Hacienda de fecha 2 de julio de 1999, otorgada de conformidad con lo exigido en la Disposición Transitoria Única del citado Real Decreto 926/1998.

Corresponderá a la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Activo del Fondo y de los restantes acreedores del Fondo en los términos establecidos en la legislación vigente.

III.7.1 Obligaciones generales de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora representará y defenderá los intereses de los titulares de los Bonos así como de los restantes acreedores del Fondo. Con este fin, deberá:

- (i) gestionar el Fondo de manera que su valor patrimonial sea nulo;
- (ii) llevar a cabo la gestión financiera de los Activos con diligencia y rigor;
- (iii) administrar los Activos del Fondo en provecho de los titulares de Bonos;
- (iv) no llevar a cabo actuaciones que pudieran deteriorar la calificación de los Bonos y procurar la adopción de aquellas medidas que estén razonablemente a su alcance para que la calificación de los Bonos no se vea afectada negativamente en ningún momento;
- (v) suscribir cuantos contratos se prevén en la Escritura de Constitución, o los que resulten necesarios en el futuro, por cuenta del Fondo, en relación con su activo y pasivo teniendo en cuenta, no obstante, que la suscripción por cuenta del Fondo de cualquier contrato no previsto en la Escritura de Constitución podría requerir, en su caso, la modificación del Orden de Prelación de Pagos del Fondo y la oportuna modificación de la Escritura de Constitución (lo cual, de acuerdo con el apartado III.5 anterior, únicamente podrá ocurrir en circunstancias excepcionales y siempre que fuera legalmente posible), previa comunicación a la CNMV para su puesta a disposición del público, según sea el caso, como hecho relevante o mediante la verificación y registro de un suplemento a este Folleto;
- (vi) dar cumplimiento a sus obligaciones formales, documentales y de información ante la CNMV y cualquier otro organismo supervisor y ante las Entidades de Calificación;
- (vii) nombrar a los auditores del Fondo;
- (viii) en el supuesto de que la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada en cualquier momento una calificación crediticia inferior a P-1 (Moody's), F1+ (Fitch) o A-1+ (S&P) (la "**Calificación Requerida**"), la Sociedad Gestora, en el plazo de treinta (30) Días Hábiles desde que se asignara dicha calificación: (a) obtendrá de una entidad de crédito con calificación igual o superior a

la Calificación Requerida un aval bancario a primera demanda en garantía de las obligaciones del Agente Financiero bajo el Contrato de Servicios Financieros, o bien (b) en caso de no ser posible lo anterior, sustituirá al Agente Financiero por otra entidad de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga una calificación mínima igual a la Calificación Requerida contratando la máxima rentabilidad posible para los saldos de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Cobros;

- (ix) concertar los servicios de terceros que sean necesarios o convenientes para la adecuada gestión del Fondo sin incurrir en gastos irrazonables o desviados del precio de mercado.

III.7.2 Nivel de diligencia de la Sociedad Gestora

a) Nivel de diligencia

La Sociedad Gestora desempeñará su actividad con la diligencia que le resulta exigible de acuerdo con el Real Decreto 926/1998, representando al Fondo y defendiendo los intereses de los titulares de los Bonos y de los restantes acreedores del Fondo como si de intereses propios se tratara, extremando los niveles de diligencia, información y defensa de los intereses de aquellos y evitando situaciones que supongan conflictos de intereses, dando prioridad a los intereses de los titulares de los Bonos y a los de los restantes acreedores del Fondo frente a los que le son propios. La Sociedad Gestora será responsable frente a los titulares de los Bonos y restantes acreedores del Fondo por todos los perjuicios que les cause el incumplimiento de sus obligaciones. Asimismo, será responsable en el orden sancionador que le resulte de aplicación conforme a lo dispuesto en la Ley 19/1992.

b) Disponibilidad de medios

La Sociedad Gestora cuenta con los medios necesarios, incluyendo sistemas informáticos adecuados, para llevar a cabo las funciones de administración del Fondo que le atribuye el Real Decreto 926/1998.

c) Código de conducta

La Sociedad Gestora cumplirá con el código de conducta que le resulta de aplicación. La adhesión de la Sociedad Gestora a tal código de conducta ha sido comunicada a la CNMV el 15 de julio de 1994.

III.7.3 Obligaciones relativas a la administración y representación del Fondo

a) Administración financiera del Fondo

La Sociedad Gestora desempeñará la función de administración financiera del Fondo. Las actuaciones que la Sociedad Gestora realizará para el cumplimiento de su función de administración y representación legal del Fondo son, con carácter meramente enunciativo y sin perjuicio de otras actuaciones previstas en la Escritura de Constitución, las siguientes:

- (i) Abrirá a nombre del Fondo con el Agente Financiero la Cuenta de Tesorería.
- (ii) Abrirá a nombre del Fondo con el Agente Financiero la Cuenta de Cobros.
- (iii) En el supuesto de que la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada en cualquier momento una calificación crediticia

inferior a la Calificación Requerida, la Sociedad Gestora procederá de acuerdo con lo establecido en el apartado III.7.1 (viii).

- (iv) Adoptará las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Cobros las cantidades que reciba de los Emisores en concepto de intereses, principal y por cualquier otro concepto de las Cédulas Hipotecarias que, de acuerdo con los términos de emisión de las Cédulas Hipotecarias y otros compromisos asumidos por los Emisores de conformidad con el Contrato de Gestión Interna, se recibirán al menos dos (2) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago.
- (v) Adoptará las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva.
- (vi) Velará para que las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería y en la Cuenta de Cobros produzcan la rentabilidad establecida en el Contrato de Servicios Financieros. No obstante, atendiendo a la situación de los mercados financieros y con la finalidad de mejorar el rendimiento del Fondo, podrá invertir temporalmente los saldos de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Cobros, siempre que lo haya preavisado al Agente Financiero con una antelación mínima de tres meses, en activos de renta fija a corto plazo, denominados en euros, emitidos por emisores con una calificación crediticia mínima igual a la Calificación Requerida, para riesgos a corto plazo que tengan ponderación de hasta el 10% a los efectos del cómputo de recursos propios. También podrá, con la finalidad de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de los activos incorporados y el de los valores emitidos o los créditos recibidos, adquirir transitoriamente activos de calidad suficiente que no deterioren la calidad crediticia de los pasivos del Fondo.
- (vii) Destinará los fondos disponibles así como cualquier otra cantidad disponible en la Cuenta de Tesorería o en la Cuenta de Cobros, al cumplimiento de las obligaciones de pago del Fondo, en los términos previstos en el Folleto y en el Orden de Prelación de Pagos.
- (viii) A través del Agente Financiero, cumplirá con las obligaciones fiscales que puedan resultar aplicables en relación con cualquier pago que realice el Fondo, debiendo en su caso retener e ingresar las cantidades correspondientes de conformidad con la normativa aplicable.
- (ix) Ejercerá los derechos inherentes a la titularidad de las Cédulas Hipotecarias adquiridas por el Fondo y, en general, realizará todos los actos de administración y disposición que sean necesarios para el correcto desempeño de la administración y la representación legal del Fondo.
- (x) Comprobará que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponde con las cantidades que debe percibir, de acuerdo con las condiciones de las Cédulas Hipotecarias.

b) Subcontratación

La Sociedad Gestora estará facultada para subcontratar o delegar en terceras personas de reconocida solvencia y capacidad, la prestación de cualquiera de los servicios de carácter administrativo que ha de realizar en su función de administración y representación legal del Fondo, de acuerdo con lo establecido en la Escritura de Constitución, siempre que el subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción de demanda de responsabilidad contra el Fondo. Dicha subcontratación no se referirá, en ningún caso, a funciones principales de administración y representación legal. En cualquier caso, la

subcontratación o delegación de cualquier servicio (i) no podrá suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo, (ii) habrá de ser legalmente posible, (iii) no dará lugar a una revisión a la baja de las calificaciones otorgadas a los Bonos, y (iv) será notificada a la CNMV, contando, caso de ser legalmente necesario, con su autorización previa. No obstante cualquier subcontratación o delegación, la Sociedad Gestora no quedará exonerada ni liberada mediante tal subcontrato o delegación de ninguna de las responsabilidades asumidas en la Escritura de Constitución o que legalmente le fueren atribuibles o exigibles.

c) Renuncia a sus funciones

La Sociedad Gestora podrá renunciar a su función de administración y representación legal de conformidad con los requisitos establecidos en el artículo 18 del Real Decreto 926/1998, mediante escrito presentado a la CNMV en el que hará constar la designación de la sociedad gestora sustituta. En ningún caso podrá la Sociedad Gestora renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no se hayan cumplido todos los requisitos y trámites para que su sustituta pueda asumir sus funciones. La sustitución, en su caso, de la Sociedad Gestora no implicará gasto adicional alguno para el Fondo. En caso de existir dichos gastos adicionales, la Entidad Cedente se hará cargo de aportar al Fondo los importes necesarios a efectos de llevar a cabo la sustitución. Estos importes que, en su caso, resulten aportados por la Entidad Cedente, constituirán gastos extraordinarios soportados por la Entidad Cedente y le serán reembolsados de conformidad con la Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

d) Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora

En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra, la Sociedad Gestora deberá encontrar una sociedad gestora que la sustituya, de acuerdo con lo previsto en el artículo 19 del Real Decreto 926/1998 en el plazo máximo de cuatro (4) meses desde que tuviere lugar el evento determinante de la sustitución, transcurridos los cuales sin que se hubiese encontrado una nueva sociedad gestora, se liquidará anticipadamente el Fondo de conformidad con lo previsto en este Folleto y en la Escritura de Constitución.

III.7.4 Cumplimiento de Obligaciones de Información

Con periodicidad anual, la Sociedad Gestora aportará a la CNMV las cuentas anuales y el informe de auditoría del Fondo. Asimismo, depositará las cuentas anuales del Fondo en el Registro Mercantil.

III.7.5 Forma de efectuar las notificaciones

La Sociedad Gestora, para el exacto cumplimiento de las condiciones de la emisión, se compromete a efectuar las notificaciones que se detallan a continuación, observando la periodicidad que se prevé en cada una de ellas.

III.7.5.1 Notificaciones ordinarias periódicas

La Sociedad Gestora tendrá disponible para el público toda la documentación e información necesaria de acuerdo con la Escritura de Constitución.

1. Anualmente, con una antelación mínima de un (1) día natural anterior a cada Fecha de Pago, comunicará a los tenedores de los Bonos los intereses resultantes de los Bonos así como las cantidades de intereses devengadas y no satisfechas por insuficiencia de fondos disponibles, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

La anterior información se comunicará al SCLV al menos un (1) día natural antes de cada Fecha de Pago.

2. Anualmente, la Sociedad Gestora emitirá un informe que contendrá:
 - a) Un inventario de la cartera de Cédulas Hipotecarias;
 - b) El saldo de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Cobros;
 - c) El nominal de los Bonos pendiente de vencimiento;
 - d) En su caso, importes de intereses correspondientes a los Bonos devengados y no pagados;
 - e) En su caso, importes impagados de las Cédulas Hipotecarias;
 - f) El importe pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado;
 - g) Un análisis detallado de los resultados del Fondo y de los factores que han afectado a dichos resultados;
 - h) Cualquier otro aspecto que afecte de forma significativa a la emisión de los Bonos.

En todo caso esta información se ajustará a los requisitos que a tal efecto imponga la CNMV. Dicho informe será remitido a la CNMV.

3. Con periodicidad anual, la Sociedad Gestora aportará a la CNMV las cuentas anuales y el informe de auditoría del Fondo.
4. Con periodicidad trimestral, la Sociedad Gestora aportará a la CNMV información pública relevante sobre el Fondo y sus Activos.

Toda la información de carácter público del Fondo podrá encontrarse en el domicilio de la Sociedad Gestora, en las Entidades Aseguradoras, en la sede de AIAF y en el Registro de la CNMV.

III.7.5.2 Notificaciones extraordinarias

1. Una vez otorgada la Escritura de Constitución, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, efectuará la notificación de la constitución del Fondo y de la emisión de Bonos, así como del Tipo de Interés Nominal de los Bonos, siendo apto para dicha publicación cualquier día del calendario, bien sea Hábil o Inhábil.
2. La Sociedad Gestora informará a los tenedores de los Bonos de todo hecho relevante que pueda producirse en relación con los Activos, con los Bonos, con el Fondo y con la Sociedad Gestora que pueda influir sensiblemente en la negociación de los Bonos y, en general, de cualquier modificación relevante del activo o pasivo del Fondo. La Sociedad Gestora informará a los tenedores de los Bonos de una eventual amortización anticipada de los Bonos, remitiéndose en el supuesto de amortización anticipada total de los Bonos a la CNMV el Acta Notarial de Liquidación regulada en el apartado III.9.2.

III.7.5.3 Procedimiento

Todas las notificaciones a los bonistas que deba efectuar la Sociedad Gestora sobre el Fondo, se realizarán de la forma siguiente:

- 1.- Las notificaciones ordinarias periódicas referidas en el apartado III.7.5.1 anterior, mediante publicación bien en el boletín diario de AIAF, o cualquier otro que lo sustituya en un futuro u otro de similares características, o bien mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general.
- 2.- Las notificaciones extraordinarias referidas en el apartado III.7.5.2 anterior, mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general.

Adicionalmente, podrán realizarse las notificaciones anteriores mediante su publicación en otros medios de difusión general.

A estos efectos, se considerarán realizadas las notificaciones en la fecha de su publicación, siendo apto para las mismas cualquier día del calendario, bien sea Hábil o Inhábil.

III.7.5.4 Información a la CNMV

La Sociedad Gestora procederá a poner en conocimiento de la CNMV las publicaciones de carácter ordinario periódico y de carácter extraordinario que se efectúen según lo previsto anteriormente, así como cualquier información que, con independencia de lo anterior, le sea requerida.

III.8 Gastos e Impuestos

III.8.1 Gastos

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, hará frente a los gastos o impuestos ordinarios del Fondo con cargo a la dotación de constitución, gestión y administración que realizará la Entidad Cedente al tiempo de la constitución del Fondo con cargo a la retribución que por otros conceptos ha obtenido la Entidad Cedente con ocasión de esta operación. A modo meramente enunciativo, la Entidad Gestora, por cuenta del Fondo y con cargo a la Dotación de constitución, gestión y administración que realizará la Entidad Cedente, satisfará los siguientes gastos:

Gastos, tasas y honorarios profesionales de constitución, verificación y registro del Fondo, emisión de los Bonos y su admisión a negociación en el Mercado AIAF, la realización de los anuncios y publicaciones legales, gastos y honorarios de los asesores profesionales participantes en el diseño y constitución del Fondo, gastos de auditoría contable del Fondo, honorarios de las agencias de calificación de los Bonos (tanto por la emisión de la calificación inicial como de revisión de la misma), gastos de la llevanza del registro contable de los Bonos y del mantenimiento de su negociación en mercados secundarios organizados, comisiones y gastos derivados de los contratos de servicios y operaciones financieras suscritos y en general, comisiones que resulten pagaderas a la Sociedad Gestora, al Agente Financiero o a las Entidades Aseguradoras de la emisión.

La dotación de constitución, gestión y administración que realizará la Entidad Cedente al tiempo de la constitución del Fondo quedará depositada en la Cuenta de Cobros en los términos descritos en el apartado V.1.2.2 del Folleto. La Entidad Cedente no recuperará el

importe correspondiente a la dotación de constitución, gestión y administración que realiza al tiempo de crearse el Fondo.

La Sociedad Gestora comunicará a la Entidad Cedente la aparición de gastos extraordinarios (lo cual puede incluir, entre otros, gastos derivados de la ejecución, en su caso, de las Cédulas Hipotecarias) que serán satisfechos por la Entidad Cedente al Fondo. El Fondo devolverá a la Entidad Cedente el importe de gastos extraordinarios soportados por ésta, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Los gastos extraordinarios del Fondo que hayan sido sufragados con cargo a la dotación que al efecto realice la Entidad Cedente, únicamente serán reembolsados a esta última en la Fecha de Vencimiento Final del Fondo.

III.8.2 Impuesto sobre el Valor Añadido

El Impuesto sobre el Valor Añadido que hubiera soportado el Fondo en los gastos corrientes tendrá el carácter de gasto deducible a los efectos del Impuesto sobre Sociedades.

III.9 Extinción y Liquidación del Fondo

III.9.1 Extinción

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 Bonos hayan sido íntegramente amortizados y no quede ninguna obligación pendiente por parte del Fondo;
- (ii) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- (iii) 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;
- (iv) cuando se produzca la amortización íntegra de las Cédulas Hipotecarias que integran el Fondo; y
- (v) en todo caso, en la fecha en que se cumpla el decimotercero (13º) aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos o, si dicho día no fuera un Día Hábil, el primer Día Hábil inmediatamente posterior.

En caso de que se produzca cualquiera de las situaciones descritas en los apartados (i) a (v) anteriores, la Sociedad Gestora, informará a la CNMV e iniciará los trámites pertinentes para la liquidación del Fondo.

Asimismo, será causa de extinción del Fondo y de amortización anticipada de los Bonos, el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación, suspensión de pagos, quiebra o su autorización fuera revocada y no designara nueva sociedad gestora, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.7.3.d).

III.9.2 Liquidación

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo cuando tenga lugar la extinción del mismo con arreglo a lo previsto en el apartado III.9.1 anterior.

La liquidación del Fondo se practicará mediante la aplicación de los activos del Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Folleto.

Si en la liquidación del Fondo y, una vez realizados todos los pagos mediante la distribución de los fondos disponibles conforme al Orden de Prelación de Pagos establecido, existiera algún remanente (“**Margen de Intermediación Financiera**”), éste será abonado a la Entidad Cedente, que procederá a distribuirlo entre los Emisores conforme a lo establecido en el Contrato de Gestión Interna.

La Sociedad Gestora no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya liquidado los activos remanentes del Fondo y distribuido sus fondos disponibles, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos, salvo la oportuna reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción.

Transcurrido un plazo de seis (6) meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los fondos disponibles, la Sociedad Gestora otorgará acta notarial que remitirá a la CNMV declarando (i) la extinción del Fondo y las causas que la motivaron, (ii) el procedimiento de comunicación a los titulares de los Bonos y a la CNMV llevado a cabo y (iii) la distribución de los fondos disponibles siguiendo el Orden de Prelación de Pagos; lo que anunciará en un diario de difusión nacional dando cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes.

III.10 Comisiones

III.10.1 Comisiones de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora, de acuerdo con el Real Decreto 926/1998, constituirá, representará y administrará el Fondo. En contraprestación por estas funciones, el Fondo satisfará a la Sociedad Gestora con cargo a la dotación de constitución, gestión y administración que realizará la Entidad Cedente al tiempo de la constitución del Fondo una Comisión de Constitución y Administración por importe de trescientos quince mil (315.000) euros, que se satisfará en la Fecha de Desembolso una sola vez durante la vida de la operación.

En el caso de que tenga lugar la sustitución de Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A. por otra sociedad gestora de fondos de titulización como Sociedad Gestora del Fondo, Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A. deberá transferir a la nueva sociedad gestora, el importe proporcional de Comisión de Administración que corresponda a los años que resten de vida de la operación.

En todo caso, la sustitución, en su caso, de la Sociedad Gestora no implicará gasto adicional alguno para el Fondo.

III.10.2 Comisión del Agente Financiero

El Agente Financiero percibirá del Fondo con cargo a la dotación de constitución, gestión y administración que realizará la Entidad Cedente al tiempo de la constitución del Fondo, por los servicios prestados en virtud del Contrato de Servicios Financieros, una comisión de ciento setenta y cinco mil euros (€175.000), que se satisfará en la Fecha de Desembolso una sola vez durante la vida de la operación (en adelante, la “**Comisión de Servicios Financieros**”).

En el caso de que tenga lugar la sustitución del INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (ICO) por otro agente financiero en relación con el Fondo, el Agente Financiero deberá transferir al nuevo agente financiero el importe proporcional de Comisión de Servicios

Financieros que corresponda a los años que resten de vida de la operación, todo ello de conformidad con los términos del Contrato de Servicios Financieros.

En todo caso, la sustitución, en su caso, del Agente Financiero no implicará gasto adicional alguno para el Fondo.

III.11 Régimen fiscal del Fondo

El Fondo tributará en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por la Ley 43/1995, de 27 de diciembre. Además, según lo previsto en el Reglamento del Impuesto (Real Decreto 537/1997, de 14 de abril), los rendimientos de préstamos y otros derechos de crédito que constituyan ingresos del Fondo no estarán sujetos a retención.

Por otro lado, la constitución del Fondo estará exenta del concepto de Operaciones Societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

En el supuesto de que en el futuro se estableciera cualquier impuesto, directo o indirecto, tasa o retención sobre los pagos debidos al Fondo, los mismos correrían por cuenta de los Emisores, y serán devueltos a los mismos en el supuesto de que el Fondo los recuperara.

CAPÍTULO IV

INFORMACIONES SOBRE LA ACTIVIDAD Y LOS ACTIVOS DEL FONDO

IV.1 Finalidad para la que se constituye el Fondo

El Fondo se constituye con la finalidad de titular determinados derechos de crédito derivados de cédulas hipotecarias que figuran en el balance de la Entidad Cedente, que en este Folleto se definen como las Cédulas Hipotecarias o los Activos.

De conformidad con lo anterior, se integrarán en el activo del Fondo las Cédulas Hipotecarias cedidas por la Entidad Cedente y adquiridas por la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, mediante su transmisión por declaración escrita en el propio título y posterior firma de un Contrato de Cesión de Activos (descrito en el apartado IV.2.2 siguiente).

Con la finalidad de financiar la adquisición de las Cédulas Hipotecarias, la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, realizará una emisión de Bonos con cargo al activo del Fondo, en los términos descritos en el Capítulo II del Folleto.

IV.2 Activo del Fondo

IV.2.1 Importe máximo del activo del Fondo e identificación de los activos agrupados en el mismo

IV.2.1.1 Importe del activo del Fondo

El Fondo agrupará Activos por importe máximo de 3.800.000.000 euros.

Las veinticinco (25) Cédulas Hipotecarias cedidas por la Entidad Cedente han sido emitidas singularmente por los Emisores con los siguientes valores nominales:

- ?? Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK) (150.000.000 euros)
- ?? Caixa d'Estalvis Comarcal de Manlleu (50.000.000 euros)
- ?? Caixa d'Estalvis de Girona (50.000.000 euros)
- ?? Caixa d'Estalvis de Sabadell (125.000.000 euros)
- ?? Caixa d'Estalvis de Tarragona (60.000.000 euros)
- ?? Caixa d'Estalvis del Penedès (100.000.000 euros)
- ?? Caixa d'Estalvis de Terrassa (90.000.000 euros)
- ?? Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra (300.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros de Galicia (370.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros de La Rioja (60.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros de Murcia (150.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros de Santander y Cantabria (60.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros del Mediterráneo (300.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros Provincial San Fernando de Sevilla y Jerez (180.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Ávila (90.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba (200.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra (360.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia (100.000.000 euros)
- ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja) (300.000.000 euros)
- ?? Caja General de Ahorros de Canarias (120.000.000 euros)
- ?? Caja General de Ahorros de Granada (100.000.000 euros)
- ?? Caja Insular de Ahorros de Canarias (100.000.000 euros)

- ?? Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla (75.000.000 euros)
- ?? Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz (60.000.000 euros)
- ?? Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (UNICAJA) (250.000.000 euros)

Los órganos de administración de los Emisores han aprobado la emisión de las Cédulas Hipotecarias, en los términos que se recogen en las certificaciones que se adjuntan como **Anexo I** al Folleto.

El órgano de administración de la Entidad Cedente ha aprobado la cesión de los Activos al Fondo en los términos que se recogen en la certificación que se adjunta como **Anexo II** al Folleto.

IV.2.1.2 Clases de Activos

El activo del Fondo agrupará los derechos de crédito derivados de cédulas hipotecarias singulares (las “**Cédulas Hipotecarias**” o los “**Activos**”) emitidas por los Emisores.

IV.2.1.3 Descripción de las características de los distintos tipos de Activos

IV.2.1.3.1 Descripción de los Activos

La cartera de Activos está compuesta por veinticinco (25) Cédulas Hipotecarias nominativas, emitidas singularmente por cada uno de los Emisores, sin prima, con vencimiento a diez (10) años, y con un tipo de interés ordinario fijo que será determinado con anterioridad a la constitución del Fondo (como resultado de adicionar al Tipo de Interés Nominal anual de los Bonos un diferencial) resultando pagadero cada año en los sucesivos aniversarios de la fecha de emisión de las respectivas Cédulas Hipotecarias hasta el vencimiento final de las mismas. Las Cédulas Hipotecarias, de acuerdo con los términos de su emisión, tendrán un tipo de interés de demora de un punto y medio porcentual (1,5%) superior al tipo de interés ordinario anual de las Cédulas Hipotecarias y se amortizarán mediante un único pago en la fecha de vencimiento. Se adjunta como **Anexo VIII** un modelo del título físico representativo de las cédulas hipotecarias que se van a emitir.

El **Anexo IV** al Folleto contiene las certificaciones de los Emisores sobre los Activos, así como el modelo de informe a emitir con carácter previo a la constitución del Fondo por la Sociedad Gestora relativo a la verificación de la existencia, titularidad y condiciones de los Activos.

La fecha de amortización de las Cédulas Hipotecarias será en la fecha en que se cumpla el décimo (10º) aniversario de la fecha de emisión de las mismas.

De acuerdo con las disposiciones anteriores relativas a la fecha de pago de intereses y de amortización de las Cédulas Hipotecarias, se indica que los Emisores procederán al pago de las cantidades (de intereses o principal) debidas en virtud de las Cédulas Hipotecarias en las fechas de pago establecidas en las propias Cédulas Hipotecarias y de conformidad con los compromisos asumidos por los Emisores en el Contrato de Gestión Interna, de forma que el Fondo disponga de los importes cobrados por las Cédulas Hipotecarias al menos dos (2) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago de los Bonos, evitando así tensiones de liquidez o tesorería en el Fondo.

El valor nominal de las Cédulas Hipotecarias emitidas por cada uno de los Emisores es el que se indica en el apartado IV.2.1.1 anterior.

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.

El derecho de crédito del Fondo, como tenedor de las Cédulas Hipotecarias, frente a los Emisores, además de estar garantizado en la forma descrita en el párrafo anterior, llevará aparejada ejecución

para reclamar el pago a los Emisores, siendo el Fondo, como tenedor de las Cédulas Hipotecarias, acreedor singularmente privilegiado, con la preferencia señalada en el número 3 del artículo 1923 del Código Civil, frente a cualesquiera otros acreedores con relación a la totalidad de los créditos hipotecarios inscritos a favor de los Emisores.

a) Declaraciones sobre los Emisores, los Activos y la Entidad Cedente

1. La Entidad Cedente, como titular de los Activos hasta su cesión al Fondo, garantiza a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo a la fecha de constitución del Fondo:

- (i) que es una sociedad de valores debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil;
- (ii) que ni a la fecha de su constitución, ni en ningún momento desde la misma, se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos o quiebra;
- (iii) que sus órganos sociales han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la cesión al Fondo de los Activos y para otorgar válidamente la Escritura de Constitución del Fondo, los contratos y los compromisos complementarios asumidos;
- (iv) que los Activos existen;
- (v) que es titular pleno de los Activos;
- (vi) que los Activos son libremente transmisibles de acuerdo con todas las normas que les son de aplicación;
- (vii) que la cesión de los Activos al Fondo no infringe la legislación vigente;
- (viii) que la totalidad de los Activos son cédulas hipotecarias emitidas por los Emisores y debidamente suscritas por la Entidad Cedente;
- (ix) que no tiene conocimiento de que ningún Emisor se encuentre en situación concursal.

2. Por su parte, cada uno de los Emisores ha garantizado:

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

- (vii) que los datos relativos a la Cédula Hipotecaria que va a ser emitida por cada uno de ellos que se incluyen en el Folleto reflejan exactamente su situación, son correctos y completos;
- (viii) que la Cédula Hipotecaria que va a ser emitida por cada uno de ellos estará representada por un título nominativo;
- (ix) que el plazo de amortización de la Cédula Hipotecaria que va a ser emitida por cada uno de ellos será de diez (10) años;
- (x) que ninguna persona tiene derechos preferentes sobre el legítimo titular de los derechos de crédito incorporados a la Cédula Hipotecaria que va a ser emitida por cada uno de ellos, al cobro de las cantidades derivadas de la misma;
- (xi) que la Cédula Hipotecaria que va a ser emitida por cada uno de ellos constituirá una obligación válida y vinculante de pago para cada uno de ellos, exigible y ejecutable en sus propios términos (salvo por lo que pueda verse afectada por un procedimiento de insolvencia);
- (xii) que la Cédula Hipotecaria que va a ser emitida por cada uno de ellos será libremente transmisible de conformidad con la legislación aplicable;
- (xiii) que los pagos debidos por cada uno de los Emisores en virtud de la Cédula Hipotecaria que va a ser emitida por cada uno de ellos no están sujetos a retención o deducción alguna de naturaleza fiscal;
- (xiv) que no tiene conocimiento de la existencia de litigios de ningún tipo o de ninguna otra circunstancia en relación con la Cédula Hipotecaria que puedan perjudicar su validez o exigibilidad ni existe excepción alguna que cada Emisor pueda oponer al pago de la Cédula Hipotecaria que va a ser emitida por cada uno de ellos;
- (xv) que no tiene conocimiento de que exista circunstancia alguna que impida la ejecución de la Cédula Hipotecaria de conformidad con la legislación aplicable.

b) Documentación de los Activos

Las Cédulas Hipotecarias que constituyen los Activos están documentadas mediante títulos nominativos singulares suscritos inicialmente por la Entidad Cedente y que serán transmitidos a favor del Fondo.

c) Legislación aplicable a la cesión de los Activos

La emisión de las Cédulas Hipotecarias se ha realizado por los Emisores de acuerdo con la legislación española y más concretamente al amparo de 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.

De acuerdo con la legislación española especial aplicable, para la validez de la cesión al Fondo por parte de la Entidad Cedente de las Cédulas Hipotecarias, sólo se precisará la declaración escrita en el propio título nominativo o la formalización de un documento constitutivo de cesión, sin que sea necesaria la notificación a los deudores (Emisores de las Cédulas Hipotecarias). No obstante, la ausencia de obligación de notificar la cesión de los Activos a los Emisores, la Entidad Cedente procederá a hacerlo tras ceder las Cédulas Hipotecarias al Fondo con objeto de asegurar que el Fondo pueda ejercitar todos los derechos (y especialmente los de cobro) que le correspondan frente a los Emisores en virtud de las Cédulas Hipotecarias.

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

IV.2.1.3.2 Cartera de préstamos que respaldan la emisión de las Cédulas Hipotecarias

A continuación se incluyen varios cuadros estratificados de análisis conjunto de las carteras totales de préstamos hipotecarios de los Emisores que, de acuerdo con lo establecido en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, garantizan especialmente tanto el cobro del principal como de los intereses de las Cédulas Hipotecarias. Los datos empleados para la elaboración de los cuadros vienen referidos al 31 de enero de 2003.

De entre la cartera total de préstamos hipotecarios de los Emisores, únicamente aquellos préstamos hipotecarios que cumplen los requisitos establecidos al efecto por la referida Ley 2/1981 resultan aptos a los efectos de respaldar la emisión de las Cédulas Hipotecarias. Los préstamos aptos para respaldar la emisión de las Cédulas Hipotecarias constituyen únicamente una parte de las carteras totales de préstamos hipotecarios que garantizan tanto el cobro del principal como de los intereses de las Cédulas Hipotecarias.

A los efectos del presente apartado, las cantidades reflejadas en los cuadros están expresadas en euros.

Por su parte, las medias de las vidas residuales, en su caso, están expresadas en meses.

a) Saldo Vivo de Principal, de los préstamos hipotecarios.

El siguiente cuadro muestra la distribución del saldo vivo de los préstamos hipotecarios en intervalos de 25.000 euros.

AyT Cédulas Cajas IV, F.T.A.

Distribución por Saldo Vivo

Saldo Vivo	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
< 25.000 Euros	474.822	32,75%	6.591.319.611	7,83%	41,23%	5,41%	115
25000 a 50000	488.590	33,70%	18.061.971.049	21,45%	53,02%	4,95%	170
50000 a 75000	237.661	16,39%	14.759.572.978	17,53%	61,99%	4,77%	218
75000 a 100000	114.578	7,90%	10.002.287.372	11,88%	67,47%	4,71%	244
100000 a 125000	56.613	3,90%	6.381.987.071	7,58%	68,85%	4,63%	258
125000 a 150000	29.357	2,02%	4.062.087.950	4,82%	69,38%	4,61%	261
150000 a 175000	13.825	0,95%	2.264.999.158	2,69%	67,06%	4,61%	251
175000 a 200000	12.994	0,90%	5.889.306.496	6,99%	58,71%	4,69%	198
200000 a 225000	4.128	0,28%	873.086.626	1,04%	59,39%	4,49%	237
225000 a 250000	3.246	0,22%	1.234.209.873	1,47%	50,02%	4,31%	220
> 250000 Euros	13.961	0,96%	14.075.933.344	16,72%	56,41%	4,32%	203
Total	1.449.77€	100%	84.196.761.52€	100%	58,74%	4,74%	205

A los efectos previstos en el presente Folleto, “LTV” significa “loan to value”, o relación entre el saldo vivo de un préstamo y valor de tasación de los bienes que lo garantizan.

b) Tipo de interés, fijo o variable.

El siguiente cuadro muestra la distribución de préstamos en función del tipo de interés fijo o variable.

AyT Cédulas Cajas IV, F.T.A.

Distribución por Tipo de Interés

Tipo	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
Fijo	123.810	8,54%	4.766.565.891	5,66%	51,90%	5,78%	140
Variable	1.325.965	91,46%	79.430.195.639	94,34%	59,15%	4,68%	209
Total	1.449.775	100%	84.196.761.530	100%	58,74%	4,74%	205

Debe tenerse en cuenta, no obstante, que el tipo de interés de la Cédula Hipotecaria no viene determinado por la rentabilidad o tipo de interés de los activos de la cartera de respaldo, toda vez que cada Cédula se encuentra garantizada por la totalidad de dicha cartera, y no por determinados activos en concreto.

c) Índices o tipos de referencia establecidos para la determinación del tipo de interés aplicable.

El siguiente cuadro muestra los índices de referencia utilizados para determinar el tipo de interés aplicable a cada préstamo. Los préstamos con tipo de interés fijo quedan excluidos de este análisis.

AyT Cédulas Cajas IV, F.T.A.

Distribución por Índice de Referencia

Índice	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
Mibor	264.087	19,92%	10.165.833.221	12,80%	53,85%	4,72%	154
Euribor	356.177	26,86%	35.339.825.640	44,49%	60,17%	4,38%	232
CECA	55.147	4,16%	1.027.198.599	1,29%	38,90%	5,93%	97
IRPH Entid.	162.461	12,25%	7.303.984.653	9,20%	59,34%	5,11%	219
IRPH Cajas	322.163	24,30%	18.748.164.210	23,60%	68,17%	5,05%	213
IRMH	24.775	1,87%	935.785.690	1,18%	10,30%	4,97%	153
Otros	141.154	10,65%	5.909.403.625	7,44%	44,58%	4,46%	169
Total	1.325.965	100%	79.430.195.639	100%	59,15%	4,68%	209

d) Margen sobre el índice de referencia.

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios, en función de margen aplicable sobre los respectivos índices de referencia, en intervalos de 25 puntos básicos.

AyT Cédulas Cajas IV, F.T.A.
Distribución por Margen sobre el Índice de Referencia

Rango de Margen	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balace de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
inferior a 0	36.865	2,78%	2.609.442.222	3,29%	59,01%	4,84%	188
entre 0 y 25	344.384	25,97%	16.316.322.794	20,54%	61,90%	4,63%	217
de 25 a 50	119.358	9,00%	8.024.816.044	10,10%	67,35%	4,80%	225
de 50 a 75	137.715	10,39%	10.852.373.202	13,66%	59,85%	4,52%	230
de 75 a 100	143.855	10,85%	11.206.351.199	14,11%	62,33%	4,47%	219
de 100 a 125	189.611	14,30%	11.693.498.554	14,72%	57,32%	4,57%	202
de 125 a 150	89.754	6,77%	5.616.884.132	7,07%	53,16%	4,70%	189
150 o superior	264.423	19,94%	13.110.507.493	16,51%	51,65%	5,02%	182
Total	1.325.965	100%	79.430.195.631	100%	59,15%	4,68%	209

e) Tipo de interés efectivo aplicable en la actualidad.

El siguiente cuadro muestra la distribución de préstamos en función del tipo de interés efectivamente aplicable a fecha 31 de enero de 2003. El tipo de interés medio del total de la cartera, ponderado por el principal pendiente, es de 4'74%.

AyT Cédulas Cajas IV, F.T.A.
Distribución por Tipo de Interés Actual

Tipo de interés	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balace de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
menor de 3.5	22.262	1,54%	2.931.412.904,91	3,48%	48,61%	3,04%	235
entre 3.5 y 4	109.547	7,56%	10.066.654.634,00	11,96%	58,87%	3,80%	233
entre 4 y 4.5	227.970	15,72%	17.234.168.356,03	20,47%	58,20%	4,18%	217
entre 4.5 y 5	357.480	24,66%	20.760.870.192,13	24,66%	59,06%	4,69%	205
entre 5 y 5.5	376.149	25,95%	19.725.258.361,75	23,43%	63,64%	5,16%	205
entre 5.5 y 6	218.671	15,08%	9.076.978.601,90	10,78%	58,24%	5,56%	175
entre 6 y 6.5	51.460	3,55%	2.138.856.054,98	2,54%	47,93%	6,07%	139
entre 6.5 y 7	26.853	1,85%	1.136.544.642,16	1,35%	45,58%	6,57%	131
entre 7 y 7.5	13.257	0,91%	405.304.283,08	0,48%	42,65%	7,10%	116
superior a 7.5	46.125	3,18%	720.713.498,34	0,86%	36,08%	10,35%	87
Total	1.449.775	100%	84.196.761.521	100%	58,74%	4,74%	205

f) Tipo de préstamo.

El siguiente cuadro muestra la distribución de préstamos en función del bien, en cuanto a su posible sujeción a protección oficial.

AyT Cédulas Cajas IV, F.T.A.
Distribución por Tipo de Préstamo Hipotecario

Tipo préstamo	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balace de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
Precio libre	1.129.634	77,92%	70.582.098.860	83,83%	58,83%	4,74%	210
Protoc. Oficial	320.141	22,08%	13.614.662.668	16,17%	58,26%	4,71%	181
Total	1.449.775	100%	84.196.761.521	100%	58,74%	4,74%	205

g) Indicación de la distribución geográfica por provincias.

El siguiente cuadro muestra la distribución geográfica de los préstamos hipotecarios, en función de las provincias donde se ubican los bienes que sirven como garantía.

AyT Cédulas Cajas IV, F.T.A.

Distribución Geográfica por Provincias

Provincia	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balace de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
Álava	856	0,06%	85.257.301	0,10%	60,72%	4,17%	233
Albacete	3.877	0,27%	193.142.468	0,23%	52,44%	4,80%	172
Alicante	118.223	8,15%	5.784.665.349	6,87%	60,61%	4,79%	205
Almería	39.312	2,71%	1.914.867.303	2,27%	59,85%	4,84%	152
Asturias	1.093	0,08%	103.920.006	0,12%	48,93%	4,23%	200
Ávila	24.272	1,67%	990.744.418	1,18%	45,02%	4,88%	184
Badajoz	927	0,06%	81.431.477	0,10%	0,00%	0,00%	0
Baleares	8.810	0,61%	863.639.430	1,03%	52,54%	4,48%	235
Barcelona	193.998	13,38%	13.713.560.017	16,29%	65,93%	4,85%	238
Burgos	4.445	0,31%	266.555.741	0,32%	48,46%	4,39%	204
Cáceres	761	0,05%	79.849.721	0,09%	54,51%	4,47%	190
Cádiz	33.538	2,31%	1.532.393.098	1,82%	60,74%	5,18%	155
Cantabria	32.804	2,26%	1.847.142.947	2,19%	68,74%	4,55%	225
Castellón	13.939	0,96%	779.204.532	0,93%	60,86%	4,55%	197
Ciudad Real	464	0,03%	37.178.271	0,04%	59,20%	4,84%	203
A Coruña	40.611	2,80%	1.967.924.151	2,34%	52,45%	4,64%	217
Córdoba	42.578	2,94%	2.155.148.147	2,56%	59,33%	5,08%	176
Cuenca	568	0,04%	50.153.752	0,06%	69,38%	4,63%	164
Girona	37.455	2,58%	2.522.546.168	3,00%	60,86%	5,01%	198
Granada	45.120	3,11%	2.148.714.831	2,55%	61,19%	4,97%	179
Guadalajara	13.337	0,92%	1.101.587.122	1,31%	35,08%	4,47%	199
Guipúzcoa	2.566	0,18%	284.410.006	0,34%	50,01%	4,68%	180
Huelva	5.432	0,37%	291.541.266	0,35%	55,71%	5,11%	199
Huesca	11.166	0,77%	530.624.918	0,63%	38,47%	4,79%	189
Jaén	22.770	1,57%	1.011.194.401	1,20%	55,89%	5,13%	179
León	3.929	0,27%	209.358.032	0,25%	38,01%	4,67%	210
Lugo	12.507	0,86%	572.192.169	0,68%	22,18%	4,58%	204
Lleida	23.247	1,60%	1.313.131.581	1,56%	46,06%	4,93%	191
Madrid	125.098	8,63%	9.552.479.730	11,35%	57,85%	4,52%	223
Málaga	49.735	3,43%	2.408.202.139	2,86%	54,59%	4,89%	150
Murcia	95.216	6,57%	4.303.179.692	5,11%	53,88%	4,76%	172
Navarra	39.357	2,71%	2.302.122.304	2,73%	58,11%	4,47%	193
Ourense	10.089	0,70%	491.512.179	0,58%	53,07%	4,71%	210
Palencia	364	0,03%	27.711.768	0,03%	53,78%	4,46%	185
Las Palmas	25.588	1,76%	1.670.900.765	1,98%	29,34%	4,77%	188
Pontevedra	45.622	3,15%	2.280.503.684	2,71%	59,44%	4,69%	218
La Rioja	22.250	1,53%	1.462.729.688	1,74%	57,29%	4,41%	206
Salamanca	952	0,07%	79.610.507	0,09%	62,15%	5,07%	167
Segovia	8.500	0,59%	466.157.060	0,55%	68,72%	4,58%	184
Sevilla	45.533	3,14%	2.512.699.045	2,98%	58,44%	5,00%	160
Soria	1.977	0,14%	129.734.478	0,15%	49,76%	4,08%	213
Tarragona	36.418	2,51%	2.110.261.544	2,51%	58,65%	4,73%	227
Tenerife	29.562	2,04%	2.367.590.210	2,81%	57,36%	4,69%	208
Teruel	5.383	0,37%	218.144.990	0,26%	36,02%	4,85%	175
Toledo	2.152	0,15%	166.024.037	0,20%	58,46%	4,63%	210
Valencia	62.027	4,28%	3.072.375.500	3,65%	68,89%	4,58%	197
Valladolid	1.992	0,14%	195.620.726	0,23%	56,51%	4,24%	226
Vizcaya	61.049	4,21%	3.686.207.327	4,38%	75,97%	4,66%	245
Zamora	186	0,01%	15.969.409	0,02%	55,71%	4,84%	168
Zaragoza	42.044	2,90%	2.221.346.716	2,64%	51,10%	4,62%	189
Francia	76	0,01%	23.599.407	0,03%	91,41%	3,79%	119
Total	1.449.777	100%	84.196.761.531	100%	58,74%	4,74%	205

h) Vida residual de los préstamos.

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios, en función de la vida residual de los mismos, en los siguientes intervalos expresados en meses.

AyT Cédulas Cajas IV, F.T.A. Distribución por Vida Residual en Meses

Vida Residual meses	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
menos de 36	77.123	5,32%	2.956.610.636	3,51%	34,64%	5,11%	20
entre 36 y 60	76.480	5,28%	2.089.700.934	2,48%	33,10%	5,47%	49
entre 60 y 96	187.731	12,95%	5.891.422.370	7,00%	41,42%	5,21%	80
entre 96 y 120	157.926	10,89%	6.784.220.845	8,06%	46,60%	4,96%	109
entre 120 y 156	199.863	13,79%	10.117.746.317	12,02%	53,68%	4,87%	136
entre 156 y 180	123.210	8,50%	7.503.542.782	8,91%	59,32%	4,84%	167
entre 180 y 216	130.853	9,03%	7.808.374.635	9,27%	68,22%	4,73%	197
entre 216 y 240	143.073	9,87%	8.734.630.959	10,37%	63,54%	4,56%	223
entre 240 y 276	109.862	7,58%	8.927.117.616	10,60%	62,49%	4,56%	256
entre 276 y 300	104.914	7,24%	8.293.489.474	9,85%	66,63%	4,55%	285
entre 300 y 336	53.252	3,67%	6.739.476.809	8,00%	59,74%	4,44%	316
entre 336 y 360	66.036	4,55%	5.989.643.390	7,11%	72,09%	4,58%	348
superior a 360	19.451	1,34%	2.360.784.766	2,80%	81,84%	4,26%	400
Total	1.449.775	100%	84.196.761.531	100%	58,74%	4,74%	205

i) Tipo de propiedad.

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios, en función del tipo de propiedad que sirve como garantía.

AyT Cédulas Cajas IV, F.T.A. Distribución por Tipo de Propiedad

Tipo de propiedad	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
Piso	1.126.750	77,72%	58.714.084.400	69,73%	59,66%	4,72%	215
Chalet	112.537	7,76%	8.321.711.585	9,88%	59,79%	4,73%	227
Local comerc.	39.032	2,69%	3.450.905.669	4,10%	69,50%	4,85%	147
Nave industrial	22.177	1,53%	2.750.691.434	3,27%	56,44%	4,82%	133
Finca	30.512	2,10%	2.801.631.971	3,33%	56,67%	4,56%	183
Otros	118.767	8,19%	8.157.756.469	9,69%	48,02%	4,94%	163
Total	1.449.775	100%	84.196.781.521	100%	58,74%	4,74%	205

j) Porcentaje que representa el Saldo Vivo con respecto al Valor de Tasación.

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios, en función del porcentaje que representa el Saldo Vivo de cada préstamos sobre su respectivo valor de tasación, de acuerdo con los siguientes intervalos.

AyT Cédulas Cajas IV, F.T.A.
Distribución por LTV (Saldo Vivo / Valor Tasación)

LTV en %	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
menor de 25	265.100	18,29%	7.706.146.614,22	9,15%	13,47%	4,94%	167
entre 25 y 30	66.390	4,58%	2.948.227.276,76	3,50%	27,40%	4,88%	161
entre 30 y 35	70.670	4,87%	3.577.151.315,40	4,25%	32,43%	4,80%	168
entre 35 y 40	75.349	5,20%	4.117.029.299,92	4,89%	37,39%	4,82%	172
entre 40 y 45	81.624	5,63%	4.421.400.020,76	5,25%	42,48%	4,80%	168
entre 45 y 50	90.464	6,24%	4.948.943.484,93	5,88%	47,39%	4,81%	170
entre 50 y 55	95.744	6,60%	5.593.671.545,95	6,64%	52,26%	4,80%	176
entre 55 y 60	102.429	7,07%	6.295.744.141,75	7,48%	57,18%	4,78%	183
entre 60 y 65	103.704	7,15%	6.699.875.985,72	7,96%	62,19%	4,75%	192
entre 65 y 70	110.162	7,60%	7.382.790.332,35	8,77%	66,92%	4,73%	205
entre 70 y 75	108.993	7,52%	7.345.699.945,17	8,72%	71,94%	4,70%	224
entre 75 y 78	91.845	6,34%	6.452.254.081,32	7,66%	76,03%	4,61%	251
78 o superior	187.301	12,92%	16.707.845.512,33	19,84%	88,99%	4,61%	262
Totales	1.449.775	100%	84.196.779.556,51	100%	58,74%	4,74%	205

k) Fecha de Vencimiento.

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios, en función del año de vencimiento.

AyT Cédulas Cajas IV, F.T.A.

Distribución por Año de Vencimiento

Vencimiento	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
2003	19.843	1,37%	838.767.448	1,00%	33,07%	4,86%	10
2004	27.648	1,91%	1.054.154.515	1,25%	35,09%	5,08%	22
2005	30.647	2,11%	1.132.334.189	1,34%	38,07%	5,21%	30
2006	36.043	2,49%	965.092.518	1,15%	32,57%	5,45%	44
2007	40.745	2,81%	1.207.690.782	1,43%	36,72%	5,39%	57
2008	54.071	3,73%	1.622.140.468	1,93%	38,18%	5,32%	69
2009	70.826	4,89%	2.281.820.734	2,71%	43,03%	5,14%	82
2010	69.131	4,77%	2.526.020.871	3,00%	43,91%	5,13%	93
2011	74.120	5,11%	3.082.632.487	3,66%	48,31%	5,00%	105
2012	83.951	5,79%	3.794.678.519	4,51%	47,59%	4,88%	116
2013	74.031	5,11%	3.467.744.713	4,12%	51,95%	4,83%	129
2014	71.152	4,91%	3.776.376.132	4,49%	52,70%	4,84%	140
2015	53.407	3,68%	2.922.246.728	3,47%	55,83%	4,96%	151
2016	53.180	3,67%	3.094.382.516	3,68%	54,17%	4,90%	163
2017	64.036	4,42%	4.083.032.454	4,85%	62,66%	4,79%	174
2018	38.626	2,66%	2.400.445.261	2,85%	63,49%	4,73%	188
2019	45.032	3,11%	2.576.291.407	3,06%	60,74%	4,74%	199
2020	50.145	3,46%	2.856.024.760	3,39%	79,06%	4,71%	211
2021	63.466	4,38%	3.685.352.061	4,38%	61,40%	4,62%	222
2022	78.621	5,42%	5.044.383.658	5,99%	60,89%	4,49%	235
2023	32.120	2,22%	2.587.494.894	3,07%	62,56%	4,55%	246
2024	37.662	2,60%	3.023.174.534	3,59%	62,16%	4,56%	258
2025	38.320	2,64%	3.082.869.823	3,66%	63,29%	4,60%	269
2026	45.964	3,17%	3.488.676.516	4,14%	67,60%	4,65%	282
2027	61.002	4,21%	4.981.980.750	5,92%	66,09%	4,46%	293
2028	14.342	0,99%	1.932.286.932	2,29%	59,63%	4,29%	305
2029	15.329	1,06%	2.222.923.962	2,64%	53,95%	4,42%	314
2030	22.187	1,53%	2.231.808.429	2,65%	63,01%	4,59%	328
2031	32.728	2,26%	2.706.752.130	3,21%	73,93%	4,73%	345
2032 o sup.	51.386	3,54%	5.527.181.390	6,56%	79,87%	4,41%	355
Total	1.449.758	100%	84.196.761.571	100%	58,74%	4,74%	205

l) Datos de morosidad

Se toma como cartera de estudio una cartera que a 30 de junio de 2000 ascendía a 36.201.560.868,25 euros y se mantiene invariable para poder estudiar la evolución de la misma sin ser distorsionada por el incremento de nuevos préstamos.

Informe de morosidad

	Año 2000			Año 2001				Año 2002				Año 2003
	Trimestre 2	Trimestre 3	Trimestre 4	Trimestre 1	Trimestre 2	Trimestre 3	Trimestre 4	Trimestre 1	Trimestre 2	Trimestre 3	Trimestre 4	Trimestre 1
Total cartera préstamos	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25
Importe Facturado	910.774.751,40	912.756.220,53	917.641.036,95	868.682.233,09	878.764.995,77	856.002.503,06	856.350.167,05	842.806.774,52	859.459.104,87	867.934.602,17	829.995.789,40	831.778.958,59
Principales Impagados	154.406.086,47	148.831.544,62	144.803.633,34	138.372.745,59	138.306.544,40	141.266.641,74	139.748.203,18	139.725.740,51	131.853.277,69	127.178.355,79	129.433.387,55	129.824.867,51
Intereses Impagados	62.507.559,40	65.829.340,90	57.518.534,91	56.125.309,11	58.860.215,05	56.538.764,77	57.416.254,81	60.367.438,50	59.849.423,10	56.296.605,21	53.702.736,57	52.114.965,30
Principales Impagados más de 90 días	17.005.595,29	12.669.716,76	14.211.385,48	13.978.284,12	14.252.298,46	13.323.376,40	19.588.073,96	18.377.472,43	13.493.394,74	15.079.638,17	14.682.684,97	13.272.488,42
Intereses Impagados más de 90 días	4.875.170,74	4.969.551,55	5.274.062,18	4.443.731,49	4.462.537,78	4.577.316,87	4.742.184,66	5.101.974,11	5.607.697,49	5.826.374,35	5.838.047,15	5.025.004,13
Media de días en impago	22'17	20'42	20'06	19'06	17'53	22'89	20'02	19'06	17'54	16'18	16'28	15'41
Recobros del propio trimestre	165.846.488,61	170.315.341,56	167.809.435,39	170.881.677,14	163.993.339,88	169.985.790,79	158.011.424,97	164.966.317,30	162.432.089,17	164.851.660,87	172.265.264,52	148.011.162,23
Recobros de trimestres anteriores	36.841.476,31	49.228.350,19	53.102.435,25	49.380.490,40	59.758.946,06	56.957.182,86	56.516.766,03	69.778.851,01	59.614.912,67	25.655.744,37	29.555.883,25	10.301.182,79
Importe NO recuperado	53.008.522,28	59.641.681,01	65.249.577,96	59.043.980,44	53.353.189,30	62.474.406,17	50.066.880,48	46.513.500,01	50.528.190,02	47.321.064,77	66.194.222,05	31.944.007,71
Ejecuciones	41427851,17	35230974,85	32424322,58	34248785,69	27295374,91	47900846,57	31447023,37	29312832,46	32455160,09	26815352,43	38315651,49	44756065,20

IMPORTES EN EUROS

Informe de morosidad

	Año 2000			Año 2001				Año 2002				Año 2003
	Trimestre 2	Trimestre 3	Trimestre 4	Trimestre 1	Trimestre 2	Trimestre 3	Trimestre 4	Trimestre 1	Trimestre 2	Trimestre 3	Trimestre 4	Trimestre 1
Total cartera préstamos	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25	36.201.560.868,25
Tasa de Impagos Capital + Intereses	23'82%	23'52%	22'05%	22'39%	22'44%	23'11%	23'02%	23'74%	22'31%	21'14%	22'06%	21'87%
Tasa de Principales Impagados	16'95%	16'31%	15'78%	15'93%	15'74%	16'50%	16'32%	16'58%	15'34%	14'65%	15'59%	15'61%
Tasa de Intereses Impagados	6'86%	7'21%	6'27%	6'46%	6'70%	6'60%	6'70%	7'16%	6'96%	6'49%	6'47%	6'27%
Tasa de Principales Impagados con más de 90 días	11'01%	8'51%	9'81%	10'10%	10'30%	9'43%	14'02%	13'15%	10'23%	11'86%	11'34%	10'22%
Tasa de Intereses Impagados más de 90 días	7'80%	7'55%	9'17%	7'92%	7'58%	8'10%	8'26%	8'45%	9'37%	10'35%	10'87%	9'64%
Media de días en impago	22	20	20	19	18	23	20	19	18	16	16	15
Recobros de Impagados del Propio Trimestre	76'46%	79'34%	82'94%	87'86%	83'17%	85'94%	80'14%	82'44%	84'73%	89'85%	94'06%	81'35%
Recobros de Impagados de Trimestres Anteriores	69'50%	76'40%	78'23%	79'58%	85'54%	86'53%	89'81%	96'04%	98'26%	94'45%	89'08%	86'26%
Pendiente de Cobro al Final del Trimestre (Cap. + Int.)	1'78%	1'46%	1'41%	1'34%	0'94%	0'89%	0'66%	0'25%	0'11%	0'35%	0'70%	0'85%
Impagados del Trimestre que han originado Ejecución	0'114%	0'097%	0'090%	0'095%	0'075%	0'132%	0'087%	0'081%	0'090%	0'074%	0'106%	0'124%

En todo caso, los datos antes indicados constituyen informaciones relativas a la totalidad de las carteras de préstamos hipotecarios que garantizan especialmente tanto el cobro del principal como de los intereses de las Cédulas Hipotecarias, pero no coinciden con el importe de los Bonos ni el Activo del Fondo.

IV.2.2 Contrato de Cesión de Activos

La Sociedad Gestora suscribirá un contrato de cesión de activos con la Entidad Cedente (el “**Contrato de Cesión de Activos**”), de las siguientes características:

IV.2.2.1 Objeto

El objeto del Contrato de Cesión de Activos lo constituye la cesión a título oneroso al Fondo por la Entidad Cedente de la titularidad de las Cédulas Hipotecarias (de las que es legítima titular en pleno dominio con carácter previo a dicha cesión) y de todos los derechos de crédito que de las mismas se deriven.

IV.2.2.2 Términos y condiciones de la cesión de los Activos

La cesión de las Cédulas Hipotecarias se realizará, según el Contrato de Cesión de Activos, en las siguientes condiciones:

- (i) La cesión de las Cédulas Hipotecarias al Fondo en virtud del Contrato de Cesión de Activos será plena e incondicionada y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de las mismas y comprenderá la totalidad de los derechos, productos y acciones frente a los Emisores y/o terceros, tanto principales, como accesorios y de garantía (reales o personales, así como derechos accesorios), incluyendo los derechos de administración y defensa legal, ya legitimen para reclamar el principal, intereses, comisiones, gastos, costas, penalizaciones o cualquier otro concepto.

La fecha de efectividad de la cesión al Fondo de las Cédulas Hipotecarias (la “**Fecha de Cesión**”) coincidirá necesariamente con la Fecha de Constitución del Fondo.

La Entidad Cedente, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responde ante el Fondo de la existencia y legitimidad de los Activos y de las condiciones y cualidades de los mismos que son asumidas por la Entidad Cedente de entre las indicadas en el apartado IV.2.1.3.1.a).1 del Folleto y en la Escritura de Constitución, pero no responde de la solvencia de los Emisores ni de las manifestaciones realizadas por los mismos de conformidad con el mismo apartado IV.2.1.3.1.a).2 anterior, quedando liberada en todo caso de responsabilidad por impago de los Emisores, sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad derivada de las Cédulas Hipotecarias.

- (ii) En el caso de que se produjera el impago de una Cédula Hipotecaria, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, y con objeto de velar por el interés de los titulares de los Bonos, deberá llevar a cabo las actuaciones necesarias y ejercitar las correspondientes acciones por cuenta del Fondo, para que los Emisores satisfagan sus obligaciones de pago de las Cédulas Hipotecarias y ejecutará a tal efecto, en la medida en que sea posible, cuantas garantías hubiesen sido constituidas para satisfacer el importe adeudado.
- (iii) En el caso de que alguno de los Activos no reuniera en la Fecha de Cesión las características recogidas en el apartado IV.2.1.3.1 anterior o adoleciera de vicios ocultos, la Sociedad Gestora lo notificará al Emisor de la Cédula Hipotecaria afectada para que remedie tal circunstancia, incluso mediante la sustitución de la Cédula

Hipotecaria por otra de las características adecuadas, en el plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la referida notificación. Si dicha circunstancia no fuera subsanada en el citado plazo o no fuera susceptible de subsanación, el Emisor deberá amortizar anticipadamente dicha Cédula Hipotecaria en los términos descritos en el Contrato de Gestión Interna.

El Contrato de Gestión Interna, a estos efectos, establece que si el vicio oculto no fuera subsanado en el citado plazo o no fuera susceptible de subsanación, el Emisor deberá amortizar anticipadamente dicha Cédula Hipotecaria devolviendo al Fondo la cantidad que resulte mayor entre: (i) el precio de amortización de la Cédula Hipotecaria a la par y (ii) el precio de mercado de la Cédula Hipotecaria. A los efectos del punto (ii) anterior, se entenderá por “precio de mercado” de una Cédula Hipotecaria el resultado de multiplicar el valor nominal de la Cédula Hipotecaria en cuestión por la cifra que resulte de dividir (a) la media aritmética de las cotizaciones de los Bonos ofrecidas por las Entidades Aseguradoras (actuando en tanto que Entidades de Contrapartida de conformidad con los términos del Contrato de Aseguramiento) por (b) el valor nominal de dichos Bonos. A efectos de calcular dicho “precio de mercado” se tomará el precio de cotización de los Bonos ofrecidos por cada una de las Entidades Aseguradoras a las 11:00 horas del Día Hábil anterior a aquél en que la Sociedad Gestora hubiera comunicado al Emisor la existencia del vicio en cuestión. En caso de que alguna de las Entidades Aseguradoras no ofreciese una cotización para los Bonos, se tendrán únicamente en cuenta a estos efectos los precios ofrecidos por la(s) restante(s) Entidad(es) Aseguradora(s). La amortización se llevará a cabo necesariamente dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la finalización del periodo de subsanación de cinco (5) Días Hábiles antes indicado.

Lo anterior debe entenderse sin perjuicio de los intereses devengados sobre las Cédulas Hipotecarias hasta la fecha de amortización de las mismas, que deberán ser abonados en la fecha de amortización.

La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, procederá a la Amortización Anticipada parcial de la emisión de Bonos mediante una reducción del importe nominal de los Bonos equivalente al valor nominal de la Cédula Hipotecaria amortizada y al pago de los intereses correspondientes.

Los importes que, en su caso, se reciban por la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, como consecuencia de la amortización de la Cédula Hipotecaria y que excedan de las cantidades que deban ser satisfechas por la Sociedad Gestora (en nombre del Fondo) en virtud de la amortización parcial de la emisión en los términos previstos en el Folleto serán repartidos entre los bonistas a prorrata del número de Bonos de los que cada uno sea titular y de conformidad con los términos que se recogen a continuación. Este reparto, en su caso, se llevará a cabo con cargo al remanente resultante una vez satisfechas cualesquiera cantidades que deban ser satisfechas por la Sociedad Gestora (en nombre del Fondo) en virtud de la amortización parcial de la emisión en los términos previstos en el Folleto.

El reparto del exceso, en su caso, existente en los términos antes descritos constituirá, en consecuencia, una excepción al Orden de Prelación de Pagos del Folleto.

Las cantidades resultantes serán pagaderas a los bonistas una vez que el importe en cuestión sea recibido por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, aunque no coincida con una Fecha de Pago y hasta el límite disponible de dichas cantidades.

En el supuesto de que vaya a producirse una Amortización Anticipada parcial de la emisión en los términos descritos en este apartado, la misma será anunciada inmediatamente a la CNMV y a los bonistas, mediante publicación en un diario de amplia

difusión en España, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.7.5 para las notificaciones de carácter extraordinario.

(iv) La Entidad Cedente no asumirá ninguna obligación de recompra de los Activos.

IV.2.2.3 Precio y Pago

El Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, deberá abonar a la Entidad Cedente, en la Fecha de Desembolso, la suma total de 3.800.000.000 euros (el “Precio”).

La Entidad Cedente, una vez reciba confirmación escrita del abono del Precio, acusará recibo de los fondos otorgando así a favor del Fondo la más eficaz carta de pago.

IV.2.2.4 Transmisión de la titularidad y propiedad de los Activos

Los Activos serán emitidos nominativamente a favor de la Entidad Cedente, que suscribirá y recibirá de los Emisores los títulos físicos representativos de los mismos, que dichos Emisores le entregarán con anterioridad a la constitución del Fondo. La Entidad Cedente será por lo tanto titular en pleno dominio de los Activos con anterioridad a la constitución del Fondo.

En el acto de constitución del Fondo la Entidad Cedente transmitirá la titularidad y el pleno dominio de los Activos al Fondo y entregará a la Sociedad Gestora, actuando en nombre y por cuenta del Fondo, los títulos físicos representativos de los mismos.

La Sociedad Gestora, actuando en nombre y por cuenta del Fondo, entregará los títulos físicos representativos de los Activos al Agente Financiero simultáneamente a la firma del Contrato de Servicios Financieros, en los términos y con la finalidad descritos en el mismo.

IV.2.3 Acciones en caso de impago de los Activos

IV.2.3.1 Acciones del Fondo

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispondrá de acción ejecutiva de carácter personal (no real) contra los Emisores que incumplan sus obligaciones de pago derivadas de las Cédulas Hipotecarias. Dicha acción deberá ejercitarse por los trámites del procedimiento ejecutivo de los artículos 517 y siguientes de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Sin perjuicio de lo anterior, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispondrá de acción declarativa contra los Emisores que incumplan sus obligaciones de pago derivadas de los Activos. Dicha acción deberá ejercitarse por los trámites del juicio declarativo ordinario que corresponda según la cuantía de la reclamación

A estos efectos, se entenderá que un Emisor ha incumplido sus obligaciones de pago (en concepto de principal o intereses) derivadas de la Cédula Hipotecaria por él emitida cuando no haya realizado el pago debido en la fecha en que dicho pago debió realizarse.

Producido un impago en los términos antes indicados, la Sociedad Gestora procederá, en el plazo de siete (7) días a contar desde la fecha en la que se produjo el impago, a iniciar el ejercicio, en nombre y por cuenta del Fondo, de las acciones legales que correspondan para reclamar el pago a los Emisores que hubieran incumplido sus obligaciones en virtud de las Cédulas Hipotecarias

IV.2.3.2 Acciones de los titulares de los Bonos

Los titulares de los Bonos no dispondrán de acción directa contra los Emisores que hayan incumplido sus obligaciones de pago, siendo la Sociedad Gestora, como representante del Fondo titular de los Activos, quien ostentará dicha acción.

Los titulares de los Bonos no dispondrán de más acciones contra la Sociedad Gestora que la derivada del incumplimiento de las obligaciones de ésta y, por tanto, nunca como consecuencia de la existencia de morosidad o de amortizaciones anticipadas de los Activos.

IV.3 Régimen de administración y gestión de los Activos y de su sustitución

IV.3.1 Funciones de Gestión

La Sociedad Gestora custodiará, administrará y gestionará el cobro de los Activos cedidos al Fondo, llevando asimismo la administración financiera del Fondo (“**Funciones de Gestión**”).

La Sociedad Gestora llevará a cabo las Funciones de Gestión de los Activos con la misma diligencia que si de activos propios se tratara, actuando con toda la diligencia debida y respondiendo ante el Fondo de cualquier perjuicio que pudiera derivarse para los mismos de su negligencia.

La Sociedad Gestora indemnizará al Fondo, de cualquier daño, pérdida o gasto en que hubiera incurrido por razón del incumplimiento de las Funciones de Gestión o por su actuación dolosa o negligente en el desempeño de las mismas. La Sociedad Gestora no asume de ninguna forma responsabilidad en garantizar directa o indirectamente, el buen fin de la operación.

La Sociedad Gestora, como gestor de cobros de las Cédulas Hipotecarias, recibirá, por cuenta del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los Emisores por razón de las mismas, tanto por principal, intereses, comisiones o cualquier otro concepto aplicable y adoptará las medidas que resulten oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Cobros.

La Sociedad Gestora adoptará asimismo las medidas que resulten oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Cobros las cantidades que reciba, en su caso, de los Emisores por la amortización anticipada de cualquiera de las Cédulas Hipotecarias.

La Sociedad Gestora no anticipará, en ningún caso, cantidad alguna que no haya recibido previamente de los Emisores en concepto de principal, intereses, prepago u otros, derivados de los Activos.

La comisión que recibe la Sociedad Gestora por las Funciones de Gestión se encuentra incluida dentro de la Comisión de Administración que percibe de acuerdo con lo establecido en el apartado III.10.1.

La Sociedad Gestora estará facultada para delegar la realización de todas o alguna de las Funciones de Gestión de carácter administrativo (si bien en ningún caso estará facultada para delegar la realización de Funciones de Gestión principales), siempre que la delegación (i) no suponga coste o gasto adicional para el Fondo, (ii) sea legalmente posible, (iii) no dé lugar a una revisión a la baja de las calificaciones crediticias de los Bonos, y (iv) sea notificada a la CNMV, contando, caso de ser legalmente necesario, con su autorización previa. De conformidad con lo previsto en el artículo 262 del Código de Comercio, si la Sociedad Gestora delega sus funciones de gestión, no quedará exonerada de ninguna de las responsabilidades asumidas o que legalmente le fueren exigibles.

La Sociedad Gestora ejercerá las Funciones de Gestión hasta que (i) hayan sido amortizadas la totalidad de las Cédulas Hipotecarias, (ii) se extingan todas las obligaciones por ella asumidas en relación con las Cédulas Hipotecarias o (iii) concluya la liquidación del Fondo, una vez extinguido éste.

IV.3.2 Sustitución de Activos

No tendrá lugar sustitución alguna de las Cédulas Hipotecarias en caso de amortización anticipada de las mismas.

CAPÍTULO V

INFORMACIÓN SOBRE LA OPERATIVA ECONÓMICO-FINANCIERA DEL FONDO

V.1 Estructura económico financiera del Fondo

V.1.1 Composición del activo y pasivo del Fondo

En la fecha de su constitución, el Fondo presenta el siguiente balance:

Balance (en euros)			
Activo del Fondo		Pasivo del Fondo	
Activos	3.800.000.000	Bonos	3.800.000.000
Fondo de Reserva	114.000.000 (*)	Préstamo Subordinado	114.000.000 (*)
Dotación de Constitución	30.362.063,96 (**)	Gastos Constitución y administración	30.362.063,96
Total Activo	3.914.000.000 (*)	Total Pasivo	3.914.000.000 (*)

(*) Los importes exactos tanto del Préstamo Subordinado como del Fondo de Reserva serán fijados de forma definitiva con ocasión de la constitución del Fondo. En concreto, su importe sería igual al resultado de calcular los intereses correspondientes a dos (2) años sobre un importe de 1.322.812.717,57 euros. A efectos ejemplificativos, y considerando el tipo de interés de referencia mencionado en el apartado II.12.a), se indica como importes del Préstamo Subordinado y del Fondo de Reserva la cifra de 114.000.000 euros. La cifra de 1.322.812.717,57 euros es el resultado de calcular el 34'811% del importe total de la emisión de Bonos (3.800.000.000 euros).

(**) La dotación de constitución, gestión y administración constituye una aportación a fondo perdido de la Entidad Cedente al Fondo, que será realizada en el momento de su constitución, por un importe aproximado de 30.362.063,96 euros, con cargo a la comisión de cesión de similar importe que dicha Entidad Cedente recibe de las entidades emisoras de las cédulas singulares en el momento de constitución del Fondo.

A lo largo de la vida del Fondo, el Activo del mismo estará constituido por:

- (i) los Activos (descritos en el Capítulo IV del Folleto); y
- (ii) el saldo en cada momento de la Cuenta de Tesorería (incluyendo el Fondo de Reserva) y en la Cuenta de Cobros que se describen en el apartado V.1.2 siguiente.
- (iii) Los intereses devengados y no pagados de las cédulas singulares que forman parte de su activo.

El pasivo del Fondo estará compuesto a lo largo de la vida del mismo por:

- (i) los Bonos emitidos (descritos en el Capítulo II del Folleto); y
- (ii) el Préstamo Subordinado (descrito en el apartado V.2.1 siguiente).
- (iii) Intereses devengados y no pagados de los bonos de titulización de la presente emisión y de los correspondientes al préstamo subordinado.
- (iv) La cuenta de acreedores a largo plazo por comisión variable

A lo largo de la vida del Fondo, los saldos remanentes de la Cuenta de Cobros tendrán su reflejo contable en el pasivo del balance del Fondo en concepto de acreedores a largo plazo por comisión variable.

A vencimiento del Fondo, el acumulado de esta cuenta (acreedores a largo plazo por comisión variable) será equivalente y coincidirá con el margen de intermediación financiera que será transferido a la entidad cedente para su reparto entre las sociedades emisoras de las cédulas individuales, todo ello sin perjuicio de la orden de prelación de pagos establecida en el presente folleto.

El valor patrimonial del Fondo será nulo en todo momento.

Los gastos ordinarios de, gestión y administración del Fondo serán abonados durante la vida de la operación por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo. El Fondo abonará a la Sociedad Gestora con cargo a la dotación inicial que realiza la Entidad Cedente, una provisión de fondos destinada a tal fin al tiempo de su constitución..

Los Activos serán adquiridos por el Fondo por un precio de adquisición (el “**Precio**”) igual a la suma del Valor Nominal de las Cédulas Hipotecarias. En la Fecha de Desembolso, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, abonará a la Entidad Cedente el Precio de los Activos cedidos al Fondo con cargo a los fondos disponibles procedentes de la colocación de los Bonos.

V.1.2 Cuentas del Fondo

A continuación se describe esquemáticamente la finalidad y el funcionamiento de las cuentas bancarias abiertas por la Sociedad Gestora en nombre del Fondo.

V.1.2.1 Cuenta de Tesorería

La Sociedad Gestora abrirá, en nombre y por cuenta del Fondo, una cuenta de tesorería (la “**Cuenta de Tesorería**”) en el Agente Financiero con la finalidad principal de mantener las cantidades que compongan, en cada momento, el Fondo de Reserva descrito en el apartado V.1.3 siguiente.

La Cuenta de Tesorería se regulará según lo dispuesto en el Contrato de Servicios Financieros descrito en el apartado V.2.3.2 siguiente.

En la Cuenta de Tesorería se ingresarán las cantidades que reciba la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo por los siguientes conceptos:

- (i) las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva;
- (ii) los rendimientos producidos por el saldo de la Cuenta de Tesorería;
- (iii) los saldos remanentes de la Cuenta de Cobros que sean transferidos a la Cuenta de Tesorería tras proceder al abono de las cantidades correspondientes en cada Fecha de Pago.

No obstante lo indicado en el apartado (ii) anterior, el importe correspondiente a los rendimientos producidos por el saldo de la Cuenta de Tesorería será traspasado a la Cuenta de Cobros en cada Fecha de Pago (con valor dicha fecha) con objeto de atender a los pagos a los que deba hacer frente el Fondo de conformidad con el Folleto.

De acuerdo con el Contrato de Servicios Financieros, el Agente Financiero garantiza, sobre los saldos de la Cuenta de Tesorería, un tipo de interés que será igual a:

- a) EURIBOR a un (1) año menos 0’10% siempre que el saldo medio anual no sea inferior al 50% de la Cifra de Referencia;
- b) EURIBOR a un (1) año menos 0’15% siempre que el saldo medio anual sea inferior al 50% y no inferior al 25% de la Cifra de Referencia;
- c) EURIBOR a un (1) año menos 0’20% siempre que el saldo medio anual sea inferior al 25% y no inferior al 5% de la Cifra de Referencia.

En caso de que el saldo medio anual fuese inferior al 5% de la Cifra de Referencia, la Cuenta de Tesorería no tendrá remuneración alguna.

A estos efectos, se entenderá por Cifra de Referencia la cantidad de 120.000.000 euros.

A los efectos previstos en el presente apartado, se aplicará el EURIBOR a un (1) año publicado el segundo (2º) Día Hábil anterior a la fecha en que se inicie el correspondiente periodo de interés.

A todos los efectos previstos en el presente Folleto se considerará como tipo EURIBOR a un plazo determinado el Tipo “Euribor” (*Euro Interbank Offered Rate*) para depósitos en euros por dicho plazo calculado y distribuido por el sistema de información financiera BRIDGE por mandato de la *Federation Bancaire de l’Union Européenne* actualmente publicado en la pantalla EURIBOR 01 de REUTERS aproximadamente a las 11:00 horas.

La liquidación de intereses se producirá, en todo caso, coincidiendo con las Fechas de Pago de los Bonos y se calcularán tomando como base (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses anual y (ii) un año compuesto por 360 días (Actual/360).

En caso de que la calificación de la deuda a corto plazo del Agente Financiero descendiera por debajo de la Calificación Requerida, la Sociedad Gestora procederá de conformidad con lo establecido en el apartado III.7.1 (viii).

Sin perjuicio de lo dispuesto anteriormente, 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 Tesorería, siempre que lo haya preavisado al Agente Financiero con una antelación mínima de tres meses, en activos de renta fija a corto plazo, denominados en euros, emitidos por emisores que cuenten con una calificación al menos igual a la Calificación Requerida para riesgos a corto plazo que tengan ponderación de hasta el 10% a los efectos del cómputo de recursos propios, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la pactada inicialmente en el Contrato de Servicios Financieros.

V.1.2.2 Cuenta de Cobros

La Sociedad Gestora abrirá en el Agente Financiero, en nombre y por cuenta del Fondo, una segunda cuenta (la “**Cuenta de Cobros**”) que se regulará en el Contrato de Servicios Financieros descrito en el apartado V.2.3.2 siguiente.

En la Cuenta de Cobros se abonarán:

- (i) los pagos de intereses de las Cédulas Hipotecarias que se recibirán al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Pago de los Bonos, de acuerdo con los términos de la emisión de las Cédulas Hipotecarias y los compromisos asumidos por los Emisores en virtud del Contrato de Gestión Interna;
- (ii) las cantidades correspondientes al principal de las Cédulas Hipotecarias que se recibirán al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Amortización Final de los Bonos, de acuerdo con los términos de la emisión de las Cédulas Hipotecarias y los compromisos asumidos al respecto por los Emisores en el Contrato de Gestión Interna;
- (iii) los rendimientos de la Cuenta de Tesorería que sean transferidos a la Cuenta de Cobros de conformidad con lo previsto en el apartado V.1.2.1 anterior;
- (iv) cualesquiera otras cantidades ingresadas por el Fondo en virtud de los Activos; y
- (v) los rendimientos producidos por el saldo de la Cuenta de Cobros.

En cada Fecha de Pago de los Bonos, y tras realizar los pagos correspondientes en esa fecha de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, se transferirá el saldo remanente de la Cuenta de Cobros a la Cuenta de Tesorería.

Excepcionalmente, quedarán depositados en la Cuenta de Cobros (y por tanto no se transferirán a la Cuenta de Tesorería) los importes correspondientes a las retenciones que hayan sido practicadas sobre los pagos realizados. Estas cantidades permanecerán en la Cuenta de Cobros hasta la fecha de su ingreso en la Hacienda Pública o, en su caso, de restitución a sus titulares.

Al tiempo de producirse la constitución del Fondo, se abonarán asimismo en la Cuenta de Cobros los importes correspondientes a la dotación de constitución, gestión y administración realizada por la Entidad Cedente. El remanente que de esta dotación quede en la Cuenta de Cobros tras realizar los pagos que en la Fecha de Desembolso deben realizarse con cargo a la misma será transferido a la Cuenta de Tesorería, salvo aquellos importes correspondientes a gastos comprometidos pero aún no pagados que podrán permanecer depositados en la Cuenta de Cobros hasta la fecha en que corresponda proceder al abono de los mismos.

La Cuenta de Cobros estará remunerada por el Agente Financiero a un tipo garantizado igual al EURIBOR a una (1) semana menos 0’15%. Sin perjuicio de que la liquidación de intereses de la Cuenta de Cobros, sea, al igual que ocurre con la Cuenta de Tesorería, anual, el cálculo, en su caso, de los intereses devengados por esta cuenta tendrá el carácter de semanal.

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, siempre que lo haya preavisado al Agente Financiero con una antelación mínima de tres meses, en activos de renta fija a corto plazo, denominados en euros, emitidos por emisores que cuenten con una calificación al menos igual a la Calificación Requerida para riesgos a corto plazo que tengan ponderación de hasta el 10% a los efectos del cómputo de recursos propios, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la pactada inicialmente en el Contrato de Servicios Financieros.

V.1.3 Fondo de Reserva

Con el objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago se constituirá un fondo de reserva cuyo importe estará depositado en la Cuenta de Tesorería (el “**Fondo de Reserva**”). El Fondo de Reserva sólo se utilizará para el pago de intereses de los Bonos. Excepcionalmente, y una vez haya sido atendido el pago de los intereses de los Bonos, deberá emplearse el Fondo de Reserva para realizar pagos de principal de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final o en el supuesto de Amortización Anticipada en caso de liquidación del Fondo según lo previsto en el apartado II.11.3.2 (iii) anterior. El Fondo de Reserva no podrá ser utilizado para hacer frente a pagos de principal en los casos en que se proceda a la Amortización Anticipada parcial de la emisión mediante reducción del valor nominal de los Bonos como consecuencia de haberse producido una Amortización Anticipada de una o varias Cédulas Hipotecarias en los términos descritos en el Folleto.

El Fondo de Reserva podrá utilizarse en los supuestos indicados en el párrafo anterior, cuando el importe de los restantes fondos disponibles (tal como se definen en el apartado V.6.1.2 siguiente) sea insuficiente para atender las obligaciones de pago del Fondo, a cuyo efecto se aplicará la cantidad que, en concepto de Fondo de Reserva, se encuentre depositada en la Cuenta de Tesorería.

En caso de utilización del Fondo de Reserva en una Fecha de Pago, su importe deberá redotarse hasta el nivel requerido en cada momento con los recursos que en la(s) siguiente(s) Fecha(s) de Pago estén disponibles para tal fin, con sujeción al Orden de Prelación de Pagos.

El valor inicial del Fondo de Reserva será fijado de forma definitiva con ocasión de la constitución del Fondo. En concreto, su importe sería igual al resultado de calcular los intereses correspondientes a dos (2) años sobre un importe de 1.322.812.717,57 euros. A efectos ejemplificativos, y considerando el tipo de interés de referencia mencionado en el apartado II.12.a), se indica como importes del Préstamo Subordinado y del Fondo de Reserva la cifra de 114.000.000 euros. La cifra de 1.322.812.717,57 euros es el resultado de calcular el 34'811% del importe total de la emisión de Bonos (3.800.000.000 euros).

El valor inicial del Fondo de Reserva únicamente se podrá liberar, en cada Fecha de Pago, cuando las Entidades de Calificación así lo determinen discrecionalmente. La liberación del Fondo de Reserva se ajustará siempre a lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos.

V.1.4 Procedimiento operativo

El procedimiento operativo a seguir por la Sociedad Gestora en relación con los principales flujos de pagos que genera la estructura financiera del Fondo será el que se resume a continuación.

V.1.4.1 Cobros y pagos con anterioridad a la Fecha de Desembolso

En la Fecha de Constitución del Fondo, se depositará en la Cuenta de Cobros la dotación de constitución, gestión y administración del Fondo de la Entidad Cedente.

V.1.4.2 Cobros y pagos en la Fecha de Desembolso

En la Fecha de Desembolso, se depositará en la Cuenta de Tesorería el importe del Préstamo Subordinado. Asimismo, en la Fecha de Desembolso se depositarán en la Cuenta de Cobros todos los fondos procedentes de la emisión de los Bonos.

En la misma Fecha de Desembolso, y con cargo a los fondos depositados en la Cuenta de Cobros, la Sociedad Gestora procederá a abonar a la Entidad Cedente el Precio de los Activos. La Entidad Cedente únicamente abonará a los Emisores el importe correspondiente a las Cédulas Hipotecarias por ellos emitidas una vez que haya recibido de la Sociedad Gestora el Precio de los Activos en los términos antes indicados.

V.1.4.3 Cobros y pagos con posterioridad a la Fecha de Desembolso

En la fecha en la que anualmente deba pagarse el cupón de las Cédulas Hipotecarias, la Sociedad Gestora adoptará las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Cobros todos los cobros de intereses de las Cédulas Hipotecarias.

En cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora aplicará los fondos disponibles en las cuentas al pago de las obligaciones del Fondo, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos (sin perjuicio de que en los supuestos de Amortización Anticipada – apartado II.11.3.2 – y de amortización anticipada en el supuesto de vicios ocultos – apartado IV.2.2.2 – el pago por parte de la Sociedad Gestora se producirá una vez que se haya obtenido el importe correspondiente a la ejecución de la Cédula Hipotecaria impagada o amortizada, según sea el caso aunque no coincida con una Fecha de Pago).

V.1.4.4 Impago de los Emisores

Se entenderá que un Emisor ha incumplido sus obligaciones de pago derivadas de la Cédula Hipotecaria por él emitida cuando no haya realizado el pago debido en la fecha en que dicho pago debió realizarse, bien en concepto de principal (por haberse producido su vencimiento anticipado por cualquiera de las causas establecidas en Derecho, singularmente, en el caso de situación de insolvencia sobrevenida del Emisor) o de intereses.

Producido un impago en los términos antes indicados, la Sociedad Gestora procederá, en el plazo de siete (7) días, a contar desde la fecha en la que se produjo el impago, a iniciar el ejercicio, en nombre y por cuenta del Fondo, de las acciones legales que correspondan para reclamar el pago a los Emisores que hubieran incumplido sus obligaciones en virtud de las Cédulas Hipotecarias

Una vez que se haya obtenido el importe – ya sea por principal o por intereses – correspondiente, la Sociedad Gestora procederá a la Amortización Anticipada parcial de la emisión mediante una reducción del importe nominal de los Bonos equivalente al valor nominal de la Cédula Hipotecaria impagada en los términos que se indican a continuación: la Sociedad Gestora procederá, tan pronto como los fondos correspondientes a la Cédula Hipotecaria impagada hayan sido depositados en la Cuenta de Cobros y pueda disponer de los mismos (bien sea por ejecución de la Cédula Hipotecaria o por pago voluntario del Emisor) (o, en caso de quiebra, en la fecha de declaración de ésta), primero, a abonar con cargo a la cantidad recuperada los intereses (tanto remuneratorios como de demora) devengados y no pagados y, en segundo lugar, a amortizar la parte de principal de los Bonos que corresponda, aplicando el resto de cantidades de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Folleto. La fecha en que se realicen los pagos aquí descritos no tiene por qué coincidir con una Fecha de Pago. Para proceder al pago de las cantidades antes reseñadas (que se realizará de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos del Folleto, en los términos antes indicados), la Sociedad Gestora únicamente podrá utilizar las cantidades recuperadas como consecuencia de la ejecución de la Cédula Hipotecaria impagada o del pago voluntario por el Emisor, sin perjuicio de la utilización del Fondo de Reserva en la Fecha de Vencimiento Final o en caso de liquidación del Fondo.

Si las cantidades que obren a disposición del Fondo no fueran suficientes para completar la amortización anticipada conforme a lo establecido en el párrafo anterior, se completará el pago de las cantidades debidas a los bonistas en el momento en que el Fondo cobre las cantidades impagadas.

En el supuesto de que vaya a producirse una Amortización Anticipada parcial de la emisión en los términos descritos en este apartado, la misma será anunciada inmediatamente a la CNMV y a los bonistas, mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.7.5 para las notificaciones de carácter extraordinario.

Por otra parte, en caso de que uno o varios de los Emisores hubiera(n) incumplido sus obligaciones de pago derivadas de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) por él/ellos emitida(s) o, aun sin mediar impago, se hubiera producido la amortización anticipada de una o varias Cédulas Hipotecarias, en la siguiente Fecha de Pago – asumiendo que en la misma existan fondos disponibles al efecto de acuerdo con la Orden de Prelación de Pagos – y en cuanto al pago de intereses y principal derivados del Contrato de Préstamo Subordinado, se procederá de conformidad con las reglas previstas para este supuesto en el citado Contrato y que se describen en el apartado V.2.1.

V.2 Forma de financiación del Fondo

El Fondo se financiará mediante (a) la emisión de los Bonos, en los términos descritos en el Capítulo II del Folleto y (b) el Préstamo Subordinado.

La composición del pasivo del Fondo no variará durante la vida de éste. Según exige el artículo 1.1 del Real Decreto 926/1998, la financiación con cargo a los Bonos excede del 50% del pasivo.

A continuación se describen las operaciones de financiación distintas de la emisión de los Bonos que la Sociedad Gestora concertará por cuenta del Fondo con el fin de consolidar su estructura financiera y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión.

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución y en la normativa vigente en cada momento, actuando por cuenta y en representación del Fondo, podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales; todo ello sujeto a la legislación vigente en cada momento, a la autorización previa, caso de ser necesaria, de la CNMV, u organismo administrativo competente y a su notificación a las Entidades de Calificación, siempre que con tales actuaciones no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos.

V.2.1 Contrato de Préstamo Subordinado

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con los Emisores (las “**Entidades Prestamistas**”), un Contrato de Préstamo Subordinado que será destinado a la dotación del importe inicial del Fondo de Reserva.

El importe del Préstamo Subordinado será fijado de forma definitiva con ocasión de la constitución del Fondo. En concreto, su importe sería igual al resultado de calcular los intereses correspondientes a dos (2) años sobre un importe de 1.322.812.717,57 euros. A efectos ejemplificativos, y considerando el tipo de interés de referencia mencionado en el apartado II.12.a), se indica como importes del Préstamo Subordinado y del Fondo de Reserva la cifra de 114.000.000 euros. La cifra de 1.322.812.717,57 euros es el resultado de calcular el 34'811% del importe total de la emisión de Bonos (3.800.000.000 euros).

El principal del Préstamo Subordinado será desembolsado por las Entidades Prestamistas en las siguientes proporciones:

Entidad Prestamista	Participación (er euros)
Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK)	4.500.000
Caixa d'Estalvis Comarcal de Manlleu	1.500.000
Caixa d'Estalvis de Girona	750.000
Caixa d'Estalvis de Sabadell	4.500.000
Caixa d'Estalvis de Tarragona	1.800.000
Caixa d'Estalvis del Penedès	3.000.000
Caixa d'Estalvis de Terrassa	2.700.000
Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra	9.000.000
Caja de Ahorros de Galicia	11.100.000
Caja de Ahorros de La Rioja	1.800.000
Caja de Ahorros de Murcia	4.500.000
Caja de Ahorros de Santander y Cantabria	1.800.000
Caja de Ahorros del Mediterráneo	9.000.000
Caja de Ahorros Provincial San Fernando de Sevilla y Jerez	5.400.000
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Ávila	2.700.000
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba (Cajasur)	6.000.000
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra	10.800.000
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia	3.000.000
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	9.000.000
Caja General de Ahorros de Canarias	3.600.000
Caja General de Ahorros de Granada	3.000.000
Caja Insular de Ahorros de Canarias	3.000.000
Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla	2.250.000
Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz	1.800.000
Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (Unicaja)	7.500.000
Total	114.000.000

El Préstamo Subordinado devengará, desde la fecha de su disposición, un interés nominal anual variable, que será igual a la adición al tipo EURIBOR a un (1) año del segundo (2º) Día Hábil anterior a la fecha en que se inicie el correspondiente periodo de interés, de un margen del 0'15% anual. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Los intereses devengados que deberán abonarse en una Fecha de Pago determinada se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días (Actual/360). Los intereses se distribuirán entre las Entidades Prestamistas de acuerdo con su participación en el Préstamo Subordinado en cada Periodo de Devengo de Intereses sin perjuicio de lo indicado a continuación para el supuesto de incumplimiento por algún Emisor de sus obligaciones de pago derivadas de una Cédula Hipotecaria o de amortización de una o varias Cédulas Hipotecarias.

Los intereses y principal devengados y no pagados en una Fecha de Pago se acumularán devengando un interés de demora al mismo tipo que el del Préstamo Subordinado y se abonarán en la siguiente Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

La amortización del Préstamo Subordinado se efectuará de una sola vez en la Fecha de Vencimiento Final, en función de los fondos disponibles y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos salvo que se pueda proceder a una Amortización Anticipada parcial del mismo cuando las Entidades de Calificación hayan dado con carácter previo su conformidad a la minoración del Fondo de Reserva.

El Préstamo, por su carácter subordinado, estará postergado en rango respecto de los demás acreedores del Fondo en los términos previstos en el apartado V.6.1.2.2, incluidos, entre otros, los titulares de los Bonos.

El Préstamo Subordinado permanecerá vigente hasta la fecha en la que se cumpla el décimo (10º) aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos o, en caso de que tal día no fuera hábil, al siguiente Día Hábil (la “**Fecha de Vencimiento Final**”) o hasta la fecha anterior en que la emisión de los Bonos haya sido amortizada en su totalidad.

No obstante lo hasta aquí indicado, el Contrato de Préstamo Subordinado presenta ciertas especialidades en el supuesto de que uno o varios de los Emisores hayan incumplido sus obligaciones de pago derivadas de una o varias de las Cédulas Hipotecarias o en caso de haberse producido la amortización anticipada de una o varias Cédulas Hipotecarias.

Así, en el caso de haberse producido el incumplimiento de cualesquiera obligaciones de pago por parte de un Emisor de una Cédula Hipotecaria, las especialidades se resumen brevemente a continuación:

En cuanto al derecho de cobro de intereses, y de acuerdo con los términos del Contrato de Préstamo Subordinado, el Emisor que incumpla sus obligaciones de pago derivadas de la Cédula Hipotecaria por él emitida quedará relegado frente a los demás Emisores cumplidores en su derecho a cobrar intereses al amparo del Contrato de Préstamo Subordinado, de forma que dicho(s) Emisor(es) incumplidor(es) únicamente tendrá(n) derecho a cobrar intereses una vez que el resto de los Emisores cumplidores hubieran obtenido de forma íntegra el importe de los intereses (no sólo remuneratorios, sino también de demora) que les correspondería cobrar al amparo del Contrato de Préstamo Subordinado.

Además, los intereses pagaderos al/a los Emisor(es) incumplidor(es), desde la fecha en que incumplieron el pago de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) serán calculados aplicando no el tipo de interés general previsto en el Contrato de Préstamo Subordinado (EURIBOR + 0’15%), sino el tipo de interés al que esté remunerada la Cuenta de Tesorería abierta ante el Agente Financiero.

Por último, el/los Emisor(es) incumplidor(es) no tendrán derecho a cobrar intereses de demora por el retraso en el pago de los intereses.

Los pagos que deban realizarse de conformidad con las disposiciones anteriores se llevarán a cabo a prorrata entre los Emisores en función de sus respectivas participaciones en el Préstamo Subordinado.

Excepcionalmente, y para el caso de que, sin mediar impago, uno o varios de los Emisores hubiesen amortizado anticipadamente la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) por él/ellos emitida(s), tal(es) Emisor(es) no se verá(n) relegado(s) en el pago de intereses pero cobrará(n), a partir de la fecha en que se hubiera producido la amortización, unos intereses sobre su(s) respectivas participación(es) en el Préstamo Subordinado igual al tipo de interés al que se remunera la Cuenta de Tesorería abierta en el Agente Financiero.

Por otra parte, en cuanto al principal, en caso de que, llegada la Fecha de Vencimiento Final, alguno de los Emisores hubiera(n) incumplido sus obligaciones de pago derivadas de la Cédula Hipotecaria por él/ellos emitida(s), dicho(s) Emisor(es) incumplidor(es) se verá(n) asimismo relegados frente a los demás Emisores cumplidores en su derecho a recuperar el principal del Préstamo Subordinado, de forma que dicho(s) Emisor(es) incumplidor(es) únicamente tendrá(n) derecho a cobrar el principal una vez que el resto de los Emisores cumplidores hubieran obtenido de forma íntegra el importe del principal que les correspondería recuperar al amparo del Contrato de Préstamo Subordinado.

V.2.3 Otros contratos relativos a la operativa económico-financiera del Fondo

V.2.3.1 Contrato de Aseguramiento de la Colocación de los Bonos

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará un Contrato de Aseguramiento de la Colocación de la emisión de los Bonos con la Entidad Directora (que es a su vez Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras, por el cual las Entidades Aseguradoras procederán a la adjudicación libre de la totalidad de la emisión de los Bonos, y una vez cerrado el Periodo de Suscripción, a suscribir en su propio nombre la cantidad de Bonos que quedara pendiente de serlo, al finalizar el Periodo de Suscripción, en virtud de su respectivo compromiso de aseguramiento.

Las Entidades Aseguradoras de la emisión de los Bonos asumen las obligaciones contenidas en el Contrato de Aseguramiento y que básicamente son las siguientes: 1) compromiso de suscripción de los Bonos que no lo hubieran sido una vez cerrado el Periodo de Suscripción, hasta los importes establecidos; 2) abono al Fondo antes de las 11:00 horas de la Fecha de Desembolso, valor mismo día, del importe total asegurado de la emisión; 3) compromiso de abono de intereses de demora pactados en el contrato para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas; 4) entrega a los suscriptores de un documento acreditativo de la suscripción; 5) compromiso de liquidez de los Bonos y 6) demás aspectos que regulan el aseguramiento de la colocación.

Las Entidades Aseguradoras de la emisión de los Bonos recibirán del Fondo, con cargo a una dotación de constitución, gestión y administración que será realizada por la Entidad Cedente al tiempo de producirse la constitución del Fondo, una Comisión de Aseguramiento que será determinada en la Fecha de Constitución del Fondo por acuerdo entre la Entidad Directora (que es a su vez la Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras.

La Comisión de Aseguramiento percibida por cada una de las Entidades Aseguradoras estará entre diez (10) (0'10%) y ciento cincuenta (150) (1'5%) puntos básicos sobre el importe asegurado por cada una de ellas.

V.2.3.2 Contrato de Servicios Financieros (Agencia de Pagos de los Bonos)

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con el INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (el “**Agente Financiero**”) el Contrato de Servicios Financieros, al que se refiere el apartado II.4.1 anterior, para realizar el servicio financiero de la emisión de Bonos que se emiten con cargo al Fondo.

En virtud del Contrato de Servicios Financieros y en relación a las obligaciones asumidas en cuanto a la Agencia de Pagos, en cada una de las Fechas de Pago, el Agente Financiero deberá efectuar el pago de intereses de los Bonos, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que, en su caso, proceda efectuarse de acuerdo con la legislación fiscal aplicable, así como realizar el pago de las restantes cantidades que proceda pagar a cargo del Fondo de acuerdo con el Folleto.

Asimismo, y en virtud del Contrato de Servicios Financieros, el Agente Financiero actuará como depositario de los títulos físicos en que se instrumentan las Cédulas Hipotecarias, renunciando a los privilegios que la Ley le confiere a estos efectos y en particular, a los que disponen los artículos 1730 y 1780 del Código Civil (retención en prenda de cosas depositadas) y 276 del Código de Comercio (garantía semejante a la retención en prenda de cosa depositada).

En el supuesto de que en cualquier momento de la emisión de los Bonos la deuda a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada una calificación crediticia inferior a la Calificación Requerida para riesgos a corto plazo, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles desde el momento en que tenga lugar tal rebaja, procederá según lo previsto en el apartado III.7.1 (viii) anterior.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente Financiero, el Fondo satisfará al mismo una Comisión de Servicios Financieros (con cargo a la dotación de constitución, gestión y administración que realizará la Entidad Cedente al tiempo de la constitución del Fondo) de ciento setenta y cinco mil euros (175.000) euros que se satisfará en la Fecha de Desembolso una sola vez durante la vida de la operación.

V.2.3.3 Contrato de Gestión Interna

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, formalizará junto con la Entidad Cedente y los Emisores el Contrato de Gestión Interna, realizando los cálculos necesarios para la correcta distribución del Margen de Intermediación Financiera entre los Emisores.

El Margen de Intermediación Financiera resultará pagadero a la Entidad Cedente para que ésta, a su vez lo distribuya entre los Emisores. La distribución del Margen de Intermediación Financiera entre los Emisores se llevará a cabo de conformidad con lo establecido al efecto en el Contrato de Gestión Interna.

De acuerdo con lo establecido en el Contrato de Gestión Interna, el Margen de Intermediación Financiera será distribuido, en su caso, por la Entidad Cedente entre los Emisores en proporción a (i) el valor nominal que la Cédula Hipotecaria emitida por cada Emisor represente respecto de la totalidad del Activo del Fondo y (ii) el plazo de tiempo durante el cual la Cédula Hipotecaria emitida por cada Emisor ha integrado el activo del Fondo.

El pago del Margen de Intermediación Financiera a la Entidad Cedente y su distribución entre los Emisores se producirá en la Fecha de Vencimiento Final.

En el Contrato de Gestión Interna se regulan asimismo otras materias, dentro de las que cabe destacar las siguientes:

- a) Amortización anticipada Legal y Forzosa de las Cédulas Hipotecarias – ver apartado II.11.3.2 anterior -;
- b) Saneamiento de vicios ocultos de las Cédulas Hipotecarias – ver apartado IV.2.2.2 -;
- c) Fechas de Pago de las Cédulas Hipotecarias.

A este respecto, se establece que, si de conformidad con los términos de la emisión de las Cédulas Hipotecarias, la fecha de pago de los cupones o, en su caso, del principal de las mismas no fuese un Día Hábil, el pago correspondiente se llevará a cabo en el Día Hábil inmediatamente anterior.

Además, si por cualquier razón el pago de los cupones o, en su caso, del principal, de las Cédulas Hipotecarias debe realizarse en un Día Hábil (D) y desde tal fecha (D) hasta la Fecha de Pago de los Bonos no transcurrieran, al menos, dos (2) Días Hábiles, el pago de los importes correspondientes deberá realizarse en aquél Día Hábil anterior que resulte aplicable de forma que, entre la fecha en que se realice el pago de cupones o principal de las Cédulas Hipotecarias y la Fecha de Pago de los Bonos transcurran, al menos, dos (2) Días Hábiles.

- d) Derechos de información de los titulares de las Cédulas Hipotecarias

De conformidad con el Contrato de Gestión Interna, cada uno de los Emisores se compromete a poner a disposición del legítimo titular de la Cédula Hipotecaria emitida por cada uno de ellos la información sobre el propio Emisor y sobre la Cédula Hipotecaria que dicho titular pueda razonablemente solicitar.

V.3 Cuadro sinóptico descriptivo de las distintas hipótesis y comportamiento estimado más probable de los flujos económico financieros del Fondo

V.3.1 Hipótesis asumidas en relación con los índices centrales o más probables de los parámetros amortización anticipada, retrasos en el pago de impagados y fallidos, respecto a los Activos que se agrupan en el Fondo

Los Bonos devengarán un interés nominal anual, fijo, pagadero anualmente, que será determinado en la Fecha de Constitución del Fondo por acuerdo entre la Entidad Directora (que es a su vez la Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras y de conformidad con lo establecido en el apartado II.10.1 anterior.

Este tipo fijo se calculará tomando como referencia el precio de oferta del IRS (Swap) a un plazo de diez (10) años, al que se sumará un diferencial (que podrá ser negativo) entre menos quince (15) puntos básicos (-0'15%) y más quince (15) puntos básicos (+0'15%), convirtiéndose la cifra resultante en tipo nominal en base 365. A los efectos de fijación del tipo de interés de esta emisión se entenderá por precio de oferta (ask) para IRS (Swap) a diez (10) años el que aparezca en la pantalla ICAPEURO de REUTERS el tercer (3º) Día Hábil anterior a la Fecha de Constitución del Fondo.

Dado que esta emisión se realiza a un tipo de interés nominal anual fijo, ha de hacerse una remisión ahora a lo indicado en el apartado V.3.3 en relación con el esquema de flujos de ingresos y gastos del Fondo.

Los cuadros que aparecen en el apartado V.3.3 se refieren al escenario que, respecto a ingresos y pagos realizados por el Fondo, se dará a lo largo de la vida del Fondo y de la emisión de los Bonos salvo que concurra alguna de las circunstancias previstas en el apartado II.11.3.2 o IV.2.2.2.

Las hipótesis asumidas en la elaboración de dicho cuadro se hacen constar a continuación y en el propio cuadro.

a) Activos cedidos

- (i) Volumen de la cartera: 3.800.000.000 euros.
- (ii) Tipo de interés: el tipo de interés fijo de las Cédulas Hipotecarias es de 4,559%.
- (iii) Porcentaje de Morosidad: 0% anual.
- (iv) Fallidos: 0%.

b) Bonos

- (i) Volumen: 3.800.000.000 euros.
- (ii) Tipo de interés: tipo de interés fijo correspondiente a los Bonos de 4,309%

c) Contratos complementarios

- (i) Cuenta de Tesorería y Cuenta de Cobros

Las Cuentas de Tesorería y de Cobros se mantendrán en el Agente Financiero de acuerdo con el Contrato de Servicios Financieros referido en el número (iii) siguiente.

(ii) Contrato de Préstamo Subordinado

Importe: 114.000.000 euros, que se destinarán a dotar el importe inicial del Fondo de Reserva en su totalidad.

La amortización del principal se hará de una sola vez, en la Fecha de Vencimiento Final de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Tipo de interés: EURIBOR más 0'15% anual.

A efectos de este ejemplo, el tipo de interés aplicable será igual a 4,4590%.

(iii) Contrato de Servicios Financieros

Tipo de Interés garantizado:

El Agente Financiero garantiza, sobre los saldos de la Cuenta de Tesorería, un tipo de interés que será igual a:

- a) EURIBOR a un (1) año menos 0'10% siempre que el saldo medio anual no sea inferior al 50% de la Cifra de Referencia;
- b) EURIBOR a un (1) año menos 0'15% siempre que el saldo medio anual sea inferior al 50% y no inferior al 25% de la Cifra de Referencia;
- c) EURIBOR a un (1) año menos 0'20% siempre que el saldo medio anual sea inferior al 25% y no inferior al 5% de la Cifra de Referencia.

En caso de que el saldo medio anual fuese inferior al 5% de la Cifra de Referencia, la Cuenta de Tesorería no tendrá remuneración alguna.

A estos efectos, se entenderá por Cifra de Referencia la cantidad de 120.000.000 euros.

A efectos de este ejemplo, se ha tomado una remuneración de la Cuenta de Tesorería del 4,2090%.

Por su parte, las cantidades depositadas en la Cuenta de Cobros devengarán intereses al tipo general de EURIBOR a una (1) semana menos 0'15% anual.

(iv) Fondo de Reserva

Fondo de Reserva: valor inicial de 114.000.000 euros.

d) Comisiones y Margen

- (i) Comisión de Gestión de las Cédulas Hipotecarias: 0%.
- (ii) Margen de Intermediación Financiera: cantidad variable que se devengará y liquidará en la Fecha de Vencimiento Final, por una cantidad igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos del Fondo previos al cierre de su contabilidad oficial. Dicha cantidad permanecerá depositada en la Cuenta de Cobros hasta la Fecha de Vencimiento Final del Fondo en que se proceda a su cierre.

V.3.2 Análisis y comentario del impacto que las posibles variaciones de las hipótesis descritas en el punto anterior tendrían sobre el equilibrio financiero del Fondo

La calidad de los Activos y los mecanismos garantes del equilibrio financiero del Fondo son tales que no resulta razonable considerar porcentajes de amortización anticipada, ni de morosidad y fallidos tan extremos que la estructura financiera del Fondo se viera desequilibrada.

V.3.3 Esquema numérico de los flujos de ingresos y gastos de Fondos

El esquema numérico que a continuación se transcribe hace referencia a cobros y pagos, derivados de la aplicación de un criterio de caja, para mayor claridad del inversor, si bien el Fondo realizará una imputación temporal de ingresos y gastos, siguiendo el principio de devengo.

V.4 Descripción de la finalidad u objeto de las operaciones financieras contratadas por la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo al objeto de mejorar el riesgo, aumentar la regularidad de los pagos, neutralizar diferencias de tipos de interés o, en general, transformar las características financieras de los Activos

La estructura de la operación ha sido diseñada con unas características tales que se reduzca el riesgo y se logre una alta regularidad en los pagos, siendo las principales características de la operación una estructura de tipos de interés fijos, el establecimiento de al menos dos (2) días de margen entre la fecha de cobro efectivo de los Activos y las Fechas de Pago de los Bonos y la creación de un Fondo de Reserva nutrido mediante un Préstamo Subordinado en unos términos especialmente beneficiosos para el Fondo.

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en este Folleto, en la Escritura de Constitución y en la normativa vigente en cada momento, podrá prorrogar o novar modificativamente los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada una de las contrapartes de los mismos e incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, todo ello sujeto a la normativa vigente en cada momento.

En particular, la Sociedad Gestora suscribirá los siguientes contratos, por cuenta del Fondo:

- (a) el Contrato de Cesión de Activos, descrito en el apartado IV.2.2 anterior;
- (b) el Contrato de Préstamo Subordinado, descrito en el apartado V.2.1 anterior;
- (c) el Contrato de Aseguramiento de la Colocación de los Bonos, descrito en el apartado V.2.3.1 anterior;
- (d) el Contrato de Servicios Financieros, descrito en el apartado V.2.3.2 anterior;
- (e) el Contrato de Gestión Interna, descrito en el apartado V.2.3.3 anterior.

V.5 Criterios contables empleados por el Fondo

La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, realizará la imputación temporal de ingresos y gastos de acuerdo con los criterios contables generalmente aceptados en España establecidos en el Plan General de Contabilidad, en particular, en el Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre.

V.6 Reglas de prelación de los pagos a cargo del Fondo

V.6.1 Reglas ordinarias de prelación de los pagos a cargo del Fondo

V.6.1.1 Origen y aplicación de fondos en la Fecha de Desembolso de los Bonos

El origen y aplicación de las cantidades disponibles por el Fondo en la Fecha de Desembolso de la emisión de Bonos será la siguiente:

1. Origen: el Fondo dispondrá de fondos por los siguientes conceptos
 - (a) Desembolso de la emisión de los Bonos.
 - (b) Disposición del Préstamo Subordinado.

- (c) Dotación para la constitución, gestión y administración del Fondo realizada por la Entidad Cedente.
2. Aplicación: a su vez el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos a los siguientes pagos
 - 1° Pago del Precio de los Activos.
 - 2° Dotación del Fondo de Reserva.
 - 3° Gastos de constitución, incluyendo el abono de las Comisiones.

V.6.1.2 A partir de la fecha de constitución del Fondo y hasta la total amortización de los Bonos

1. Origen: los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2 serán los siguientes:
 - (a) Las cantidades percibidas por intereses ordinarios y de demora cobrados en virtud de las Cédulas Hipotecarias y, en su caso, el reembolso del principal de las mismas, que habrán sido depositadas en la Cuenta de Cobros.
 - (b) Los rendimientos obtenidos por la reinversión del Fondo de Reserva (que habrán sido depositados en la Cuenta de Tesorería de acuerdo con el apartado V.1.2.2) así como por las otras cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería y en la Cuenta de Cobros.
 - (c) El Fondo de Reserva, descrito en el apartado V.1.3 del Folleto.
2. Aplicación: los fondos disponibles en cada Fecha de Pago con independencia del momento de su devengo, se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención del siguiente modo:
 - 1° Pago de Intereses devengados de los Bonos. Si los fondos disponibles fueran insuficientes, el importe que resulte se distribuirá a prorrata entre todos los Bonos.
 - 2° Pago de la Amortización de los Bonos.
 - 3° Dotación del Fondo de Reserva hasta que éste alcance su nivel mínimo en los términos previstos en el apartado V.1.3.
 - 4° Pago a la Entidad Cedente (en la Fecha de Vencimiento Final) de los gastos extraordinarios sobrevenidos del Fondo que aquélla haya satisfecho.
 - 5° Pago de los intereses devengados por el Préstamo Subordinado en los términos descritos en el apartado V.2.1.
 - 6° Amortización del principal del Préstamo Subordinado en los términos descritos en el apartado V.2.1.
 - 7° Pago a la Entidad Cedente (en la Fecha de Vencimiento Final) del Margen de Intermediación Financiera.

El Orden de Prelación de Pagos anterior debe entenderse sin perjuicio de las eventuales excepciones al mismo que puedan producirse de conformidad con lo previsto en el apartado IV.2.2.2 (iii) en relación con la subsanación de vicios ocultos de los Activos.

V.6.2 Reglas excepcionales de prelación de los pagos a cargo del Fondo

V.6.2.1 Fondo de Reserva

Con el objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago se constituirá un fondo de reserva cuyo importe estará depositado en la Cuenta de Tesorería.

El Fondo de Reserva sólo se utilizará para el pago de intereses de los Bonos, cuando el importe de los intereses cobrados de las Cédulas Hipotecarias fueran insuficientes para ello. Excepcionalmente, y una vez haya sido atendido el pago de los intereses de los Bonos, deberá emplearse el Fondo de Reserva para realizar pagos de principal de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final o en el supuesto de Amortización Anticipada en caso de liquidación del Fondo según lo previsto en el apartado II.11.3.2 (iii) anterior. El Fondo de Reserva no podrá ser utilizado para hacer frente a pagos de principal en los casos en que se proceda a la Amortización Anticipada parcial de la emisión mediante reducción del valor nominal de los Bonos como consecuencia de haberse producido una Amortización Anticipada de una o varias Cédulas Hipotecarias en los términos descritos en los apartados II.11.3.2 y IV.2.2.2.

V.6.2.2 Préstamo Subordinado

El Contrato de Préstamo Subordinado presenta ciertas peculiaridades en el supuesto de que uno o varios de los Emisores hayan incumplido sus obligaciones de pago derivadas de una o varias de las Cédulas Hipotecarias o, aun sin mediar impago, se hubiera producido la amortización anticipada de una o varias Cédulas Hipotecarias.

Las citadas peculiaridades se encuentran descritas en detalle en el apartado V.2.1 del Folleto.

CAPITULO VI

INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE LA SOCIEDAD GESTORA DEL FONDO

VI.1 Razón y domicilio social

La denominación social de la Sociedad Gestora es Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. Tiene su domicilio social en Madrid, Alcalá 18, su NIF es A-80732142 y le corresponde el C.N.A.E. número 0074.

VI.2 Constitución e inscripción en el Registro Mercantil. Autorizaciones Administrativas e inscripción en la Comisión Nacional del Mercado de Valores

Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. se constituyó mediante escritura pública otorgada el 16 de noviembre de 1993, ante el Notario de Madrid D. Francisco Javier Die Lamana, con el número 2609 de su protocolo, con la autorización previa del Ministerio de Economía y Hacienda otorgada el 16 de julio de 1993. Figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid (Tomo 7240, Folio 191, Sección 8, Hoja M 117365). Se halla inscrita en el Registro Especial de la CNMV con el número 5.

La duración de la Sociedad Gestora es indefinida, salvo la concurrencia de alguna de las circunstancias que las disposiciones legales y estatutarias en su caso establezcan como causas de disolución.

VI.3 Objeto social

De acuerdo con las exigencias legales, el artículo segundo de los Estatutos Sociales de la Sociedad Gestora establece que: *"La Sociedad tendrá por objeto exclusivo la constitución, administración, gestión y representación de fondos de titulización hipotecaria y de fondos de titulización de activos"*. Asimismo y de conformidad con dicha normativa, le corresponderá, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los valores emitidos con cargo al fondo o fondos que administre.

VI.4 Lugar donde pueden consultarse los documentos relativos a la Sociedad Gestora

Los Estatutos Sociales, estados contables y económico-financieros de la Sociedad Gestora, así como cualquier otro documento que se cite en el Folleto, incluido éste, o cuya existencia se deriva de su contenido, pueden ser consultados en el domicilio social de la Sociedad Gestora, calle Alcalá 18, Madrid.

VI.5 Capital social

VI.5.1 Importe nominal suscrito y desembolsado

El capital social de la Sociedad Gestora, totalmente suscrito y desembolsado, asciende a 901.500 euros, representado por 150.000 acciones nominativas de 6'01 euros de valor nominal cada una de ellas.

VI.5.2 Clases de acciones

Todas las acciones son de la misma clase y confieren idénticos derechos políticos y económicos.

VI.5.3 Evolución del capital durante los tres últimos años

La evolución del capital social durante los tres últimos años se recoge en el cuadro siguiente:

	Capital Suscrito	Número de Acciones	Valor Nominal
Saldo a 31-12-2000	901.500 euros (*)	150.000	6'01 euros (*)
Saldo a 31-12-2001	901.500 euros	150.000	6'01 euros
Saldo a 31-12-2002	901.500 euros	150.000	6'01 euros

(*) La Sociedad Gestora procedió a red denominar su capital social a euros durante el ejercicio 2000.

VI.6 Datos relativos a las participaciones

VI.6.1 Existencia o no de participaciones en otras sociedades

No existen participaciones en ninguna otra sociedad.

VI.6.2 Grupo de empresas de que forma parte la sociedad

A los efectos del artículo 42 del Código de Comercio, Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. forma parte del grupo de empresas controlado por Ahorro Corporación, S.A.

Además, se hace constar

1. Que Ahorro Corporación, S.A., propietaria del cincuenta por ciento (50%) del capital social de la Sociedad Gestora es asimismo propietaria del 100% del capital social de la Entidad Cedente.
2. Que los Emisores tienen las siguientes participaciones en Ahorro Corporación, S.A.
 - ?? Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK): 2,55%
 - ?? Caixa d'Estalvis Comarcal de Manlleu: 0,02%
 - ?? Caixa d'Estalvis de Girona: 0%
 - ?? Caixa d'Estalvis de Sabadell: 3,03%
 - ?? Caixa d'Estalvis de Tarragona: 0,02%
 - ?? Caixa d'Estalvis del Penedès: 0,18%
 - ?? Caixa d'Estalvis de Terrassa: 0,25%
 - ?? Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra: 3,03%
 - ?? Caja de Ahorros de Galicia: 3,03%
 - ?? Caja de Ahorros de La Rioja: 0,12%
 - ?? Caja de Ahorros de Murcia: 3,03%
 - ?? Caja de Ahorros de Santander y Cantabria: 2,28%
 - ?? Caja de Ahorros del Mediterráneo: 3,03%
 - ?? Caja de Ahorros Provincial San Fernando de Sevilla y Jerez: 3,03%
 - ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Ávila: 3,03%
 - ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba (Cajasur): 2,93%
 - ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra: 3,03%

- ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia: 3,03%
- ?? Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja): 1,59%
- ?? Caja General de Ahorros de Canarias: 2,32%
- ?? Caja General de Ahorros de Granada: 2,95%
- ?? Caja Insular de Ahorros de Canarias: 2,32%
- ?? Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla: 3,03%
- ?? Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz: 2,73%
- ?? Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (Unicaja): 3,03%

VI.6.3 Titulares de participaciones significativas

A la fecha de elaboración de este Folleto, la titularidad de las acciones de la Sociedad Gestora está distribuida entre las sociedades que a continuación se relacionan, con indicación de la cuota de participación que corresponde a cada una de ellas:

Denominación de la sociedad accionista	Participación %
Confederación Española de Cajas de Ahorros	50
Ahorro Corporación, S.A.	50
Total	100

VI.7 Órganos sociales

El gobierno y la administración de la Sociedad Gestora están encomendados estatutariamente a la Junta General de Accionistas y al Consejo de Administración. Sus competencias y facultades son las que corresponden a dichos órganos con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas y en el Real Decreto 926/1998, en relación con el objeto social.

El Director General tiene encomendadas amplias facultades dentro de la organización y frente a terceros.

El Consejo de Administración está integrado por las siguientes personas:

?? Presidente:

D. José Antonio Olavarrieta Arcos

?? Vicepresidente:

D. Francisco Javier Zoido Martínez

?? Consejeros:

- D. Roberto Aleu Sánchez
- D. Antonio Fernández López
- D. José María Verdugo Arias
- D. Luis Sánchez-Guerra Roig

?? Secretario No Consejero:

D. José Antonio de Bonilla y Moreno

?? Vicesecretario No Consejero:

Dña. María Araceli Leyva León

El Director General de la Sociedad Gestora es D. Luis Miralles García.

VI.8 Conjunto de intereses en la Sociedad Gestora de las personas citadas en el número VI.7

Las personas citadas en el apartado VI.7 anterior no son titulares o representantes, directa o indirectamente, de ninguna acción u obligación.

VI.9 Prestamistas de la Sociedad Gestora en más del 10%

La Sociedad Gestora no ha recibido ningún préstamo o crédito de persona o entidad alguna.

VI.10 Mención de si la sociedad gestora se encuentra inmersa en situación de naturaleza concursal, así como existencia de litigios y contenciosos significativos que puedan afectar a su situación económico-financiera, o, en un futuro, a su capacidad para llevar a cabo las funciones de gestión y administración del Fondo previstas en este Folleto

La Sociedad Gestora no se encuentra inmersa en situación de naturaleza concursal, ni existen litigios ni contenciosos significativos que puedan afectar en un futuro a su capacidad para llevar a cabo las funciones de gestión y administración del Fondo previstas en este Folleto.

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL FONDO

VII.1 Comportamiento histórico de los Activos

La figura de la cédula hipotecaria se configuró por primera vez en España mediante el Decreto-Ley de 5 de febrero de 1869 con objeto de dar uniformidad a títulos que permitieran la movilización de créditos hipotecarios.

En su origen el Banco Hipotecario de España era el único facultado para emitir cédulas hipotecarias. Así pues, durante un siglo la movilización de los créditos hipotecarios mediante cédulas ha sido posible exclusivamente de manera parcial, esto es, sólo el Banco Hipotecario podía emitir esos títulos. Esta reserva de actividad fomentó la seguridad y confianza del inversor, confianza que se ha mantenido, entre otros factores, por el hecho de que durante más de un siglo no se ha producido el impago de ninguna cédula hipotecaria.

Posteriormente, la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario puso fin al mencionado privilegio del Banco Hipotecario, liberalizando la emisión de títulos hipotecarios, facultando a determinadas entidades para que pudieran emitirlos, configurando tres instrumentos financieros (cedulas, bonos y participaciones) calificados como “hipotecarios” y sentando las bases para el funcionamiento de un amplio mercado hipotecario en España. Un desarrollo pormenorizado se llevó a cabo por el Decreto 685/1982 de 17 de marzo y otras normas posteriores de rango administrativo.

Se puede afirmar que de los distintos instrumentos de financiación hipotecaria regulados en la mencionada Ley destacaban, y destacan en la actualidad, las cédulas hipotecarias, en términos de calidad de crédito, por la utilización dada a este instrumento por parte de las entidades españolas para acceder a los mercados de capitales europeos.

VII.2 Riesgos

En particular, las perspectivas del Fondo dependen de la evolución de determinados factores de riesgo. A continuación se describen determinados factores que los potenciales adquirentes de los Bonos deberían considerar con carácter previo a la adquisición de los Bonos. La siguiente información no es completa, por lo que los potenciales adquirentes deberían considerar toda la información contenida en este Folleto.

VII.2.1 Riesgos inherentes a los Activos. Cumplimiento por los Emisores

Las expectativas de cobro de los Activos están sujetas a los riesgos de crédito, liquidez, tipo de interés y otros y, con carácter general, oscilarán en función de, entre otras circunstancias, las condiciones económicas generales, la situación financiera de los Emisores y otros factores similares. En el supuesto de que, atendiendo al Orden de Prelación de Pagos, los fondos disponibles no fueran suficientes para pagar todas las cantidades debidas a los titulares de los Bonos, éstos soportarán el correspondiente porcentaje de dicha insuficiencia y cualquier pérdida subsiguiente.

VII.2.2 Riesgos estructurales

VII.2.2.1 Ausencia de acción contra terceros distintos del Fondo

Los Bonos son pasivos exclusivamente del Fondo. En concreto, los Bonos no constituyen ningún pasivo, deuda, u obligación de ningún tipo de la Entidad Cedente, de los Emisores, de la Sociedad Gestora, ni de ninguna de sus respectivas filiales. Ninguno de los anteriores garantiza a los titulares de los Bonos el pago de los mismos.

VII.2.2.2 Confianza en la capacidad crediticia de la Entidad Cedente y de los Emisores

La Entidad Cedente asume determinados compromisos en esta operación, por lo que los titulares de los Bonos descansan no sólo en la solvencia de los Emisores, sino también en la solvencia de la Entidad Cedente en relación con los compromisos por ella asumidos.

VII.2.2.3 Confianza en el desempeño de las Funciones de Gestión

La Sociedad Gestora desempeñará la gestión y administración de las Cédulas Hipotecarias de conformidad con los criterios descritos en este Folleto y en la Escritura de Constitución y ejercerá dichas funciones con la misma diligencia y criterios que emplee en la gestión y administración de los activos crediticios propios. Por ello, el Fondo descansa en el cumplimiento por la Sociedad Gestora de su política de seguimiento y cobros en relación con la gestión, cobro, ejecución y administración de las Cédulas Hipotecarias.

VII.2.2.4 Mejora del crédito

Aunque existen mecanismos de mejora del crédito de los Bonos, la mejora de crédito es limitada. Si la mejora de crédito se redujera a cero (0), la Entidad Cedente no estará obligada a cubrir dicha reducción y los titulares de los Bonos soportarán directamente el riesgo de crédito y otros riesgos asociados con su inversión en el Fondo.

VII.2.3 Riesgos en relación con los Bonos

VII.2.3.1 Pagos y vencimiento

Las Cédulas Hipotecarias podrían ser reembolsadas anticipadamente. En consecuencia, no hay una certeza absoluta acerca de la última Fecha de Pago de los Bonos.

VII.2.3.2 Significado de las calificaciones de los Bonos

Las calificaciones asignadas a los Bonos por las Entidades de Calificación reflejan la valoración de las mismas sobre la capacidad de los Bonos para cumplir los pagos periódicos de intereses y del principal en el decimotercero (13º) aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos y de la mejora crediticia de los Bonos. La calificación no supone una recomendación de compra, mantenimiento o venta de los Bonos ni una indicación de su liquidez, precio de mercado o de su conveniencia para un inversor particular. No hay certeza alguna de que ninguna calificación permanezca inalterada durante un periodo de tiempo o de que la misma no será retirada o revisada a la baja por las Entidades de Calificación si, a juicio de éstas, las circunstancias así lo exigieran.