

D. 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, 18 - 2ª Planta y C.I.F. A-80732142, en relación con la constitución de **AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**, cuyo Folleto Informativo ha sido registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 2 de junio de 2005

DECLARA

Que el contenido del Folleto Informativo de **AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS** que ha sido registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 2 de junio de 2005, coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático;

Y AUTORIZA

La difusión 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 6 de junio de 2005.

D. Luis Miralles García
Director General
Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A.

AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BONOS DE TITULIZACIÓN

300.700.000 €

Tramo A:	240.600.000 €	Aaa
Tramo B:	30.000.000 €	Ba2
Tramo C:	30.100.000 €	B2

ENTIDADES DIRECTORAS



Ahorro Corporación
Financiera S.V., S.A.
Grupo Ahorro Corporación



ENTIDAD CEDENTE



kutxa

gipuzkoa donostia kutxa
caja gipuzkoa san Sebastián

ENTIDADES ASEGURADORAS



Ahorro Corporación
Financiera S.V., S.A.
Grupo Ahorro Corporación



Dresdner Kleinwort Wasserstein



kutxa

gipuzkoa donostia kutxa
caja gipuzkoa san Sebastián

AGENTE FINANCIERO

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS

FONDO DISEÑADO, CONSTITUIDO Y ADMINISTRADO POR



RESUMEN DE CONDICIONES GENERALES

1. EL FONDO

1.1 Denominación y Constitución

El Fondo se denominará AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el "**Fondo**") y se constituirá con carácter cerrado en virtud de escritura pública en la cual, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulación de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulación (el "**Real Decreto 926/1998**") y entre otras previsiones, se identificarán los activos agrupados en el Fondo, se definirán las características financieras de los Bonos y se determinarán las operaciones que la Sociedad Gestora vaya a concertar por cuenta del Fondo, así como las reglas de liquidación del mismo.

1.2 Identificación de la Sociedad Gestora

El Fondo será constituido por AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. (la "**Sociedad Gestora**"), la cual se encuentra 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.

2. ACTIVO DEL FONDO

2.1 Cartera de Activos Titulizables

Entidad Cedente: CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (la "**Entidad Cedente**").

Composición del activo del Fondo: el activo del Fondo estará integrado por derechos de crédito de naturaleza homogénea integrados en el balance de la Entidad Cedente derivados de operaciones de financiación concedidas a promotores inmobiliarios (los "**Promotores**" o "**Deudores Cedidos Iniciales**") para la compra de solares (si bien, en tal caso, llevando aparejada asimismo la finalidad de construcción) y/o construcción o rehabilitación de viviendas y/o locales comerciales y/o oficinas, garantizados con hipoteca inmobiliaria con un plazo de amortización inicial no inferior a un año (los "**Préstamos**" o los "**Activos**").

Todos los Préstamos han sido otorgados de conformidad con las políticas de concesión de préstamos de la Entidad Cedente. El Importe Actual Máximo de cada uno de los Activos, hasta la subrogación, no excederá en ningún momento del 80% del valor de tasación para la financiación de las viviendas y del 70% del valor de tasación de las demás fincas incluidas en el proyecto financiado e hipotecadas en garantía de los Activos.

A este respecto, es necesario señalar que la Entidad Cedente, en el momento de otorgamiento de la escritura pública de declaración de obra nueva y división horizontal de una determinada promoción (la "**Escritura Pública de Declaración de Obra Nueva y División Horizontal**"), procederá a distribuir la responsabilidad hipotecaria del Préstamo destinado a financiar dicha promoción entre todas aquellas fincas de destino que considere conveniente (cada una de las partes en las que se divida el Préstamo se denominará en este Folleto "**Sub-Préstamo**"). El importe de

cada Sub-Préstamo nunca podrá ser superior al 100% del valor de tasación de la finca asignada al mismo, si bien como máximo el 20% y el 30% de los Sub-Préstamos superarán el 90% y el 80% del valor de tasación de la finca que tengan asignada, respectivamente (es decir, a lo sumo el 30% de los Sub-Préstamos excederán del 80% del valor de tasación de la finca que tengan asignada).

En el momento de la venta por los Promotores de los inmuebles comprendidos en las promociones financiadas mediante los Préstamos, normalmente se producirá la subrogación de los adquirentes de tales inmuebles en la posición deudora del Promotor en el Préstamo, por la cuantía correspondiente al inmueble adquirido por cada uno de ellos. Dado que la subrogación de un Deudor Cedido Subrogado en la posición deudora del Deudor Cedido Inicial sólo consiste en una novación modificativa del Préstamo inicial, en ningún caso se puede entender que un Sub-Préstamo es un Activo que sustituye a una parte del Préstamo del que nace, sino que sólo constituye la identificación (con fines operativos) de una subdivisión de un Préstamo que no deja de ser parte íntegra (incluso cuando ha sido objeto de subrogación) de dicho Préstamo. Por lo tanto, al ser únicamente una representación de una parte de un Préstamo, cualquier derecho de crédito vinculado a un Sub-Préstamo (aun cuando haya sido objeto de subrogación) será propiedad del Fondo, y cualquier referencia hecha en el presente Folleto a un Préstamo (o a un Activo) se considerará hecha a los Sub-Préstamos (incluidos aquellos que han sido objeto de subrogación) que lo componen. En este Folleto, se aludirá a los adquirentes de los inmuebles que se subroguen en la posición deudora del Promotor en el Préstamo como los **"Deudores Cedidos Subrogados"**. Los Promotores (o Deudores Cedidos Iniciales) y los Deudores Cedidos Subrogados se denominarán, conjuntamente, en este Folleto los **"Deudores Cedidos"**.

Importe de la cartera de activos titulizables: la cartera de activos titulizables de la Entidad Cedente (la **"Cartera de Activos Titulizables"**) que ha sido objeto de auditoría por la sociedad ERNST & YOUNG, S.L., y que se refiere a la totalidad de los Préstamos titulizables, está integrada por 45 promociones inmobiliarias financiadas por 56 préstamos con un Saldo Vivo de los Activos, a 18 de abril de 2005, de 324.727.181,77 euros.

Sobre esta Cartera de Activos Titulizables, la Sociedad Gestora procederá a seleccionar, en la fecha constitución del Fondo, los Activos que serán adquiridos en dicha fecha por el Fondo.

Importe de los Activos: el Importe Actual Máximo agregado de los Activos que se cedan al Fondo será superior en todo caso al importe de la emisión de los Bonos (esto es, 300.700.000 euros).

Derechos que confieren los Activos: los Activos conferirán, desde la fecha constitución, los siguientes derechos:

- (a) la totalidad de los pagos que realicen los Deudores Cedidos en concepto de principal (por amortización ordinaria o anticipada, voluntaria o forzosa), intereses ordinarios y de demora devengados por los Activos, así como por comisiones, gastos, costas, penalizaciones o cualquier otro concepto por razón de los Activos, incluyendo cualesquiera indemnizaciones que pudieran derivar de los Préstamos (incluyendo, asimismo, las derivadas de los contratos de seguros aparejados a los mismos);
- (b) las cantidades correspondientes a los Importes Reducidos (tal y como se definen en el apartado IV.2.1.2 del Folleto); así como

- (c) la totalidad de los derechos accesorios y de garantía (incluyendo la garantía hipotecaria, los derechos de administración y defensa legal) y acciones frente a terceros que puedan derivarse de los Activos (las "Garantías").

2.2 Mejoras Crediticias

- *Fondo de Reserva.* Se establecerá un Fondo de Reserva con objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago. El Fondo de Reserva estará depositado en la Cuenta de Tesorería.
- *Sobrecolateralización.* La sobrecolateralización deriva de que el importe de los Activos que se cederán al Fondo será superior al valor nominal de los Bonos que se emitan con cargo al Fondo.
- *Cuenta de Tesorería a tipo de interés garantizado.* La Cuenta de Tesorería, que abrirá la Sociedad Gestora a nombre del Fondo en el Agente Financiero, estará remunerada a un tipo pactado de forma que se garantice un rendimiento mínimo del saldo habido en la misma.
- *Permuta financiera de tipos de interés.* El Fondo celebrará un contrato de permuta de tipos de interés (el "Contrato de Swap"), de acuerdo con lo dispuesto en el apartado V.2.3.3 del presente Folleto con la finalidad de cubrir el riesgo que tiene lugar al encontrarse ciertos Activos de la cartera de la Entidad Cedente sujetos a índices de referencia y a periodos de revisión de tipos de interés diferentes a los aplicables a los Bonos.
- *Líneas de Liquidez.* El Fondo, representado por la Sociedad Gestora, celebrará con la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS y con CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN sendos contratos de apertura de línea de crédito con el fin de permitir al Fondo atender sus obligaciones de pago en determinados supuestos, descritos en el apartado V.2.2.1 y V.2.2.2, respectivamente.

3. PASIVO DEL FONDO

3.1 Valores Emitidos: Bonos de Titulización

Importe de la Emisión y Número de Bonos: TRESCIENTOS MILLONES SETECIENTOS MIL EUROS (€ 300.700.000) constituida por TRES MIL SIETE (3.007) Bonos, agrupados en tres (3) Tramos:

- Tramo A: constituido por 2.406 Bonos e importe nominal total de 240.600.000 euros.
 - Tramo B: constituido por 300 Bonos e importe nominal total de 30.000.000 euros.
 - Tramo C: constituido por 301 Bonos e importe nominal total de 30.100.000 euros.
- *Valor nominal:* 100.000 euros por Bono.
 - *Precio de emisión:* 100.000 euros por Bono, libre de gastos para el bonista.
 - *Precio de reembolso:* 100.000 euros por Bono, libre de gastos para el bonista.
 - *Tipo de interés variable trimestralmente:* Euribor a tres (3) meses (salvo para el primer Periodo de Devengo de Intereses, tal como se indica en el apartado II.10.1.c) siguiente) más un margen de entre el 0,150% y el 0,250% para los Bonos del Tramo A, de entre el 0,500% y el 0,700% para los Bonos del Tramo B y de entre el 0,750% y el 1,000% para los Bonos del Tramo C. El margen aplicable a los Bonos de cada uno de estos Tramos se determinará en la fecha de constitución del Fondo por la Sociedad Gestora, tras consultarlo con las Entidades Directoras y las restantes Entidades Aseguradoras, dentro de los límites mínimos y máximos indicados y se hará público antes del inicio del Periodo de Suscripción en la forma prevista en el apartado II.10.1.d) siguiente.

- *Periodicidad de pago de interés y amortización del principal:* trimestral, los días 15 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
- *Fecha de Vencimiento Final:* coincidirá con la Fecha de Pago inmediatamente posterior a la fecha del último vencimiento (ordinario o anticipado) de los Activos y, en todo caso, será el 15 de junio de 2044 (la "**Fecha de Vencimiento Final**").
- *Fecha de Vencimiento Legal:* coincidirá con la fecha en la que se cumplan dos (2) años y seis (6) meses desde la Fecha de Vencimiento Final y, en todo caso, el 15 de diciembre de 2046 o, si no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil (la "**Fecha de Vencimiento Legal**"), sin perjuicio de la posibilidad de que la emisión sea amortizada anticipadamente por alguna de las causas previstas en el apartado III.9.1 de este Folleto.

3.2 Calificación del riesgo crediticio

- Tramo A: Aaa (MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA)
- Tramo B: Ba2 (MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA)
- Tramo C: B2 (MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA)

La no confirmación como definitivas de las calificaciones provisionales anteriores antes del inicio del Periodo de Suscripción constituirá un supuesto de resolución de la constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos de todos los Tramos.

3.3 Cotización de los Bonos de Titulización

Mercado Secundario Oficial donde se solicitará la admisión a cotización: AIAF Mercado de Renta Fija.

4. FUNCIONAMIENTO DEL FONDO

4.1 Fondos Disponibles

Los fondos disponibles en cada Fecha de Pago para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas en el apartado 4.2 siguiente (conjuntamente, los "**Fondos Disponibles**") serán los siguientes:

- las cantidades percibidas por reembolso (ya sea voluntario o forzoso) de los Activos, así como las cantidades correspondientes a los Importes Reducidos;
- los intereses ordinarios y de demora cobrados por los Activos, así como por comisiones, gastos, costas, penalizaciones o cualquier otro concepto cobrados por razón de los Activos;
- las cantidades cobradas por razón del Contrato de Swap, en los términos descritos en el apartado V.2.3.3;
- los rendimientos obtenidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería (incluidas, en su caso, las que constituyen el Fondo de Reserva);
- el Fondo de Reserva, descrito en el apartado V.1.3 del Folleto;

- (f) las disposiciones de la Línea de Liquidez B, de la Línea de Liquidez C o del Depósito de Liquidez, que deban pasar a formar parte de los Fondos Disponibles de acuerdo con los párrafos V.2.2.1(ii), V.2.2.2(ii) y V.2.2.1.(viii), respectivamente;
- (g) cualesquiera otras cantidades que pudiera percibir el Fondo, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de inmuebles adjudicados al mismo, o explotación de los mismos, derivadas de los Activos.

Adicionalmente, estará disponible, en su caso y cuando corresponda, el importe de la liquidación de los activos del Fondo.

4.2 Orden de Prelación de Pagos

Los Fondos Disponibles (tal y como se definen en el apartado 4.1 anterior) se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención del Fondo en cada Fecha de Pago, del siguiente modo:

- 1º Pago de los impuestos y/o de las retenciones que deba satisfacer el Fondo de conformidad con la legislación vigente en cada momento y pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, incluyendo la Comisión de Administración y el resto de gastos y comisiones por servicios (a excepción de los expresamente expuestos en los siguientes puestos del Orden de Prelación de Pagos).
- 2º Pago a la Entidad de Contrapartida de la cantidad debida al amparo del Contrato de Swap, (excluidas las cantidades a abonar por el Fondo que compongan el pago liquidativo del Contrato de Swap por resolución de éste por causa imputable a la Entidad de Contrapartida y que se mencionan en el orden 13º).
- 3º Pago de la Comisión de Servicios Financieros.
- 4º Pago de los intereses de la Línea de Liquidez C.
- 5º Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo A.
- 6º Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo B.
- 7º Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo C.
- 8º Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A.
- 9º Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B.
- 10º Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C.
- 11º Retención de la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva.
- 12º Reembolso del capital dispuesto al amparo de la Línea de Liquidez C. No obstante, una vez que hayan sido completamente amortizados los Bonos del Tramo C, las cantidades dispuestas de la Línea de liquidez C pendientes de reembolso ocuparán el puesto inmediatamente anterior al pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A.
- 13º Pago a la Entidad de Contrapartida de la cantidad que componga el pago liquidativo del Contrato de Swap a abonar por el Fondo en caso de resolución del citado contrato por causa imputable a la Entidad de Contrapartida.
- 14º Pago de los intereses de la Línea de Liquidez B.
- 15º Reembolso del capital dispuesto al amparo de la Línea de Liquidez B.
- 16º Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
- 17º Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.
- 18º Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
- 19º Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.
- 20º Pago a la Entidad Cedente de la Comisión de Gestión.

21° Pago a la Entidad Cedente del Margen de Intermediación Financiera.

En caso de que los Fondos Disponibles fueran insuficientes para atender alguno de los pagos descritos en el presente apartado 4.2, serán de aplicación las siguientes reglas:

- (i) Los Fondos Disponibles se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el presente apartado 4.2 según el Orden de Prelación de Pagos establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos acreedores del mismo rango.
- (ii) Dentro de cada uno de los puntos integrantes del Orden de Prelación de Pagos, se abonarán primero las cantidades vencidas y no pagadas en Fechas de Pago anteriores por tal concepto y después las cantidades debidas en esa Fecha de Pago.
- (iii) Las cantidades no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago no devengarán intereses adicionales (a excepción de: las cantidades aplazadas de intereses de cualquiera de los Tramos, los cuales devengarán a favor de los tenedores un interés igual al aplicado a los Bonos de su respectivo Tramo durante el/(los) Período(s) de Devengo de Intereses transcurridos hasta la Fecha de Pago en la que tenga lugar su abono, sin interés de demora y sin que ello implique una capitalización de la deuda; los intereses y principal devengados y no pagados de los Préstamos Subordinados, que devengarán un interés de acuerdo con lo dispuesto en el apartado V.2.1; y los intereses devengados y no pagados de las Líneas de Liquidez, que devengarán un interés de acuerdo con lo dispuesto en el apartado V.2.2).

4.3 Reglas excepcionales de prelación de los pagos a cargo del Fondo

1. En caso de liquidación del Fondo, tal y como se describe en el apartado III.9.1 del presente Folleto, el Orden de Prelación de Pagos será el que se detalla en el apartado V.5.2.1 del Folleto.
2. Los traspasos realizados por el Fondo al Gestor sustituto de acuerdo con los párrafos V.2.2.1.(ii) y V.2.2.1.(viii) se realizarán en las fechas allí estipuladas y sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos.
3. El pago, en su caso, de los gastos y tributos incurridos con motivo de la elevación a público de la cesión de los Préstamos en el Registro de la Propiedad correspondiente según lo expuesto en el párrafo V.2.2.1 (ii) se realizarán en las fechas allí estipuladas y sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos.
4. En el caso de que en una Fecha de Determinación existiera Déficit de Amortización, el Orden de Prelación de Pagos será el que se detalla en el apartado V.5.2.2.3 de este Folleto, siendo distinto según el Déficit de Amortización sea por un importe inferior o igual al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C o por un importe superior al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C (tal y como se define este concepto en el apartado II.11.3.2).
5. El Fondo reembolsará, actuando a través de la Sociedad Gestora y sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos, los importes dispuestos con cargo a la Línea de Liquidez B a la Entidad Acreditante en aquella fecha en la que (1) el Fondo reciba del Gestor los Importes Reducidos cuyo retraso en ser abonado(s) motivó la disposición (en el caso de importes dispuestos por la causa (a) del apartado V.2.2.1.(ii)), (2) el Fondo reciba del gestor sustituto los Importes No Empleados que fueron anticipados por el Fondo al gestor sustituto (en el caso de importes dispuestos por la causa (b) del apartado V.2.2.1.(ii)) o (3) la Entidad Cedente reembolse al Fondo los gastos y tributos

incurridos con motivo de la elevación a público, en su caso, de la cesión de los Préstamos en el Registro de la Propiedad correspondiente (en el caso de importes dispuestos por la causa (c) del apartado V.2.2.1.(ii)).

5. ADVERTENCIAS

Carácter estimatorio de determinadas informaciones: todas las informaciones contenidas en el presente Folleto relativas a las hipótesis adoptadas para ilustrar los pagos de intereses, amortizaciones de principal, vidas medias y rendimientos y cuadros de flujos financieros tienen un carácter meramente indicativo, con una finalidad ilustrativa de la estructura financiera de la emisión, sin más valor que el orientativo.

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

Riesgo de amortización anticipada de la emisión: la Sociedad Gestora, previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV"), estará facultada para amortizar anticipadamente la totalidad de la emisión de Bonos en una Fecha de Pago cuando el importe del Saldo Vivo de los Activos sea inferior al diez por ciento (10%) del Saldo Vivo de los Activos en la fecha de constitución del Fondo, conforme al artículo 5.3 de la Ley 19/1992. Conforme al artículo 19 del Real Decreto 926/1998, se producirá un supuesto de liquidación anticipada del Fondo y de amortización anticipada de los Bonos cuando la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación o concurso, o su autorización fuera revocada y transcurrieran 4 meses sin designar una nueva sociedad gestora. Además, se producirá la liquidación anticipada del Fondo y la amortización anticipada de los Bonos en el resto de los supuestos contemplados en el apartado III.9.1 de este Folleto.

Liquidez limitada: no existe garantía de que llegue a producirse en el mercado una negociación de los Bonos con una frecuencia o volumen mínimo. No existe el compromiso de que alguna entidad vaya a intervenir en la contratación secundaria, dando liquidez a los Bonos mediante el ofrecimiento de contrapartida.

Rentabilidad para los suscriptores de los Bonos: la amortización anticipada de los Activos está influida por factores geográficos, económicos y sociales (estacionalidad, tipo de interés de mercado, etc.) que impiden su predicción. Los cálculos incluidos en el Folleto sobre tasa interna de rentabilidad, vida media y duración de los Bonos están sujetos a hipótesis de tasas de amortización anticipada y de morosidad de los Activos que pueden no cumplirse.

Aspectos concursales: No existe certeza sobre las repercusiones prácticas que, en caso de concurso de un Promotor y/o de la Entidad Cedente, pueden tener algunos preceptos de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (que entró en vigor el 1 de septiembre de 2004) en relación con determinados aspectos de la operación, pues ello dependerá en gran medida de la interpretación que de dichos preceptos lleven a cabo los jueces y tribunales competentes que son, además, juzgados de nueva creación.

Los bonistas correrán con el riesgo de que un Promotor sea declarado en concurso y se vea menoscabada su capacidad de devolver puntualmente los importes adeudados en virtud del Préstamo, y sin que ello implique necesariamente la resolución anticipada del mismo.

La Entidad Cedente, actuando como Gestor (o en su caso, el Gestor que la sustituya) seguirá obligada, en relación con los Préstamos cedidos por ella al Fondo, no obstante dicha cesión, a hacer entrega a los Promotores de los Importes No

Empleados (definidos en el apartado IV.2.1.2 del Folleto) (siempre que el Promotor cumpla los requisitos previstos en la correspondiente Escritura Pública del Préstamo Promotor) y a hacer entrega al Fondo de los Importes Reducidos. Los bonistas correrán con el riesgo de que, mientras subsista dicha obligación a cargo de la Entidad Cedente, esta última (o en su caso, el Gestor que la sustituya) sea declarada en concurso y por lo tanto se vea menoscabada su capacidad de hacer entrega a los Promotores de los citados Importes No Empleados (lo cual podría afectar a las devoluciones por los Promotores de los Importes Empleados adeudados en virtud de los Préstamos) y al Fondo de los citados Importes Reducidos.

El incumplimiento del Contrato de Gestión de Activos por parte del Gestor (incluyendo la falta de entrega de Importes No Empleados a algún Promotor aún cuando éste cumpla los requisitos previstos en la correspondiente Escritura Pública del Préstamo Promotor, debiendo el Gestor, en tal caso, notificar a la Sociedad Gestora dicho incumplimiento) será causa de revocación del mandato conferido por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, al Gestor en virtud de dicho Contrato, procediendo en tal caso la Sociedad Gestora, siempre que esté permitido por la normativa vigente, a sustituir al Gestor por otra entidad, en los términos descritos en el apartado IV.3.1.7.

6. ACCIONES

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

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 de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores y se encuentra inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde el 2 de junio de 2005.

La Sociedad Gestora, AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., que constituirá y administrará el Fondo, es responsable del contenido del Folleto (sin perjuicio de la responsabilidad asumida por las demás entidades intervinientes).

La inscripción del Folleto en los registros oficiales de la CNMV no implica recomendación de suscripción de los valores ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia del Fondo, 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	11
CAPÍTULO II	Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo	14
CAPÍTULO III	Información de carácter general sobre el Fondo	74
CAPÍTULO IV	Informaciones sobre las características de los Activos titulizados a través del Fondo	101
CAPÍTULO V	Información sobre la operativa económico-financiera del Fondo	146
CAPÍTULO VI	Información de carácter general sobre la Sociedad Gestora del Fondo	186
CAPÍTULO VII	Evolución reciente y perspectivas del Fondo	189
ANEXO I	Certificación de los acuerdos del Consejo de Administración de la Entidad Cedente	
ANEXO II	Certificaciones de los acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora	
ANEXO III	Carta de calificación provisional de la Entidad de Calificación	
ANEXO IV	Informe de Auditoría sobre los Activos	
ANEXO V	Cartas de las Entidades Directoras	
ANEXO VI	Declaración 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 PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, 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 que le fueron conferidas por el Consejo de Administración de la entidad en su reunión de fecha 10 de febrero de 2005, en los términos que constan en la certificación que se adjunta como **Anexo II** al presente Folleto.

La Sociedad Gestora tiene su domicilio social en Madrid, Alcalá 18 - 2ª Planta, su CIF 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, reformado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores (conjuntamente, "**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 pública de constitución del fondo.
- (c) Aportación de los informes elaborados bien por las sociedades gestoras, bien 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. Se adjunta al Folleto, como **Anexo IV**, el informe de auditoría sobre la Cartera de Activos Titulizables elaborado por ERNST & YOUNG, S.L. (el "**Informe de Auditoría**"), de la que se extraerán, en la fecha de constitución del Fondo, los Activos que serán adquiridos en dicha fecha por el Fondo.
- (d) Aportación, en su caso, a la CNMV, de los informes elaborados por la(s) agencia(s) encargada(s) de llevar a cabo la calificación crediticia de los pasivos del fondo. Se adjunta como **Anexo III** al Folleto la carta de calificación provisional de MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA, S.A., entidad a la que se ha encomendado la calificación crediticia de los Bonos.
- (e) Inscripción en los registros de la CNMV de un folleto informativo sobre la constitución del fondo y los pasivos que financiarán al mismo.

El presente Folleto Informativo de constitución del Fondo y emisión de Bonos (el "**Folleto**") ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 2 de junio de 2005.

El registro del Folleto por la CNMV no implica recomendación de suscripción de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia del Fondo o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

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 **Anexo IV** al Folleto contiene el Informe de Auditoría sobre una cartera de activos titulizables, integrada por una selección de préstamos concedidos por la Entidad Cedente inicialmente a promotores inmobiliarios para la compra de solares (si bien, en tal caso, llevando aparejada asimismo la finalidad de construcción) y/o construcción o

rehabilitación de viviendas y/o locales comerciales y/o oficinas, garantizados con hipoteca inmobiliaria con un plazo de amortización inicial no inferior a un año (la “**Cartera de Activos Titulizables**”), de la que se extraerán los Activos que serán objeto de titulización mediante su cesión al Fondo.

Dicho Informe de Auditoría ha sido elaborado por ERNST & YOUNG, S.L., con NIF B-78970506, con domicilio social en Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Torre Picasso, planta 3ª, 28020 Madrid, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S-0530.

La verificación de la auditoría versa sobre una serie de atributos tanto cuantitativos como cualitativos de la Cartera de Activos Titulizables y, en concreto, sobre los siguientes aspectos: propósito de los préstamos, identificación del prestatario, transmisión de los préstamos, fecha de formalización de los préstamos, fecha de vencimiento de los préstamos, vida residual de los préstamos, tipo de interés o índice de referencia de los préstamos, diferencial del tipo de interés de los préstamos, tipo de interés aplicado a los préstamos, importe inicial de los préstamos, importe actual máximo de los préstamos, retrasos en el pago de los préstamos, valor de tasación del proyecto global, relación entre el importe actual máximo de los préstamos y el valor de tasación del proyecto global, identificación de la propiedad hipotecada, garantía hipotecaria de los préstamos y seguro de daños.

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 cesión de los Activos

El Consejo de Administración de la Entidad Cedente, en su reunión de 17 de febrero de 2005, acordó debidamente autorizar la cesión de los Activos al Fondo, en los términos que constan en la certificación que se adjunta como **Anexo I** al Folleto.

Acuerdo de constitución del Fondo

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, en su reunión de 10 de febrero de 2005 acordó (i) la constitución de AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, de acuerdo con el régimen previsto en el Real Decreto 926/1998, (ii) la adquisición de los Activos a la Entidad Cedente y (iii) la emisión de los Bonos con cargo al Fondo.

Se adjunta como **Anexo II** 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 inscripción del Folleto en los registros oficiales de la CNMV y conforme a lo establecido en el apartado III.3.2, sin que se haya abierto aún el Periodo de Suscripción de los Bonos (definido en el apartado II.18.3 del Folleto), la Sociedad Gestora y la Entidad Cedente celebrarán el Contrato de Cesión de Activos y otorgarán la escritura pública de constitución de AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, de adquisición de los Activos y de emisión de los Bonos (la "**Escritura de Constitución**") y se suscribirán los restantes contratos previstos en este Folleto. Esta Escritura de Constitución coincidirá con el

contenido del presente Folleto y con el proyecto de Escritura de Constitución depositado en CNMV.

La Sociedad Gestora remitirá copia de la Escritura de Constitución y de los contratos suscritos en nombre y representación del Fondo a la CNMV para su incorporación a los registros públicos con carácter previo a la apertura del Periodo de Suscripción..

Conforme a lo previsto en el Real Decreto 926/1998, ni el Fondo ni la emisión de los Bonos serán objeto de inscripción en el Registro Mercantil.

Los Bonos emitidos con cargo al Fondo se representarán exclusivamente 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, entre otras, por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre y por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero y por el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública (conjuntamente, la "**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, en su caso, 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, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de la emisión de los Bonos en el Mercado de Renta Fija de la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros ("**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. La admisión definitiva a negociación se producirá 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, todo ello sin perjuicio de la responsabilidad contractual de la Sociedad Gestora que pudiera derivarse del citado incumplimiento.

Asimismo, y a los efectos de su negociación en AIAF, la Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de la emisión de los Bonos en la SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. (la "**SOCIEDAD DE SISTEMAS**") 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 la SOCIEDAD DE SISTEMAS.

II.2 Autorización administrativa previa de la emisión

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos tienen como requisito previo la inscripción en los Registros Oficiales de la CNMV de un folleto informativo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5 del Real Decreto 926/1998, en los artículos 26 y siguientes de la Ley 24/1988, tal y como han quedado redactados por el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública, y en el Real Decreto 291/1992.

Este Folleto de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV el día 2 de junio de 2005.

El registro del Folleto por la CNMV no implica recomendación de la suscripción de los valores ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia del Fondo, o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

No procede autorización administrativa previa de la emisión de los Bonos distinta a la inscripción previa del Folleto en los registros de la CNMV.

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

La Sociedad Gestora ha encargado la valoración del riesgo crediticio de los Bonos a MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA, S.A. ("**MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA**") sociedad española que forma parte al 100% de MOODY'S INVESTORS SERVICE LIMITED ("**MOODY'S**" o la "**Entidad de Calificación**"), entidad de calificación reconocida por la CNMV a los efectos de lo dispuesto en el artículo 2º.3.b) del Real Decreto 926/1998.

Calificación otorgada a la emisión de los Bonos

Con anterioridad al registro del presente Folleto, MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA ha asignado a los Bonos las siguientes calificaciones, todas con carácter provisional:

	CALIFICACIÓN PROVISIONAL MOODY'S
Bonos del Tramo A	Aaa
Bonos del Tramo B	Ba2
Bonos del Tramo C	B2

Se espera asignar las calificaciones provisionales anteriores como definitivas antes del inicio del Periodo de Suscripción de los Bonos (referido en el apartado II.18.3 del Folleto).

Si la Entidad de Calificación no confirmara como definitivas antes del inicio del Periodo de Suscripción las calificaciones provisionales anteriores, 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 como definitivas de las calificaciones anteriores por la Entidad de Calificación antes del inicio del Periodo de Suscripción constituiría un supuesto de resolución de la constitución del Fondo, de la cesión de los Activos, y de la emisión de los Bonos de todos los Tramos.

Se adjunta como **Anexo III** una copia de la carta de calificación provisional de MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA.

Consideraciones sobre la calificación

Las escalas de calificación de MOODY'S para emisiones de deuda a largo plazo son las siguientes:

LARGO PLAZO
Aaa
Aa
A
Baa
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 Caa. 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.

Las escalas de calificación de MOODY'S para emisiones de deuda a corto plazo son las siguientes:

CORTO PLAZO
Prime-1
Prime-2
Prime-3
Not Prime

A continuación se describe la significación atribuida por MOODY'S a las calificaciones a largo y corto plazo empleadas en el presente Folleto:

Largo Plazo

Aaa Los títulos calificados Aaa corresponden a la calificación más elevada y contienen el menor riesgo de inversión. Los pagos de intereses están cubiertos por un margen amplio o excepcionalmente estable y el cobro del principal es seguro. Aunque es probable que los elementos de protección cambien, no se espera que alteren la solidez fundamental de estas emisiones.

Ba Los títulos calificados Ba se considera que contienen elementos especulativos; su futuro no es seguro. A menudo, los pagos de intereses y principal pueden estar muy modestamente protegidos y, por lo tanto, ser vulnerables en el futuro. Estos títulos se caracterizan por su situación de incertidumbre.

B los títulos calificados B no tienen generalmente las cualidades deseables como instrumentos de inversión. La seguridad en el cumplimiento de los pagos de intereses o principal, u otros compromisos contractuales, puede ser limitada a largo plazo.

Corto Plazo

P-1 Los emisores (o instituciones de soporte) calificados P-1 tienen una capacidad superior de devolver puntualmente sus compromisos de deuda emitida a un plazo inferior a un año. La solvencia asociada a los emisores P-1 se manifestará a menudo a través de varias de las siguientes características: 1) posición de liderazgo en sectores sólidos, 2) altas tasas de retorno en los fondos empleados, 3) estructura de capital conservadora, con un moderado recurso al mercado de deuda y una amplia protección de los activos, 4) márgenes amplios en la cobertura de la carga fija financiera por los beneficios y la alta generación interna de fondos, 5) sólida capacidad de acceso a los mercados financieros y fuentes alternativas de liquidez garantizadas.

La calificación de MOODY'S para esta operación mide la pérdida esperada antes de la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo. La estructura permite el pago puntual de los intereses y el pago del principal durante la vida de la operación, y en cualquier caso antes de la Fecha de Vencimiento Legal. Las calificaciones de Moody's pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento, y constituyen una opinión y no una recomendación para adquirir, vender o mantener valores.

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

- (i) son formuladas por la Entidad de Calificación sobre la base de numerosas informaciones que recibe y de las que la Entidad de Calificación no garantiza su exactitud ni que sean completas, de forma que la Entidad de Calificación no podría en forma alguna ser considerada responsable de las mismas;
- (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;
- (iii) no reflejan las condiciones de mercado ni las posibles necesidades de ningún inversor en particular.

Las calificaciones asignadas pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento por la Entidad de Calificación en función de cualquier información que llegue a su conocimiento o por falta de ella. 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, la Entidad de Calificación confía en la exactitud y lo completo de la información que les proporcionan la Sociedad Gestora, los auditores, los abogados y otros expertos.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a la Entidad de Calificación, dentro del mes siguiente a cada Fecha de Pago, información periódica sobre la situación del Fondo y el comportamiento de los Activos durante el Periodo de Devengo de Intereses que finalice en dicha Fecha de Pago, conforme al modelo que se adjunta como Anexo 8 a la Escritura de Constitución.

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 las calificaciones de los Bonos en sus respectivos niveles iniciales y, en el caso de que cualquiera de dichas calificaciones 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 nominal total de la emisión de Bonos asciende a TRESCIENTOS MILLONES SETECIENTOS MIL EUROS (€ 300.700.000) constituido por TRES MIL SIETE (3.007) Bonos agrupados en tres (3) Tramos:

- (i) Tramo A (los "**Bonos del Tramo A**"), compuesto por DOS MIL CUATROCIENTOS SEIS (2.406) Bonos de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal total de DOSCIENTOS CUARENTA MILLONES SEISCIENTOS MIL EUROS (€ 240.600.000).
- (ii) Tramo B (los "**Bonos del Tramo B**"), compuesto por TRESCIENTOS (300) Bonos de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal total de TREINTA MILLONES DE EUROS (€ 30.000.000).
- (iii) Tramo C (los "**Bonos del Tramo C**"), compuesto por TRESCIENTOS UN (301) Bonos de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal total de TREINTA MILLONES CIEN MIL EUROS (€ 30.100.000).

La suscripción o tenencia de Bonos de un Tramo no implica la suscripción o tenencia de Bonos de otro Tramo.

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 los 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 quedarán 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 la SOCIEDAD DE SISTEMAS, según lo previsto en el apartado II.5, pudiendo expedirse por la entidad participante correspondiente 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 constitución de derechos reales limitados u otra clase de gravámenes sobre los Bonos deberá inscribirse en la cuenta correspondiente. La inscripción de la prenda equivale al desplazamiento posesorio del título. La constitución del gravamen será oponible a terceros desde el momento en que haya practicado la correspondiente inscripción.

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 titulación 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, teniendo en cuenta siempre la protección ofrecida por los mecanismos de mejora de crédito.

En consecuencia, la Entidad Cedente no asume responsabilidad alguna por el impago de los Deudores Cedidos, 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, salvo respecto a los que presenten vicios ocultos o no se ajusten a las condiciones y características contenidas en el apartado IV.2.1.3.1 del Folleto y en la Escritura de Constitución, en cuyo caso se estará a lo previsto en el apartado IV.2.2 de este Folleto.

b) Riesgo de amortización anticipada de los Activos

El riesgo de amortización anticipada de los Activos se traspasará a los titulares de los Bonos periódicamente, en cada Fecha de Pago, mediante la amortización parcial de los mismos, de acuerdo con lo previsto en el apartado II.11.3 del Folleto y en la Escritura de Constitución.

c) Riesgo de Liquidez

No existe garantía de que llegue a producirse en el mercado una negociación de los Bonos con una frecuencia o volumen mínimo.

No existe el compromiso de que alguna entidad vaya a intervenir en la contratación secundaria, dando liquidez a los Bonos mediante el ofrecimiento de contrapartida.

d) Rentabilidad

La amortización de los Préstamos está influida por una variedad de factores geográficos, económicos y sociales tales como la estacionalidad, los tipos de interés del mercado, la situación económica de los Deudores Cedidos y el nivel general de la actividad económica, que impiden su predicción.

Los cálculos incluidos en el Folleto de la tasa interna de rentabilidad, de la vida media y de la duración de los Bonos están sujetos, entre otras cosas, a hipótesis de tasas de amortización anticipada y de morosidad de los Préstamos que pueden no cumplirse.

e) Intereses de demora

En ningún caso la existencia de retrasos en el pago de intereses o el reembolso del principal a los titulares de los Bonos dará lugar al devengo de intereses de demora a su favor, sin perjuicio de lo establecido en el apartado II.10.3 del Folleto.

f) Protección limitada

Una inversión en Bonos puede verse afectada, entre otras cosas, por un deterioro de las condiciones económicas generales que tenga un efecto negativo sobre los pagos de los Activos. Aunque existen mecanismos de mejora del crédito en relación con cada Tramo de Bonos, la mejora de crédito es limitada. Si la mejora de crédito en relación con un Tramo de Bonos se redujera, la Entidad Cedente no estará obligada a cubrir dicha reducción y los titulares de los Bonos del Tramo afectado soportarán directamente el riesgo de crédito y otros riesgos asociados con su inversión en el Fondo.

g) Aspectos concursales

No existe certeza sobre las repercusiones prácticas que, en caso de concurso de un Promotor y/o de la Entidad Cedente (siendo remoto el riesgo de concurso de una Caja de Ahorros española, como es el caso de la Entidad Cedente), pueden tener algunos preceptos de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (que entró en vigor el 1 de septiembre de 2004) en relación con determinados aspectos de la operación, pues ello dependerá en gran medida de la interpretación que de dichos preceptos lleven a cabo los jueces y tribunales competentes que son, además, juzgados de nueva creación. Tales aspectos son los siguientes:

- (a) Conforme a lo dispuesto en el artículo 61.1 de la Ley Concursal, la declaración de concurso no afecta a la vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento a cargo de ambas partes (ver apartado IV.2.1.3.1.d) del Folleto).
- (b) En relación con lo anterior, según el artículo 61.3 de la Ley Concursal, se tendrán por no puestas las cláusulas que establezcan la facultad de resolución o la extinción de los contratos por la sola causa de la declaración de concurso de cualquiera de las partes (ver apartado IV.2.1.2 del Folleto).
- (c) El artículo 56 de la Ley Concursal establece que los acreedores con garantía real sobre bienes afectos a la actividad profesional o empresarial o a una unidad productiva del concursado están sujetos a una suspensión de ejecución (hasta que se apruebe un convenio cuyo contenido no afecte a tales acreedores o transcurra un año desde la declaración de concurso sin haberse producido la apertura de la liquidación) (ver apartado IV.2.1.3.1.d) del Folleto).

Los bonistas correrán con el riesgo de que un Promotor sea declarado en concurso y se vea menoscabada su capacidad de devolver puntualmente los importes adeudados en virtud del Préstamo, y sin que ello implique necesariamente la resolución anticipada del mismo.

Finalmente, la Entidad Cedente actuando como Gestor (o en su caso, el Gestor que la sustituya) seguirá obligada, en relación con los Préstamos cedidos por ella al Fondo, no obstante dicha cesión, a hacer entrega a los Promotores de los Importes No Empleados (siempre que el Promotor cumpla los requisitos previstos en la correspondiente Escritura Pública del Préstamo Promotor) y a hacer entrega al Fondo de los Importes Reducidos. Los bonistas correrán con el riesgo de que, mientras subsista dicha obligación a cargo de la Entidad Cedente, esta última (o en su caso, el Gestor que la sustituya) sea declarada en concurso y por lo tanto se vea menoscabada su capacidad de hacer entrega a los Promotores de los citados Importes No Empleados (lo cual podría afectar a las devoluciones por los Promotores de los

Importes Empleados adeudados en virtud de los Préstamos) y al Fondo de los citados Importes Reducidos.

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

Los Bonos estarán representados exclusivamente 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 participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS, que será designada 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 la SOCIEDAD DE SISTEMAS.

La SOCIEDAD DE SISTEMAS, sociedad anónima nacida al amparo del artículo primero, apartado segundo de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, que modifica el artículo 44 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, es la entidad encargada del registro contable de los Bonos y tiene su domicilio en Madrid 28020, calle Pedro Teixeira, 8.

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 las diversas series de que conste

El importe nominal total máximo de la emisión de Bonos asciende a TRESCIENTOS MILLONES SETECIENTOS MIL EUROS (€ 300.700.000) constituido por TRES MIL SIETE (3.007) Bonos agrupados en tres (3) Tramos:

- (i) DOS MIL CUATROCIENTOS SEIS (2.406) Bonos del Tramo A de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal total de DOSCIENTOS CUARENTA MILLONES SEISCIENTOS MIL EUROS (€ 240.600.000).

- (ii) TRESCIENTOS (300) Bonos del Tramo B de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal total de TREINTA MILLONES DE EUROS (€ 30.000.000).
- (iii) TRESCIENTOS UN (301) Bonos del Tramo C de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal total de TREINTA MILLONES CIEN MIL EUROS (€ 30.100.000).

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 los valores que se emiten con cargo al Fondo

La emisión de Bonos está constituida por tres (3) Tramos, A, B y C, respectivamente, denominados en euros.

El precio de la emisión de los Bonos de todos los Tramos será de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) por Bono, libre de 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 por cuenta del Fondo.

El precio de reembolso para los Bonos de todos los Tramos será de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) por Bono, equivalente a su valor nominal, libre de gastos para el bonista y pagadero progresivamente en cada Fecha de Pago.

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 importe nominal total de la emisión establecido en el apartado II.6 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 de la SOCIEDAD DE SISTEMAS serán a cargo del Fondo, no siendo repercutidos a los tenedores de los Bonos. La SOCIEDAD DE SISTEMAS no percibe comisión alguna en concepto de mantenimiento de saldo.

Las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS 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. Las tarifas máximas repercutibles a los bonistas por las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS serán las indicadas en sus respectivos Folletos Informativos de Tarifas, que se encuentran a disposición del público en el domicilio social y en todas las sucursales, oficinas y representaciones de dichas entidades, así como en los citados organismos supervisores.

II.10 Cláusula de tipo de interés

II.10.1 Tipo de interés nominal

Los Bonos de todos los Tramos devengarán, desde la Fecha de Desembolso hasta el total vencimiento de los mismos, intereses calculados a un interés nominal variable trimestralmente y con pago trimestral que será el que resulte de aplicar los criterios establecidos a continuación.

El tipo de interés nominal resultante (el "**Tipo de Interés Nominal**") se pagará por periodos vencidos en cada Fecha de Pago sobre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del respectivo Tramo en la Fecha de Determinación correspondiente, esto es, el quinto (5º) Día Hábil anterior a dicha Fecha de Pago (o, para el primer Periodo de Devengo de Interés, en la Fecha de Cesión, tal como se definen estas expresiones más adelante), siempre que el Fondo cuente con Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y las reglas excepcionales al mismo previstas en el apartado V.5.2.

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 la Sociedad Gestora, actuando en representación y por cuenta del Fondo, a través del Agente Financiero, en la forma legalmente establecida.

a) Devengo de intereses

La duración de la presente emisión se dividirá en sucesivos periodos de tiempo (conjuntamente, los "**Periodos de Devengo de Intereses**" y, cada uno de ellos, un "**Periodo de Devengo de Intereses**") comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada Fecha de Pago, incluyendo en cada Periodo de Devengo de Intereses la Fecha de Pago inicial y excluyendo la Fecha de Pago final.

Excepcionalmente, el primer Periodo de Devengo de Intereses tendrá una duración diferente del trimestre, equivalente a la comprendida entre la Fecha de Desembolso (incluida) y la primera Fecha de Pago, que tendrá lugar el 15 de septiembre de 2005 (excluida).

b) Tipo de interés nominal

El Tipo de Interés Nominal determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses será el que resulte de sumar:

- (i) el tipo de interés de referencia Euribor a tres (3) meses (excepto para el primer Periodo de Devengo de Intereses, que será el tipo resultante de una interpolación lineal entre el tipo Euribor a tres (3) meses y el tipo Euribor a cuatro (4) meses, teniendo en cuenta el número de días del primer Periodo de Devengo de Intereses) o, en caso necesario, su sustituto, descritos en el apartado c) siguiente, y
- (ii) un margen para cada Tramo:
 - de entre el 0,150% y el 0,250% para los Bonos del Tramo A
 - de entre el 0,500% y el 0,700% para los Bonos del Tramo B
 - de entre el 0,750% y el 1,000% para los Bonos del Tramo C

El margen aplicable a los Bonos de cada Tramo se determinará en la fecha de constitución del Fondo por la Sociedad Gestora, tras consultarlo con las Entidades Directoras y las restantes Entidades Aseguradoras, entre los límites mínimos y máximos antes indicados. Dichos márgenes se comunicarán a la CNMV como información adicional a incorporar al Folleto.

c) Determinación del tipo de interés de referencia Euribor

- (i) El tipo de interés de referencia para determinar el Tipo de Interés Nominal de todos los Tramos será el tipo "**Euribor a tres (3) meses**" definido como el tipo Euribor, "*Euro InterBank Offered Rate*", calculado y distribuido por el sistema de información financiera BRIDGE por mandato de FBE ("*Fédération Bancaire de l'Union Européenne*") a tres (3) meses de vencimiento, fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) de la Fecha de Fijación del Tipo de Interés (descrita en el apartado d) siguiente), que actualmente se publica en las páginas electrónicas EURIBOR01, suministrada por Reuters y 248, suministrada por Dow Jones Markets (Bridge Telerate) o cualquier otra página que pudiera reemplazarlas en estos servicios.

Actualmente, el tipo Euribor es el tipo de oferta de depósitos interbancarios a plazo en euros calculado como la media diaria de las cotizaciones suministradas

por un panel compuesto por 57 Bancos, entre los más activos de la Zona Euro. El tipo cotiza en base al cómputo de los días reales al vencimiento y año compuesto por 360 días y se fija a las 11:00 horas de la mañana (hora CET), expresándose con tres (3) cifras decimales.

A estos efectos, se entenderá por "**hora CET**" ("*Central European Time*") la Hora Central Europea, que corresponde al uso horario oficial de la ciudad de Bruselas.

Excepcionalmente, el tipo de interés de referencia para el primer Periodo de Devengo de Intereses será el que resulte de una interpolación lineal entre el tipo Euribor a tres (3) meses y el tipo Euribor a cuatro (4) meses, teniendo en cuenta el número de días del primer Periodo de Devengo de Intereses, redondeado al tercer decimal más próximo con equidistancia al alza.

A estos efectos, se entenderá por "**Euribor a cuatro (4) meses**" el tipo Euribor, "*Euro InterBank Offered Rate*", calculado y distribuido por el sistema de información financiera BRIDGE por mandato de FBE ("*Fédération Bancaire de l'Union Européenne*") a cuatro (4) meses de vencimiento, fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso.

Para calcular el tipo de interés de referencia del primer Periodo de Devengo de Intereses se utilizará la siguiente fórmula:

$$TCa = [(TL - TC) / (DL - DC)] * (DCa - DC) + TC$$

donde,

TCa = tipo de interés de referencia del primer Periodo de Devengo de Intereses (expresado en porcentaje),

TL = tipo de interés de referencia Euribor a cuatro (4) meses, expresado en porcentaje,

TC = tipo de interés de referencia Euribor a tres (3) meses, expresado en porcentaje,

DL = 120,

DC = 90 y

DCa = número de días del primer Periodo de Devengo de Intereses.

- (ii) En el supuesto de imposibilidad de obtención del tipo establecido en el apartado (i) anterior, el tipo de interés de referencia sustitutivo será (salvo en el caso del primer Periodo de Devengo de Intereses, en cuyo caso se aplicará el previsto en el apartado (iii) siguiente) el tipo de interés que resulte de efectuar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para

operaciones de depósito no transferibles, en euros, a tres (3) meses de vencimiento, aproximadamente a las 11:00 horas (hora CET) de la Fecha de Fijación del Tipo de Interés, que declaren las entidades bancarias reseñadas a continuación ("**Entidades de Referencia**"), previa solicitud simultánea a cada una de ellas que realizará la Sociedad Gestora a través del Agente Financiero.

Las Entidades de Referencia serán:

- BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
- BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.
- CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS
- DEUTSCHE BANK AG

En el supuesto de imposibilidad de aplicación del tipo de interés de referencia sustitutivo anterior, por no suministrar alguna de las citadas Entidades de Referencia, de forma continuada, declaración de cotizaciones, será de aplicación el tipo de interés que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos de interés declarados por al menos dos (2) de las Entidades de Referencia restantes.

- (iii) En el supuesto de imposibilidad de obtención del tipo establecido en el apartado (i) anterior, el tipo de interés de referencia sustitutivo para el primer Periodo de Devengo de Intereses será el resultado de la interpolación lineal entre (a) la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósito no transferibles, en euros, a tres (3) meses de vencimiento, aproximadamente a las 11:00 horas (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso y (b) la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósito no transferibles, en euros, a cuatro (4) meses de vencimiento, aproximadamente a las 11:00 horas (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso, en ambos casos, que declaren las Entidades de Referencia previa solicitud simultánea a cada una de ellas que realizará la Sociedad Gestora a través del Agente Financiero.

En el supuesto de imposibilidad de aplicación del tipo de interés de referencia sustitutivo anterior, por no suministrar alguna de las citadas Entidades de Referencia, de forma continuada, declaración de cotizaciones, se tendrán en cuenta los tipos de interés declarados por al menos dos (2) de las Entidades de Referencia restantes.

- (iv) En ausencia o imposibilidad de obtención de los tipos establecidos en los apartados (i) y (ii) anteriores para todos los Periodos de Devengo de Intereses (salvo para el primero), será de aplicación el último tipo de interés de referencia aplicado al último Periodo de Devengo de Intereses y así por Periodos de

Devengo de Intereses sucesivos en tanto en cuanto se mantenga dicha situación.

- (v) En caso de ausencia o imposibilidad de obtención de los tipos establecidos en los apartados (i) y (iii) anteriores, el tipo de referencia aplicable al primer Periodo de Devengo de Intereses será el resultado de la interpolación lineal entre (i) la media aritmética simple de los tipos ofrecidos para préstamos en euros, por importe similar al del importe inicial de los Activos y por una duración de tres (3) meses y (ii) la media aritmética simple de los tipos ofrecidos para préstamos en euros, por importe similar al del saldo vivo de los Activos y por una duración de cuatro (4) meses, para ambos casos por cuatro (4) Bancos de primer orden de la zona euro, elegidos por la Sociedad Gestora, a otros Bancos de primer orden de la zona euro aproximadamente a las 11:00 horas (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso y, en todo caso, antes del comienzo del Periodo de Suscripción.

La Sociedad Gestora conservará los listados del contenido de las pantallas EURIBOR01 de Reuters o 248 de Telerate (o aquella(s) que la(s) sustituya(n) en el futuro) o, en su caso, de las declaraciones de las cotizaciones de las Entidades de Referencia o de los Bancos elegidos por la Sociedad Gestora con arreglo a lo expuesto anteriormente como documentos acreditativos del tipo de interés de referencia determinado.

El tipo de interés de referencia resultante estará expresado en porcentaje con tres (3) decimales, redondeándose el cuarto (4º) decimal al alza, si está entre 5 y 9 (ambos incluidos), o a la baja, si está entre 0 y 4 (ambos incluidos).

d) Fecha de Fijación del Tipo de Interés

El Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de todos los Tramos para cada Periodo de Devengo de Intereses se determinará por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, a las 11:00 horas (CET) del segundo (2º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago ("**Fecha de Fijación del Tipo de Interés**") y será de aplicación para el siguiente Periodo de Devengo de Intereses.

A los efectos de la emisión de Bonos y, durante toda la vida de los mismos, se considerarán "**Días Hábiles**" todos los que no sean los días inhábiles del calendario TARGET vigente en cada momento, ni día festivo en Madrid capital, ni sábado o domingo.

El Tipo de Interés Nominal de los Bonos de todos los Tramos para el primer Periodo de Devengo de Intereses se determinará en la forma prevista en el apartado c) anterior, el segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso y será comunicado por la Sociedad Gestora, antes de la apertura del Periodo de Suscripción, a las Entidades Directoras y a las restantes Entidades Aseguradoras, para que éstas lo

pongan en conocimiento de los inversores interesados en la suscripción de los Bonos. Asimismo, la Sociedad Gestora también lo comunicará a la CNMV, como información adicional a incorporar al Folleto (junto con el margen definitivo a aplicar a los Bonos de cada Tramo).

El Tipo de Interés Nominal determinado para cada Tramo de Bonos para los sucesivos Periodos de Devengo de Intereses se comunicará a los titulares de los Bonos en el plazo y la forma previstos en el apartado III.7.5.

e) Cuadro informativo de evolución del tipo de interés de referencia a utilizar

A título meramente informativo, se dan a continuación datos de los tipos Euribor a tres (3) meses y Euribor a cuatro (4) meses, en las fechas que se indican (el tipo Euribor a cuatro (4) meses, fijado de acuerdo con lo establecido en el apartado c) anterior, se empleará para calcular el Tipo de Interés Nominal de los Bonos de cada Tramo de Bonos para el primer Periodo de Devengo de Intereses) (fuente: Reuters).

Euribor	3 meses	4 meses
15-mar-04	2,052	2,052
15-abr-04	2,051	2,056
14-may-04	2,120	2,142
15-jun-04	2,121	2,184
15-jul-04	2,115	2,153
13-ago-04	2,129	2,149
15-sep-04	2,116	2,182
15-oct-04	2,146	2,169
15-nov-04	2,173	2,195
15-dic-04	2,175	2,186
14-ene-05	2,156	2,169
15-feb-05	2,136	2,164
15-mar-05	2,135	2,163
15-abr-05	2,136	2,146
13-may-05	2,133	2,137
25-may-05	2,134	2,141

Primer periodo	
Interpolado	2,136

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 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 los intereses devengados por los Bonos del Tramo A ocupa el quinto (5º) lugar en el orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.5.1.2 del Folleto (en adelante, se entenderá como "**Orden de Prolación de Pagos**", el orden de prelación de pagos que corresponda aplicar en cada circunstancia de acuerdo con lo dispuesto en el apartado V.5 del Folleto) (también ocupa el mismo lugar en caso de que exista Déficit de Amortización), salvo en caso de liquidación del Fondo, en cuyo caso, ocupará el sexto (6º) lugar en el Orden de Prolación de Pagos, tal como se indica en el apartado V.5.2.1.

El pago de los intereses devengados por los Bonos del Tramo B ocupa el sexto (6º) lugar en el Orden de Prolación de Pagos previsto en el apartado V.5.1.2 del Folleto (también ocupa ese mismo lugar en caso de que exista Déficit de Amortización por un importe inferior o igual al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C), salvo (i) en caso de liquidación del Fondo, en cuyo caso ocupará el octavo (8º) lugar en el Orden de Prolación de Pagos, tal como se indica en el apartado V.5.2.1 y (ii) en caso de que existiera Déficit de Amortización por un importe superior al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C, en cuyo caso ocupará el séptimo (7º) lugar en el Orden de Prolación de Pagos, tal como se indica en el apartado V.5.2.2.

El pago de los intereses devengados por los Bonos del Tramo C ocupa el séptimo (7º) lugar en el Orden de Prolación de Pagos previsto en el apartado V.5.1.2 del Folleto, salvo (i) en caso de liquidación del Fondo, en cuyo caso, ocupará el décimo (10º) lugar en el Orden de Prolación de Pagos, tal como se indica en el apartado V.5.2.1 y (ii) en caso de que existiera Déficit de Amortización, en cuyo caso ocupará el noveno (9º) lugar en el Orden de Prolación de Pagos, tal como se indica en el apartado V.5.2.2.

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

Los intereses de los Bonos de todos los Tramos se pagarán por trimestres vencidos, los días 15 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, o si alguna de estas fechas no fuese Día Hábil, el siguiente Día Hábil, hasta la total amortización de los mismos (cada una de estas fechas, una "**Fecha de Pago**").

La primera Fecha de Pago de intereses será el 15 de septiembre de 2005.

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:

$$I = P \times \frac{R}{100} \times \frac{d}{360}$$

Donde:

- I* = Intereses a pagar en una Fecha de Pago determinada.
- P* = Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a dicha Fecha de Pago.
- R* = Tipo de Interés Nominal expresado en porcentaje anual.
- d* = Número de días efectivos que correspondan a cada Periodo de Devengo de Intereses.

A la hora de proceder al cálculo de los intereses devengados en cualquier Periodo de Devengo de Intereses, se tomarán como base: (i) los días efectivos existentes en dicho Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.

Los intereses que resulten a favor de los tenedores de los Bonos de cada uno de los Tramos, calculados según lo previsto anteriormente y el importe de los intereses devengados y no satisfechos en Fechas de Pago anteriores, en caso de existir, se comunicarán en la forma descrita en el apartado III.7.5 del Folleto con una antelación de al menos un (1) Día Hábil a cada Fecha de Pago.

El abono de los intereses devengados por los Bonos tendrá lugar en cada Fecha de Pago, siempre que el Fondo cuente con Fondos Disponibles suficientes para ello de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en el apartado V.5.1.2 del Folleto y con las reglas excepcionales al mismo previstas en el apartado V.5.2.

En caso de que en una Fecha de Pago, por no contar con Fondos Disponibles suficientes, el Fondo no pudiera hacer frente al pago total o parcial de los intereses devengados por los Bonos de cualquiera de los Tramos, 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, siempre y cuando el Fondo cuente con Fondos Disponibles suficientes para ello de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Las cantidades aplazadas de intereses devengarán a favor de los tenedores un interés igual al aplicado a los Bonos de su respectivo Tramo durante el/(los) Periodo(s) de Devengo de Intereses transcurridos hasta la Fecha de Pago en la que tenga lugar su abono, sin interés de demora y 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 a la **“Fecha de Vencimiento Legal”** (esto es, la fecha en la que se cumplan dos (2) años y seis (6) meses desde la Fecha de Vencimiento Final y, en, todo caso, el 15 de diciembre de 2046 o, si no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil). Por su parte, la **“Fecha de Vencimiento Final”** coincidirá con la Fecha de Pago inmediatamente posterior a la fecha del último vencimiento (ordinario o anticipado) de los Activos y, en todo caso, será el 15 de junio de 2044.

El servicio financiero de la emisión de Bonos se realizará a través de la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (el **“Agente Financiero”**), que suscribirá el Contrato de Prestación de Servicios Financieros con la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.

Para facilitar al suscriptor la comprensión del sistema de fijación del tipo de interés nominal aplicable y del importe de los intereses correspondientes a cada Bono en cada Fecha de Pago, se incluye en el apartado II.12 un caso práctico como ejemplo, así como los cuadros teóricos del servicio financiero del empréstito.

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 de todos los Tramos será de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) por Bono, equivalentes al 100% de su valor nominal, pagadero progresivamente en cada Fecha de Pago, tal y como se establece a continuación.

Todos los Bonos de un mismo Tramo serán amortizados en igual cuantía mediante la reducción del nominal de cada uno de ellos. El importe a reembolsar por la amortización de los Bonos de cada uno de los Tramos en cada Fecha de Pago se determinará según lo establecido en el apartado II.11.3.

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 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 Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A ocupa el octavo (8º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, salvo (i) en caso de liquidación del Fondo, en cuyo caso, ocupará el séptimo (7º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos, tal como se indica en el apartado V.5.2.1, (ii) en caso de que existiera Déficit de Amortización por un importe inferior o igual al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C, en cuyo caso ocupará

también el séptimo (7º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos, tal como se indica en el apartado V.5.2.2 y (iii) en caso de que existiera Déficit de Amortización por un importe superior al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C, en cuyo caso ocupará el sexto (6º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos, tal como se indica en el apartado V.5.2.2.

El pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B ocupa el noveno (9º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo (también ocupa ese mismo lugar en caso de liquidación del Fondo), salvo en caso de que existiera Déficit de Amortización, en cuyo caso ocupará el octavo (8º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos, tal como se indica en el apartado V.5.2.2.

El pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C ocupa el décimo (10º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo (también ocupa ese lugar en caso de que exista Déficit de Amortización), salvo en caso de liquidación del Fondo, en cuyo caso, ocupará el undécimo (11º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos, tal como se indica en el apartado V.5.2.1.

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 amortización definitiva de los Bonos de todos los Tramos es la fecha en la que se cumplan dos (2) años y seis (6) meses desde la Fecha de Vencimiento Final y, en todo caso, el 15 de diciembre de 2046 (o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil) (Fecha de Vencimiento Legal), sin perjuicio de que con anterioridad a dicha fecha la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo y de acuerdo con lo previsto en el apartado III.9.1 del Folleto, pueda proceder a amortizar anticipadamente la emisión, en cuyo caso la Fecha de Pago en la que haya de producirse la misma será la fecha de amortización definitiva de los Bonos.

II.11.3.2 Amortización Parcial

No obstante lo anterior, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos en cada Fecha de Pago conforme a las reglas que se describen a continuación.

Las fechas de pago de amortización de los Bonos de todos los Tramos coincidirán con las Fechas de Pago (es decir, los días 15 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año o en su caso, el siguiente Día Hábil), según lo descrito en el apartado II.10.3 anterior, hasta su total amortización, y de acuerdo con las siguientes reglas.

1. Fechas de Determinación y Periodos de Determinación

Las "**Fechas de Determinación**" serán las fechas inmediatamente anteriores a cada una de las Fechas de Pago en las que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, realizará los cálculos necesarios para distribuir o retener los Fondos Disponibles existentes en esas fechas, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Las Fechas de Determinación serán las que correspondan al quinto (5°) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago y demarcarán los periodos comprendidos sucesivamente entre las citadas Fechas de Determinación, que se denominarán "**Periodos de Determinación**", incluyéndose en cada Periodo de Determinación la Fecha de Determinación inicial y excluyéndose la final.

Por excepción, el primer Periodo de Determinación será el comprendido entre la fecha de constitución del Fondo (incluida) y la primera Fecha de Determinación (excluida).

2. Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos

El "**Saldo de Principal Pendiente de Pago**" será el saldo vivo de los Bonos (es decir, el importe de principal de los Bonos pendiente de amortizar en cada momento).

3. Saldo Vivo de los Activos

El "**Saldo Vivo de los Activos**" será el Importe Actual Máximo agregado de todos los Préstamos en cada momento (es decir, la suma de los Importes Empleados y de los Importes No Empleados de los Préstamos en cada momento o, también, una vez que se haya procedido a la división horizontal de todos los Préstamos, a la suma del Importe Actual de todos los Sub-Préstamos en cada momento, en el bien entendido de que incluyen por definición el capital pendiente de vencimiento y el capital vencido y no ingresado al Fondo derivado de los Sub-Préstamos que lo componen).

4. Cantidad Devengada de Principal para Amortización en cada Fecha de Pago

La "**Cantidad Devengada de Principal para Amortización**" de los Bonos de todos los Tramos, sin distinción entre éstos, será igual, en la Fecha de Determinación previa a cada Fecha de Pago, a la mayor de las siguientes cantidades:

- (i) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C (tal y como se define en el apartado 5 siguiente); y
- (ii) la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre (a) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago anterior (en la primera Fecha de Determinación será el saldo

inicial de los Bonos) y (b) el Saldo Vivo de los Activos una vez deducidas las Cantidades Fallidas en la Fecha de Determinación en cuestión.

No obstante lo anterior, la Cantidad Devengada de Principal para Amortización será igual a la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre (a) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago anterior (en la primera Fecha de Determinación será el saldo inicial de los Bonos) y (b) el Saldo Vivo de los Activos una vez deducidas las Cantidades Fallidas en la Fecha de Determinación en cuestión, siempre y cuando concurra alguna de las siguientes circunstancias:

- (a) Que el importe del Saldo Vivo de los Activos sea inferior al diez por ciento (10%) del Saldo Vivo de los Activos en la fecha de constitución del Fondo.
- (b) Que en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de Pago en curso, la suma de (i) el Importe Actual Máximo de aquellos Préstamos (neto del Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados que los componen) que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de noventa (90) días, y (ii) el Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de noventa (90) días, fuera superior al 1% del Importe Actual Máximo de los Activos a esa misma fecha.
- (c) Que en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de Pago en curso se prevea que el Fondo de Reserva va a ser dotado en un importe inferior a la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva.
- (d) En caso de liquidación del Fondo.
- (e) Que los Bonos del Tramo A tengan asignada una calificación inferior a la calificación que tenían asignada en el momento de la emisión.

Por "**Cantidades Fallidas**" se entenderá la suma de (i) el Importe Actual Máximo de aquellos Préstamos (neto del Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados que los componen) que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de doce (12) meses o cuyo deudor cedido haya pasado a estar en situación concursal desde la Fecha de Determinación anterior y (ii) el Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de doce (12) meses o cuyo deudor cedido haya pasado a estar en situación concursal desde la Fecha de Determinación anterior.

5. Distribución de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización entre los Bonos de cada Tramo

La Cantidad Devengada de Principal para Amortización se distribuirá entre los distintos Tramos para su amortización de conformidad con las siguientes reglas:

- (i) En relación con los Bonos de los Tramos A y B:
 - (I) La **"Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A"** será igual a la menor de las siguientes cantidades:
 - (a) la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre: i) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización total menos ii) la suma de a) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B (calculada conforme a lo previsto en el apartado (II) siguiente) y b) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C (esta última calculada de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (ii) siguiente); y
 - (b) El Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo A.
 - (II) La **"Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B"** será igual a la menor de las siguientes cantidades:
 - (a) La diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre i) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B y ii) el 20% del Saldo Vivo de los Activos una vez deducidas las Cantidades Fallidas en la Fecha de Determinación en cuestión; y
 - (b) El Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B.
- (ii) En relación con los Bonos del Tramo C, la **"Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C"** será igual a la menor de las siguientes cantidades:
 - (a) la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre: i) la suma de a) la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva calculada para la Fecha de Pago en curso, b) El Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C en la Fecha de Determinación anterior y c) El Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B en la Fecha de Determinación anterior menos ii) la suma de a) el 25,5% de la suma del Importe Actual de los Sub-

Préstamos Subrogados b) el 46% del Importe Actual Máximo agregado de los Préstamos neto del Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados y c) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B; y

- (b) El Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C.

No obstante lo dispuesto en los puntos (II) y (ii) anteriores, la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B será igual a la cantidad menor de entre (i) la diferencia en caso de ser positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre a) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización total menos b) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo A y (ii) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B y la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C será igual a la cantidad menor de entre (i) la diferencia en caso de ser positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre a) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización total menos b) la suma de 1) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo A y 2) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B, y (ii) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C, siempre y cuando concorra alguna de las siguientes circunstancias:

- (a) Que el importe del Saldo Vivo de los Activos sea inferior al diez por ciento (10%) del Saldo Vivo de los Activos en la fecha de constitución del Fondo.
- (b) Que en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de Pago en curso, la suma de (i) el Importe Actual Máximo de aquellos Préstamos (neto del Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados que los componen) que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de noventa (90) días y (ii) el Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de noventa (90) días, fuera superior al 1% del Importe Actual Máximo de los Activos a esa misma fecha.
- (c) Que en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de Pago en curso se prevea que el Fondo de Reserva va a ser dotado en un importe inferior a la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva.
- (d) En caso de liquidación del Fondo.

- (e) Que los Bonos del Tramo A tengan asignada una calificación inferior a la calificación que tenían asignada en el momento de la emisión.

La Cantidad Devengada de Principal para Amortización se distribuirá entre los distintos Tramos calculando primero la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C, posteriormente la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B y, finalmente, la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A.

De este modo se cumple (salvo en caso de liquidación del Fondo o que exista deterioro de la calidad de los Activos, esto es, en los supuestos recogidos en los puntos (a) a (e) anteriores), en cada Fecha de Pago en la que se efectúe amortización de principal de los Tramos B o C, una vez realizados los pagos correspondientes, que:

- (a) la suma de (i) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B, más (ii) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C y más (iii) la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva, será igual a la suma de (1) el 25,5% de la suma del Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados más (2) el 46% del Importe Actual Máximo agregado de los Préstamos neto del Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados; y
- (b) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B será igual al 20% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos.

Es decir, desde el inicio se empezarán a amortizar los Bonos del Tramo A; en la medida en que se subroguen los Préstamos se amortizarán los Bonos del Tramo C (siendo los Bonos del Tramo C los primeros que se amortizarán totalmente); y cuando el Saldo Vivo de los Activos una vez deducidas las Cantidades Fallidas sea inferior a la mitad del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Cesión, comenzarán a amortizarse los Bonos del Tramo B.

En caso de liquidación del Fondo o deterioro de la calidad de los Activos (esto es, en los supuestos recogidos en los puntos (a) a (e) anteriores), la amortización de los Bonos de todos los Tramos será secuencial.

6. Cantidad líquida a pagar en concepto de amortización en cada Fecha de Pago y Déficit de Amortización

En cada Fecha de Pago se destinará a la amortización de los Bonos el importe que corresponda de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos aplicable.

El “**Déficit de Amortización**” será igual a la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre la Cantidad Devengada de Principal para Amortización y el importe que vaya a ser efectivamente destinado a la amortización de los Bonos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos aplicable en

la siguiente Fecha de Pago. En el caso de que en una Fecha de Determinación existiera Déficit de Amortización, el Orden de Prelación de Pagos será el que se detalla en el apartado V.5.2.2.3 de este Folleto, siendo distinto según el Déficit de Amortización sea por un importe inferior o igual al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C o por un importe superior al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C.

La Sociedad Gestora notificará a los bonistas en la forma prevista en el apartado III.7.5 el importe de amortización que resulte a su favor, el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de cada Tramo, así como el Déficit de Amortización, si existiere.

II.11.3.3 Amortización anticipada

Sin perjuicio de la obligación del Fondo, a través de la Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos en cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora estará facultada, previa comunicación a la CNMV, para proceder a la liquidación anticipada del Fondo, de acuerdo con lo que se establece en el apartado III.9.1.

La amortización anticipada de la totalidad de los Bonos en los supuestos previstos se realizará mediante el pago a cada bonista del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de los que el mismo sea titular en la fecha de amortización más los intereses devengados y no pagados sobre tales Bonos hasta la fecha de amortización anticipada, deducida, en su caso, la retención fiscal, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esa última fecha vencidas, liquidas y exigibles.

La amortización anticipada de los Bonos, en su caso, será anunciada en la forma prevista en el apartado III.7.5.

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

El servicio financiero de la emisión se atenderá a través de la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS en su condición de Agente Financiero. El pago de intereses y amortizaciones se comunicará a los titulares de los Bonos en la forma prevista en el apartado III.7.5.

El abono de intereses y de las amortizaciones se realizará a través del Agente Financiero y a partir de los datos incluidos en los registros contables de las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS, que será designada como entidad encargada del registro contable de los Bonos.

a) Caso práctico de fijación de los tipos de interés nominal

En cumplimiento de lo dispuesto en el apartado II.10.3 y al objeto de facilitar al suscriptor la comprensión del sistema de fijación de los tipos de interés nominal para cada Tramo de Bonos y del importe de los intereses a percibir por cada Bono en cada Fecha de Pago, a continuación se refleja un ejemplo del cálculo de los mismos.

El cálculo se ha realizado tomando, a título de ejemplo, los siguientes valores: (i) un tipo Euribor a tres (3) meses del 2,134% (que coincide con el tipo Euribor a tres (3) meses fijado y publicado el día 25 de mayo de 2005), (ii) un margen aplicable a los Bonos del 0,200% para el Tramo A, del 0,600% para el Tramo B y del 0,875% para el Tramo C (márgenes tomados, a título de ejemplo, dentro de los límites máximo y mínimo indicados en el apartado II.10.1.b) anterior) y (iii) un Periodo de Devengo de Intereses de noventa (90) días.

Intereses a percibir por cada Bono del Tramo A

- Tipo Euribor a tres (3) meses: 2,134%
- Margen: 0,200%
- Importe de Intereses por Bono:

Periodo de interés por Bono: 90 días.

Saldo de Principal Pendiente de Pago del Bono: 100.000 euros.

Cálculo de intereses devengados por Bono:

$$100.000 \times \frac{2,334}{100} \times \frac{90}{360} = 583,50 \text{ euros}$$

El importe de los intereses a percibir por cada Bono del Tramo A sería de 583,50 euros sobre un Saldo de Principal Pendiente de Pago del Bono de 100.000 euros.

Intereses a percibir por cada Bono del Tramo B

- Tipo Euribor a tres (3) meses: 2,134%
- Margen: 0,600%
- Importe de Intereses por Bono:

Periodo de interés por Bono: 90 días.

Saldo de Principal Pendiente de Pago del Bono: 100.000 euros.

Cálculo de intereses devengados por Bono:

$$100.000 \times \frac{2,734}{100} \times \frac{90}{360} = 683,50 \text{ euros}$$

El importe de los intereses a percibir por cada Bono del Tramo B sería de 683,50 euros sobre un Saldo de Principal Pendiente de Pago del Bono de 100.000 euros.

Intereses a percibir por cada Bono del Tramo C

- Tipo Euribor a tres (3) meses: 2,134%
- Margen: 0,875%
- Importe de Intereses por Bono:

Periodo de interés por Bono: 90 días.

Saldo de Principal Pendiente de Pago del Bono: 100.000 euros.

Cálculo de intereses devengados por Bono:

$$100.000 \times \frac{3,009}{100} \times \frac{90}{360} = 752,25 \text{ euros}$$

El importe de los intereses a percibir por cada Bono del Tramo C sería de 752,25 euros sobre un Saldo de Principal Pendiente de Pago del Bono de 100.000 euros.

Por lo que se refiere al cálculo del importe de los intereses a percibir por cada Bono en la primera Fecha de Pago, el método de cálculo sería el mismo que el descrito anteriormente para las sucesivas Fechas de Pago, con la particularidad de que el tipo de interés de referencia aplicable para determinar el Tipo de Interés Nominal de los Bonos de todos los Tramos será el tipo resultante de una interpolación lineal entre el tipo de interés Euribor a tres (3) meses y el tipo de interés Euribor a cuatro (4) meses, que se calculará con arreglo a la fórmula prevista en el apartado II.10.1.c) anterior.

Aplicando la fórmula prevista en el apartado II.10.1.c) anterior, el tipo de interés de referencia del primer Periodo de Devengo de Intereses sería igual a 2,136%.

Una vez fijado el tipo de referencia resultante de la interpolación, el importe de los intereses a percibir se calcularía conforme a lo descrito arriba para cualquier Periodo de Devengo de Intereses (teniendo en cuenta el número de días comprendidos entre el primer Periodo de Devengo de Intereses).

b) Cuadro del servicio financiero del empréstito

La principal característica de los bonos de titulización de activos reside en su amortización periódica, por lo que su vida media y duración depende fundamentalmente de la velocidad con que los Deudores Cedidos decidan amortizar sus respectivos Préstamos.

Las amortizaciones anticipadas que decidan realizar los Deudores Cedidos, sujetas a cambios continuos y estimadas en el Folleto mediante la utilización de varias hipótesis de comportamiento de la tasa efectiva anual constante de amortización anticipada o prepago (TCAP), incidirán directamente en la velocidad de amortización de los Préstamos y en la vida media y duración de los Bonos.

Existen otras variables, sujetas también a cambios continuos, que afectan a la vida media y duración de los Bonos. Estas variables y sus hipotéticos valores asumidos en la totalidad de los cuadros que figuran en este apartado son:

- (i) que la tasa de amortización anticipada de los Activos se mantiene constante en los siguientes escenarios:
- Escenario 1: Porcentaje de no subrogación (la tasa que representa sobre el Préstamo Promotor el Importe Reducido tras la no subrogación del Préstamo Promotor) del 25% constante durante el periodo de construcción de los proyectos financiados por los Activos (lo que supone una Tasa de Amortización Anticipada de aproximadamente el 8%). Para los Sub-Préstamos Subrogados se asume una Tasa de Amortización Anticipada del 5%.
 - Escenario 2: Porcentaje de no subrogación (la tasa que representa sobre el Préstamo Promotor el Importe Reducido tras la no subrogación del Préstamo Promotor) del 35% constante durante el periodo de construcción de los proyectos financiados por los Activos (lo que supone una Tasa de Amortización Anticipada de aproximadamente el 12%). Para los Sub-Préstamos Subrogados se asume una Tasa de Amortización Anticipada del 5%.
 - Escenario 3: Porcentaje de no subrogación (la tasa que representa sobre el Préstamo Promotor el Importe Reducido tras la no subrogación del Préstamo Promotor) del 35% constante durante el periodo de construcción de los proyectos financiados por los Activos (lo que supone una

Tasa de Amortización Anticipada de aproximadamente el 12%). Para los Sub-Préstamos Subrogados Tasa de Amortización Anticipada del 10%.

Cada uno de los anteriores Escenarios refleja, de acuerdo con el comportamiento histórico de la cartera crediticia del área de préstamos promotor de la Entidad Cedente, las hipótesis más probables de cumplimiento de los Activos.

Las Tasas de Amortización Anticipada referidas en cada uno de los anteriores Escenarios se calculan según la definición internacional CPR (*Constant Prepayment Rate*), que consiste en estimar que un determinado porcentaje del Saldo Vivo de los Activos al inicio de cada periodo de pago es objeto de amortización anticipada;

- (ii) que ningún Deudor Cedido incumple durante la vida del Fondo sus obligaciones de pago en virtud de su correspondiente Préstamo. Esta hipótesis se toma a efectos de facilitar el cálculo de los datos recogidos en el presente apartado;
- (iii) que la Sociedad Gestora ejercita su opción de amortización anticipada prevista en el primer párrafo del apartado III.9;
- (iv) que el margen aplicable a efectos de la fijación del Tipo de Interés Nominal de los Bonos es del 0,200% para el Tramo A, del 0,600% para el Tramo B y del 0,875% para el Tramo C (márgenes tomados, a título de ejemplo, dentro de los límites máximo y mínimo indicados en el apartado II.10.1.b) anterior);
- (v) que la Fecha de Desembolso tiene lugar el 9 de junio de 2005 y que las Fechas de Pago tienen lugar los días 15 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año (asumiendo que todos son Días Hábiles), comenzando el 15 de septiembre de 2005;
- (vi) que el tipo de interés medio ponderado de la cartera de Préstamos es del 2,89% (equivalente al tipo de interés nominal medio ponderado de la cartera de préstamos seleccionados a efectos de los cuadros siguientes, a 18 de abril de 2005); y
- (vii) que no existe Déficit de Amortización.

La duración ajustada real de los Bonos dependerá también de su tipo de interés, y en la totalidad de los cuadros que figuran en este apartado se asume que los tipos de interés nominal de los Bonos son:

1. para el primer Periodo de Devengo de Intereses, los que se recogen en el siguiente cuadro:

	A	B	C
Tipo de interés nominal (*)	2,336%	2,736%	3,011%

(*) *Tipos calculados en base al tipo resultante de la interpolación de los tipos Euribor a tres (3) meses y Euribor a cuatro (4) meses publicados el 25 de mayo de 2005: 2,136% más un margen del 0,200% para los Bonos del Tramo A, del 0,600% para los Bonos del Tramo B y del 0,875% para los Bonos del Tramo C.*

2. para el segundo y sucesivos Periodos de Devengo de Intereses, los que se recogen en el siguiente cuadro:

	A	B	C
Tipo de interés nominal (*)	2,334%	2,734%	3,009%

(*) *Tipos calculados en base al Euribor a tres (3) meses publicado el 25 de mayo de 2005: 2,134% más un margen del 0,200% para los Bonos del Tramo A, del 0,600% para los Bonos del Tramo B y del 0,875% para los Bonos del Tramo C.*

Asumiendo los valores e hipótesis anteriores, la vida media, duración y vencimiento de los Bonos de cada Tramo en cada uno de los Escenarios de amortización anticipada contemplados serían los siguientes:

T.I.R, Vida Media y Duración

	Tasa de amortización anticipada		
	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
Tramo A			
Vencimiento	15-dic-19	15-dic-18	15-mar-16
Años	14,5	13,5	10,8
Vida Media	6,8	6,0	4,8
Duración	6,1	5,4	4,4
T.I.R. Bruta	2,388%	2,388%	2,388%
Tramo B			
Vencimiento	15-dic-19	15-dic-18	15-mar-16
Años	14,5	13,5	10,8
Vida Media	11,1	10,1	7,8
Duración	9,5	8,7	7,0
T.I.R. Bruta	2,801%	2,801%	2,801%
Tramo C			
Vencimiento	15-jun-11	15-jun-10	15-mar-09
Años	6	5	3,8
Vida Media	3,6	3,0	2,8
Duración	3,4	2,9	2,7
T.I.R. Bruta	3,086%	3,086%	3,086%

En el cuadro anterior,

- a) **“Vencimiento”** indica la fecha en la que se produciría el vencimiento final de la emisión en cada uno de los escenarios de amortización anticipada considerados;
- b) **“Años”** indica el periodo de tiempo, expresado en periodos de trescientos sesenta y cinco (365) días, transcurrido entre la Fecha de Desembolso hasta el Vencimiento de los Bonos.
- c) **“Vida media de los Bonos”** indica el tiempo promedio que se tarda en repagar todo el principal de los mismos, calculado de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$V = \frac{\sum(P \times d)}{T} \times \frac{1}{365}$$

Donde:

- V = Vida media de cada Tramo de Bonos emitidos expresada en años.
- P = Principal a amortizar de cada Tramo de Bonos en cada Fecha de Pago.
- d = Número de días transcurridos desde la Fecha de Desembolso hasta la Fecha de Pago en cuestión.
- T = Importe nominal total en euros de cada Tramo de Bonos.

- d) **“Duración de los Bonos”**, se define como la media ponderada de los plazos en que un valor genera algún tipo de flujo de dinero, siendo la ponderación el valor actual de cada flujo dividido por el precio del valor, calculada con arreglo a la siguiente fórmula (fórmula de Macaulay ajustada):

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

Donde:

- D = Duración de cada Tramo de 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 principal e intereses brutos, a pagar en cada una de las Fechas de Pago descontadas al tipo de interés efectivo (T.I.R.).
- PE = Precio de la emisión de los Bonos, 100.000 euros.
- i = Tipo de interés efectivo T.I.R. Bruta, en tanto por uno.

- e) **“T.I.R. Bruta”** Tasa Interna de Rentabilidad para el suscriptor, calculada de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$100.000 = \sum_{i=1}^N Ai(1+r)^{-(nd/365)}$$

Donde:

- r = T.I.R. expresado en tasa anual, en tanto por uno.
 Ai = 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 los días 15 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, no inclusive.

Finalmente, la Sociedad Gestora manifiesta, en representación y por cuenta del Fondo, que los cuadros del servicio financiero del empréstito aquí indicados son meramente teóricos e ilustrativos y no representan obligación alguna de pago, recordando que:

- Las TACP se asumen constantes a lo largo de la vida del empréstito (bajo cada uno de los distintos Escenarios antes descritos) y, como se ha indicado al principio de este apartado, la amortización anticipada real cambia continuamente.
- El Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en cada Fecha de Pago y los intereses a pagar en cada una de ellas dependerán de la tasa de amortización anticipada real que exista en la cartera de Activos.
- El margen aplicable a cada Tramo de Bonos a efectos de la fijación del Tipo de Interés Nominal se asume en el 0,200% para los Bonos del Tramo A, en el 0,600% para los Bonos del Tramo B y en el 0,875% para los Bonos del Tramo C, si bien dichos márgenes se determinarán en la fecha de constitución del Fondo por la Sociedad Gestora, tras consultarlo con las Entidades Directoras y las Entidades Aseguradoras y estará entre el 0,150% y el 0,250% para los Bonos del Tramo A, entre el 0,500% y el 0,700% para los Bonos del Tramo B y entre el 0,750% y el 1,000% para los Bonos del Tramo C.
- Los Tipos de Interés Nominal de los Bonos se asumen constantes para cada Tramo, si bien el tipo de interés de todos los Tramos es variable.

- Se asume que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, ejercerá la opción de amortización anticipada prevista en el párrafo primero del apartado III.9.

AyT Promociones Inmobiliarias III, FTA

Flujos de caja por Bono con Escenario 1

Tasa No Subrogación 25%

Tasa Amortización Anticipada Préstamo Subrogado 5%

Fecha Constitución 07-jun-05
Fecha Desembolso 09-jun-05
1ª Fecha Pago 15-sep-05

Bonos 300.700.000
Tramo A 240.600.000
Tramo B 30.000.000
Tramo C 30.100.000

Euribor 3 meses 2,134%
Euribor Interpolado 2,136%

Fecha Pago	Bonos del Tramo A			Bonos del Tramo B			Bonos del Tramo C		
	Principal al final periodo	Pte. Pago amortizado	Intereses	Principal al final periodo	Pte. Pago amortizado	Intereses	Principal al final periodo	Pte. Pago amortizado	Intereses
15-sep-05	97.215,93	2.784,07	635,91	100.000,00	0,00	744,80	100.000,00	0,00	819,66
15-dic-05	94.210,91	3.005,02	573,56	100.000,00	0,00	691,09	100.000,00	0,00	760,61
15-mar-06	91.041,67	3.169,24	549,72	100.000,00	0,00	683,50	100.000,00	0,00	752,25
15-jun-06	87.742,22	3.299,45	543,03	100.000,00	0,00	698,69	100.000,00	0,00	768,97
15-sep-06	84.404,40	3.337,82	523,35	100.000,00	0,00	698,69	100.000,00	0,00	768,97
15-dic-06	81.036,08	3.368,32	497,97	100.000,00	0,00	691,09	100.000,00	0,00	760,61
15-mar-07	77.645,05	3.391,03	472,85	100.000,00	0,00	683,50	100.000,00	0,00	752,25
15-jun-07	74.238,96	3.406,09	463,13	100.000,00	0,00	698,69	100.000,00	0,00	768,97
15-sep-07	70.825,31	3.413,65	442,81	100.000,00	0,00	698,69	100.000,00	0,00	768,97
15-dic-07	69.423,73	1.401,58	417,86	100.000,00	0,00	691,09	83.914,98	16.085,02	760,61
15-mar-08	68.522,06	901,67	409,59	100.000,00	0,00	691,09	63.889,02	20.025,96	638,26
15-jun-08	67.259,53	1.262,53	408,71	100.000,00	0,00	698,69	44.124,70	19.764,32	491,29
15-sep-08	65.819,81	1.439,72	401,18	100.000,00	0,00	698,69	40.185,66	3.939,04	339,30
15-dic-08	64.394,17	1.425,64	388,33	100.000,00	0,00	691,09	36.285,14	3.900,52	305,66
15-mar-09	62.982,41	1.411,76	375,74	100.000,00	0,00	683,50	32.422,58	3.862,56	272,95
15-jun-09	61.584,31	1.398,10	375,67	100.000,00	0,00	698,69	28.597,42	3.825,16	249,32
15-sep-09	60.199,68	1.384,63	367,33	100.000,00	0,00	698,69	24.809,09	3.788,33	219,90
15-dic-09	58.828,31	1.371,37	355,17	100.000,00	0,00	691,09	21.057,05	3.752,04	188,70
15-mar-10	57.470,00	1.358,31	343,26	100.000,00	0,00	683,50	17.340,75	3.716,30	158,40
15-jun-10	56.124,56	1.345,44	342,79	100.000,00	0,00	698,69	13.659,66	3.681,09	133,34
15-sep-10	54.791,79	1.332,77	334,76	100.000,00	0,00	698,69	10.013,24	3.646,42	105,04
15-dic-10	53.471,50	1.320,29	323,26	100.000,00	0,00	691,09	6.400,96	3.612,28	76,16
15-mar-11	52.163,50	1.308,00	312,01	100.000,00	0,00	683,50	2.822,30	3.578,66	48,15
15-jun-11	50.777,12	1.386,38	311,14	100.000,00	0,00	698,69	0,00	2.822,30	21,70
15-sep-11	49.246,62	1.530,50	302,87	98.452,36	1.547,64	698,69			
15-dic-11	47.879,64	1.366,98	290,55	95.719,54	2.732,82	680,40			
15-mar-12	46.525,07	1.354,57	282,48	93.011,53	2.708,01	661,51			
15-jun-12	45.182,71	1.342,36	277,51	90.327,93	2.683,60	649,86			
15-sep-12	43.852,38	1.330,33	269,50	87.668,37	2.659,56	631,11			
15-dic-12	42.533,88	1.318,50	258,72	85.032,46	2.635,91	605,87			
15-mar-13	41.227,02	1.306,86	248,19	82.419,83	2.612,63	581,20			
15-jun-13	39.931,62	1.295,40	245,91	79.830,10	2.589,73	575,86			
15-sep-13	38.647,49	1.284,13	238,18	77.262,91	2.567,19	557,76			
15-dic-13	37.374,46	1.273,03	228,01	74.717,90	2.545,01	533,96			
15-mar-14	36.112,34	1.262,12	218,08	72.194,71	2.523,19	510,70			
15-jun-14	34.860,95	1.251,39	215,40	69.692,98	2.501,73	504,42			
15-sep-14	33.620,12	1.240,83	207,93	67.212,36	2.480,62	486,94			
15-dic-14	32.389,68	1.230,44	198,35	64.752,50	2.459,86	464,50			
15-mar-15	31.169,45	1.220,23	188,99	62.313,06	2.439,44	442,58			
15-jun-15	29.959,26	1.210,19	185,92	59.893,69	2.419,37	435,37			
15-sep-15	28.758,95	1.200,31	178,70	57.494,06	2.399,63	418,47			
15-dic-15	27.568,34	1.190,61	169,67	55.113,84	2.380,22	397,34			
15-mar-16	26.387,27	1.181,07	162,65	52.752,69	2.361,15	380,89			
15-jun-16	25.215,58	1.171,69	157,39	50.410,29	2.342,40	368,58			
15-sep-16	24.053,11	1.162,47	150,40	48.086,31	2.323,98	352,21			
15-dic-16	22.899,69	1.153,42	141,91	45.780,43	2.305,88	332,32			
15-mar-17	21.755,17	1.144,52	133,62	43.492,34	2.288,09	312,91			
15-jun-17	20.619,39	1.135,78	129,76	41.221,72	2.270,62	303,88			
15-sep-17	19.492,19	1.127,20	122,99	38.968,26	2.253,46	288,01			
15-dic-17	18.373,42	1.118,77	115,00	36.731,65	2.236,61	269,31			
15-mar-18	17.262,93	1.110,49	107,21	34.511,59	2.220,06	251,06			
15-jun-18	16.160,56	1.102,37	102,97	32.307,77	2.203,82	241,13			
15-sep-18	15.066,17	1.094,39	96,39	30.119,90	2.187,87	225,73			
15-dic-18	13.979,61	1.086,56	88,89	27.947,68	2.172,22	208,16			
15-mar-19	12.900,73	1.078,88	81,57	25.790,81	2.156,87	191,02			
15-jun-19	11.829,39	1.071,34	76,95	23.649,01	2.141,80	180,20			
15-sep-19	10.765,44	1.063,95	70,56	21.521,99	2.127,02	165,23			
15-dic-19	0,00	10.765,44	63,51	0,00	21.521,99	148,74			
Totales		100.000,00	16.175,86						
				100.000,00	30.741,44		100.000,00	10.930,04	

AyT Promociones Inmobiliarias III, FTA

Flujos de caja por Bono con Escenario 2

Tasa No Subrogación 35%

Tasa Amortización Anticipada Préstamo Subrogado 5%

Fecha Constitución 07-jun-05
Fecha Desembolso 09-jun-05
1ª Fecha Pago 15-sep-05

Eunbor 3 meses 2,134%
Eunbor Interpolado 2,136%

Bonos 300.700.000
Tramo A 240.600.000
Tramo B 30.000.000
Tramo C 30.100.000

Fecha Pago	Bonos del Tramo A			Bonos del Tramo B			Bonos del Tramo C		
	Principal al final periodo	Pte. Pago amortizado	Intereses	Principal al final periodo	Pte. Pago amortizado	Intereses	Principal al final periodo	Pte. Pago amortizado	Intereses
15-sep-05	96.174,19	3.825,81	635,91	100.000,00	0,00	744,80	100.000,00	0,00	819,66
15-dic-05	92.182,35	3.991,84	567,41	100.000,00	0,00	691,09	100.000,00	0,00	760,61
15-mar-06	88.083,25	4.099,10	537,88	100.000,00	0,00	683,50	100.000,00	0,00	752,25
15-jun-06	83.912,49	4.170,76	525,39	100.000,00	0,00	698,69	100.000,00	0,00	768,97
15-sep-06	79.762,98	4.149,51	500,51	100.000,00	0,00	698,69	100.000,00	0,00	768,97
15-dic-06	75.642,68	4.120,30	470,59	100.000,00	0,00	691,09	100.000,00	0,00	760,61
15-mar-07	71.559,20	4.083,48	441,38	100.000,00	0,00	683,50	100.000,00	0,00	752,25
15-jun-07	67.519,79	4.039,41	426,83	100.000,00	0,00	698,69	100.000,00	0,00	768,97
15-sep-07	65.153,54	2.366,25	402,73	100.000,00	0,00	698,69	87.032,78	12.967,22	768,97
15-dic-07	63.871,22	1.282,32	384,40	100.000,00	0,00	691,09	65.859,93	21.172,85	661,98
15-mar-08	62.500,74	1.370,48	376,83	100.000,00	0,00	691,09	45.898,60	19.961,33	500,94
15-jun-08	60.794,82	1.705,92	372,80	100.000,00	0,00	698,69	26.437,35	19.461,25	352,94
15-sep-08	59.435,91	1.358,91	362,62	100.000,00	0,00	698,69	22.719,40	3.717,95	203,29
15-dic-08	58.090,07	1.345,84	350,66	100.000,00	0,00	691,09	19.037,21	3.682,19	172,81
15-mar-09	56.757,11	1.332,96	338,96	100.000,00	0,00	683,50	15.390,25	3.646,96	143,21
15-jun-09	55.436,83	1.320,28	338,54	100.000,00	0,00	698,69	11.777,99	3.612,26	118,35
15-sep-09	54.129,04	1.307,79	330,66	100.000,00	0,00	698,69	8.199,91	3.578,08	90,57
15-dic-09	52.833,55	1.295,49	319,35	100.000,00	0,00	691,09	4.655,49	3.544,42	62,37
15-mar-10	51.550,18	1.283,37	308,28	100.000,00	0,00	683,50	1.144,21	3.511,28	35,02
15-jun-10	49.993,49	1.556,69	307,48	99.945,46	54,54	698,69	0,00	1.144,21	8,80
15-sep-10	48.640,01	1.353,48	298,19	97.239,63	2.705,83	698,31			
15-dic-10	47.298,96	1.341,05	286,97	94.558,64	2.680,99	672,02			
15-mar-11	45.970,14	1.328,82	275,99	91.902,11	2.656,53	646,31			
15-jun-11	44.653,37	1.316,77	274,20	89.269,66	2.632,45	642,11			
15-sep-11	43.348,45	1.304,92	266,34	86.660,91	2.608,75	623,72			
15-dic-11	42.055,20	1.293,25	255,75	84.075,49	2.585,42	598,91			
15-mar-12	40.773,44	1.281,76	248,12	81.513,03	2.562,46	581,04			
15-jun-12	39.502,98	1.270,46	243,20	78.973,16	2.539,87	569,52			
15-sep-12	38.243,64	1.259,34	235,62	76.455,53	2.517,63	551,78			
15-dic-12	36.995,25	1.248,39	225,63	73.959,78	2.495,75	528,38			
15-mar-13	35.757,62	1.237,63	215,87	71.485,56	2.474,22	505,52			
15-jun-13	34.530,59	1.227,03	213,28	69.032,51	2.453,05	499,46			
15-sep-13	33.313,98	1.216,61	205,96	66.600,29	2.432,22	482,32			
15-dic-13	32.107,62	1.206,36	196,55	64.188,56	2.411,73	460,27			
15-mar-14	30.911,34	1.196,28	187,35	61.796,98	2.391,58	438,73			
15-jun-14	29.724,97	1.186,37	184,38	59.425,22	2.371,76	431,77			
15-sep-14	28.548,34	1.176,63	177,30	57.072,95	2.352,27	415,20			
15-dic-14	27.381,30	1.167,04	168,43	54.739,83	2.333,12	394,43			
15-mar-15	26.223,68	1.157,62	159,77	52.425,55	2.314,28	374,15			
15-jun-15	25.075,32	1.148,36	156,42	50.129,78	2.295,77	366,29			
15-sep-15	23.936,06	1.139,26	149,57	47.852,20	2.277,58	350,25			
15-dic-15	22.805,74	1.130,32	141,22	45.592,50	2.259,70	330,70			
15-mar-16	21.684,21	1.121,53	134,55	43.350,37	2.242,13	315,09			
15-jun-16	20.571,31	1.112,90	129,34	41.125,50	2.224,87	302,88			
15-sep-16	19.466,89	1.104,42	122,70	38.917,58	2.207,92	287,34			
15-dic-16	18.370,80	1.096,09	114,85	36.726,31	2.191,27	268,96			
15-mar-17	17.282,89	1.087,91	107,19	34.551,39	2.174,92	251,02			
15-jun-17	16.203,01	1.079,88	103,09	32.392,53	2.158,86	241,41			
15-sep-17	15.131,02	1.071,99	96,65	30.249,43	2.143,10	226,32			
15-dic-17	14.066,77	1.064,25	89,27	28.121,80	2.127,63	209,05			
15-mar-18	13.010,11	1.056,66	82,08	26.009,36	2.112,44	192,21			
15-jun-18	11.960,90	1.049,21	77,60	23.911,82	2.097,54	181,72			
15-sep-18	10.919,01	1.041,89	71,34	21.828,90	2.082,92	167,07			
15-dic-18	0,00	10.919,01	64,42	0,00	21.828,90	150,86			
Totales	100.000,00	14.258,40		100.000,00	27.868,67		100.000,00	9.271,54	

AyT Promociones Inmobiliarias III, FTA

Flujos de caja por Bono con Escenario 3

Tasa No Subrogación 35%

Tasa Amortización Anticipada Préstamo Subrogado 10%

Fecha Constitución 07-jun-05
 Fecha Desembolso 09-jun-05
 1ª Fecha Pago 15-sep-05

Euribor 3 meses 2,134%
 Euribor Interpolado 2,136%

Bonos 300.700.000
 Tramo A 240.600.000
 Tramo B 30.000.000
 Tramo C 30.100.000

Fecha Pago	Bonos del Tramo A			Bonos del Tramo B			Bonos del Tramo C		
	Principal al final periodo	Pte. Pago amortizado	Intereses	Principal al final periodo	Pte. Pago amortizado	Intereses	Principal al final periodo	Pte. Pago amortizado	Intereses
15-sep-05	96.174,19	3.825,81	635,91	100.000,00	0,00	744,80	100.000,00	0,00	819,66
15-dic-05	92.056,15	4.118,04	567,41	100.000,00	0,00	691,09	100.000,00	0,00	760,61
15-mar-06	87.717,17	4.338,98	537,15	100.000,00	0,00	683,50	100.000,00	0,00	752,25
15-jun-06	83.206,06	4.511,11	523,20	100.000,00	0,00	698,69	100.000,00	0,00	768,97
15-sep-06	78.629,33	4.576,73	496,30	100.000,00	0,00	698,69	100.000,00	0,00	768,97
15-dic-06	74.008,38	4.620,95	463,90	100.000,00	0,00	691,09	100.000,00	0,00	760,61
15-mar-07	69.364,11	4.644,27	431,84	100.000,00	0,00	683,50	100.000,00	0,00	752,25
15-jun-07	64.716,81	4.647,30	413,73	100.000,00	0,00	698,69	100.000,00	0,00	768,97
15-sep-07	62.763,35	1.953,46	386,01	100.000,00	0,00	698,69	78.598,67	21.401,33	768,97
15-dic-07	60.949,68	1.813,67	370,29	100.000,00	0,00	691,09	56.359,91	22.238,76	597,83
15-mar-08	59.017,26	1.932,42	359,59	100.000,00	0,00	691,09	35.490,64	20.869,27	428,68
15-jun-08	56.726,28	2.290,98	352,02	100.000,00	0,00	698,69	15.305,86	20.184,78	272,91
15-sep-08	54.756,02	1.970,26	338,35	100.000,00	0,00	698,69	9.915,25	5.390,61	117,70
15-dic-08	52.831,10	1.924,92	323,05	100.000,00	0,00	691,09	4.648,70	5.266,55	75,42
15-mar-09	50.888,18	1.942,92	308,27	100.000,00	0,00	683,50	0,00	4.648,70	34,97
15-jun-09	48.740,59	2.147,59	303,53	97.440,62	2.559,38	698,69			
15-sep-09	46.811,12	1.929,47	290,72	93.583,28	3.857,34	680,81			
15-dic-09	44.925,54	1.885,58	276,18	89.813,68	3.769,60	646,75			
15-mar-10	43.082,72	1.842,82	262,14	86.129,56	3.684,12	613,88			
15-jun-10	41.281,55	1.801,17	256,97	82.528,71	3.600,85	601,78			
15-sep-10	39.520,95	1.760,60	246,23	79.008,98	3.519,73	576,62			
15-dic-10	37.799,88	1.721,07	233,17	75.568,26	3.440,72	546,03			
15-mar-11	36.117,30	1.682,58	220,56	72.204,51	3.363,75	516,51			
15-jun-11	34.472,22	1.645,08	215,43	68.915,72	3.288,79	504,48			
15-sep-11	32.863,66	1.608,56	205,62	65.699,95	3.215,77	481,51			
15-dic-11	31.290,68	1.572,98	193,89	62.555,29	3.144,66	454,05			
15-mar-12	29.752,34	1.538,34	184,61	59.479,89	3.075,40	432,32			
15-jun-12	28.247,74	1.504,60	177,46	56.471,94	3.007,95	415,58			
15-sep-12	26.776,00	1.471,74	168,49	53.529,68	2.942,26	394,56			
15-dic-12	25.336,25	1.439,75	157,97	50.651,38	2.878,30	369,94			
15-mar-13	23.927,66	1.408,59	147,84	47.835,37	2.816,01	346,20			
15-jun-13	22.549,41	1.378,25	142,72	45.080,01	2.755,36	334,22			
15-sep-13	21.200,69	1.348,72	134,50	42.383,70	2.696,31	314,97			
15-dic-13	19.880,73	1.319,96	125,08	39.744,88	2.638,82	292,91			
15-mar-14	18.588,77	1.291,96	116,00	37.162,04	2.582,84	271,66			
15-jun-14	17.324,07	1.264,70	110,88	34.633,69	2.528,35	259,65			
15-sep-14	16.085,91	1.238,16	103,33	32.158,39	2.475,30	241,98			
15-dic-14	14.873,57	1.212,34	94,90	29.734,73	2.423,66	222,24			
15-mar-15	13.686,37	1.187,20	86,79	27.361,33	2.373,40	203,24			
15-jun-15	12.523,64	1.162,73	81,63	25.036,84	2.324,49	191,17			
15-sep-15	11.384,73	1.138,91	74,70	22.759,96	2.276,88	174,93			
15-dic-15	10.268,99	1.115,74	67,17	20.529,41	2.230,55	157,29			
15-mar-16	0,00	10.268,99	60,59	0,00	20.529,41	141,88			
Totales		100.000,00	11.246,12		100.000,00	21.528,74		100.000,00	8.448,77

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

Dado que a la fecha de este Folleto no se han determinado los márgenes aplicables a cada Tramo de Bonos a efectos de la fijación del Tipo de Interés Nominal, se recoge el cálculo del interés efectivo para el bonista tomando, a título de ejemplo, un margen del 0,200% para los Bonos del Tramo A, del 0,600% para los Bonos del Tramo B y del 0,875% para los Bonos del Tramo C (encontrándose dichos márgenes dentro del límite máximo y mínimo indicados en el apartado II.10.1.b) anterior).

Así, si los Tipos de Interés Nominales aplicables a todos los Tramos, variables trimestralmente, se mantuvieran constantes a lo largo de toda la vida del empréstito, en los tipos que se recogen en la tabla que figura en el apartado II.12.b).2 —salvo para el primer Periodo de Devengo de Intereses para el que se han tomado los tipos resultado de la interpolación que se recogen en la tabla que figura en el apartado II.12.b).1—, estos tipos se traducirían en unas Tasas Internas de Rentabilidad (“T.I.R.”) para el suscriptor de los Bonos de cada Tramo, respectivamente, como muestra el cuadro del apartado II.12.b) (y que se reproduce a continuación, por lo que se refiere a las T.I.R., bajo cada uno de los Escenarios de amortización anticipada previstos) asumiendo en todo caso los valores e hipótesis que figuran en el mencionado apartado II.12.b).

T.I.R. para el suscriptor

	Tasa de amortización anticipada		
	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
Tramo A			
<i>T.I.R. Bruta</i>	2,388%	2,388%	2,388%
Tramo B			
<i>T.I.R. Bruta</i>	2,801%	2,801%	2,801%
Tramo C			
<i>T.I.R. Bruta</i>	3,085%	3,085%	3,085%

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

Dado que a la fecha de este Folleto no se han determinado los márgenes aplicables a cada Tramo de Bonos a efectos de la fijación del Tipo de Interés Nominal, se recoge el cálculo del interés efectivo para el bonista tomando, a título de ejemplo, un margen del 0,200% para los Bonos del Tramo A, del 0,600% para los Bonos del Tramo B y del

0,875% para los Bonos del Tramo C (encontrándose dichos márgenes dentro del límite máximo y mínimo indicados en el apartado II.10.1.b) anterior).

Así, si los Tipos de Interés Nominales aplicables a cada uno de los Tramos, variables trimestralmente, se mantuvieran constantes a lo largo de toda la vida del empréstito, en los tipos que se recogen en la tabla que figura en el apartado II.12.b).2 —salvo para el primer Periodo de Devengo de Intereses para el que se han tomado los tipos resultado de la interpolación que se recogen en la tabla que figura en el apartado II.12.b).1—, estos tipos se traducirían en unas Tasas de Interés Efectivo como muestra el cuadro siguiente:

Tasa de Interés Efectivo para el Fondo			
Tasa de amortización anticipada			
	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
Interés Efectivo	2,784%	2,790%	2,812%

La Tasa de Interés Efectivo ha sido calculada mediante la misma fórmula utilizada para el cálculo de la tasa interna de rentabilidad para el suscriptor de los Bonos, considerando los gastos de constitución del Fondo y de emisión y colocación de los Bonos dentro de los flujos de pagos efectuados por éste a favor de los titulares de los Bonos.

Los gastos estimativos previstos son los siguientes:

	Euros
Gastos de Constitución	
Tasas CNMV (emisión y admisión)	48.054,29
Tasas AIAF	17.440,60
Tasas SOCIEDAD DE SISTEMAS	1.740,00
Entidad de Calificación, Sociedad Gestora, asesores legales y auditores, gastos notariales, publicaciones y otros	393.086,00
Subtotal	460.320,89
Gastos de Emisión y Colocación	
Comisión de Dirección	60.140,00
Comisión de Aseguramiento y Colocación (*)	447.880,00
Subtotal	508.020,00
Subtotal	968.340,89
Coste del Swap	187.500,00
Total	1.155.840,89

(*) Las Comisiones de Aseguramiento serán determinadas en la fecha de constitución del Fondo por la Sociedad Gestora, tras consultarlo con las

Entidades Directoras y las restantes Entidades Aseguradoras. Las Comisiones de Aseguramiento que serán percibidas por cada una de las Entidades Aseguradoras estarán:

- Entre el 0,100% y el 0,130% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo A por ella asegurados.
- Entre el 0,250% y el 0,350% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo B por ella asegurados.
- Entre el 0,050% y el 0,100% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo C por ella asegurados.

A los efectos del cálculo del importe estimativo de la Comisión de Aseguramiento antes indicado, se ha tomado como ejemplo una Comisión de Aseguramiento de:

- Del 0,130% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo A por ella asegurados.
- Del 0,350% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo B por ella asegurados.
- Del 0,100% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo C por ella asegurados.

Estos gastos estimativos incluyen el IVA de aquellas facturas sujetas y no exentas del mismo.

Los gastos recogidos en el cuadro anterior serán satisfechos con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales descrito en el apartado V.2.1.1.

II.15 Existencia o no de garantías especiales

II.15.1 Ausencia de garantías de la Entidad Cedente

La Entidad Cedente no garantiza en ningún caso el buen fin de la operación, 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 no existen tales

Los Bonos no están sujetos a restricciones a su libre transmisibilidad, que se efectuará con sujeción a las disposiciones legales que le sean de aplicación y a las normas existentes en el mercado en el que coticen los Bonos, según se indica en el apartado II.17 siguiente. 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.

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

La Sociedad Gestora solicitará inmediatamente 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. La admisión definitiva a negociación de los Bonos se producirá 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, todo ello sin perjuicio de la responsabilidad contractual de la Sociedad Gestora que pudiera derivarse del citado incumplimiento.

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

Asimismo, la Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de la emisión de los Bonos en la SOCIEDAD DE SISTEMAS, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los mismos 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 la SOCIEDAD DE SISTEMAS.

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

La colocación de la emisión de los Bonos se dirige a inversores institucionales. A estos efectos, se considerarán inversores institucionales los mencionados en el artículo 7.1, párrafo a) del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, en su versión modificada por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre.

Se prevé que la emisión de Bonos de los Tramos B y C sea inicialmente suscrita en su totalidad por la Entidad Cedente, sin perjuicio de que, una vez admitidos a cotización los Bonos en AIAF, puedan ser transferidos libremente a otros inversores con posterioridad.

II.18.2 Aptitud legal de los Bonos

Todos los Bonos, una vez que los mismos estén admitidos a cotización, podrán:

- (i) 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;
- (ii) ser aptos 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;
- (iii) ser aptos para la inversión de los activos de los Fondos de Pensiones de acuerdo con lo establecido en el artículo 70 del Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones; y
- (iv) ser aptos para el cómputo de los coeficientes de inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva, conforme a lo establecido en los artículos 23 y 30 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y con el Real Decreto 91/2001, de 2 de febrero, por el que se modifica parcialmente el Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las inversiones de las Instituciones de Inversión Colectiva, con las limitaciones específicas que para cada tipo de institución de inversión colectiva allí se establecen.

II.18.3 Fecha o periodo de suscripción o adquisición

El periodo de suscripción (el "**Periodo de Suscripción**") tendrá una duración de dos (2) horas, entre las 12:00 y las 14:00 horas del Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso. El Periodo de Suscripción coincidirá con el primer (1^{er}) Día Hábil posterior a la fecha de constitución del Fondo.

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

Las solicitudes de suscripción, para ser tenidas en cuenta, deberán efectuarse mediante cualquier medio admitido en Derecho, que deberá confirmarse por escrito,

durante el Periodo de Suscripción, en las oficinas de AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A., CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN, CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS y DRESNER BANK A.G. (cada una de ellas una “Entidad Aseguradora” y, colectivamente, las “Entidades Aseguradoras”), a través de cualquiera de sus oficinas y sucursales y con arreglo a los procedimientos que se establecen en los apartados siguientes.

II.18.5 Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso

Los suscriptores de los Bonos deberán abonar a la Entidad Aseguradora a través de la cual hayan efectuado la suscripción, el Día Hábil siguiente a la fecha de cierre del Periodo de Suscripción, que coincidirá con el segundo (2º) Día Hábil posterior a la fecha de constitución del Fondo (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.

El importe nominal asegurado por las Entidades Aseguradoras será abonado al Fondo antes de las 11:00 horas de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, mediante transferencia a la Cuenta de Tesorería del importe nominal asegurado de la emisión. Conforme a lo previsto en el Contrato de Aseguramiento que suscribirán las Entidades Aseguradoras, las Entidades Directoras y el Fondo, dicho abono podrá realizarse bien directamente por cada Entidad Aseguradora deduciendo, en su caso, la suma a la que ascienda su respectiva Comisión de Aseguramiento y, en su caso, Comisión de Dirección o, a elección de las Entidades Aseguradoras (en las que no concurra la condición de Entidad Directora), mediante el abono del importe al que ascienden sus respectivos compromisos de aseguramiento a cualquiera de las Entidades Directoras (deducida, en su caso, la suma a la que ascienda su respectiva Comisión de Aseguramiento), para que estas últimas, actuando en nombre y por cuenta de aquéllas que opten por esta forma de abono, procedan a abonar al Fondo, antes de la citada hora: (i) el importe asegurado por ellas (deducida, en su caso, la suma a la que ascienda su respectiva Comisión de Aseguramiento así como su Comisión de Dirección) junto con (ii) los importes recibidos de las Entidades Aseguradoras que hubiesen optado por esta forma de abono, actuando en nombre y por cuenta de estas últimas.

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

Cada Entidad Aseguradora entregará a los suscriptores de los Bonos que hayan tramitado su suscripción a través de la misma, en un plazo no superior a tres (3) Días Hábiles 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 tendrá la consideración de valor 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

La colocación de los Bonos se llevará a cabo por las Entidades Aseguradoras, las cuales aceptarán o no discrecionalmente las solicitudes de suscripción recibidas mediante cualquier medio admitido en derecho, velando en todo caso para que no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las solicitudes que tengan características similares. No obstante, cada Entidad Aseguradora podrá dar preferencia a las solicitudes de aquellos de sus clientes que objetivamente estime más apropiadas.

Si una vez finalizado el Periodo de Suscripción no se hubieran presentado órdenes de suscripción que cubran la totalidad de la emisión, las Entidades Aseguradoras se comprometen a suscribir en su propio nombre, al finalizar el Periodo de Suscripción, la cantidad de Bonos necesaria para completar la cifra a la que asciende su respectivo 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 de los Bonos se llevará a cabo por las Entidades Aseguradoras y por la totalidad del importe de la emisión de los Bonos, extendiéndose el compromiso de aseguramiento de cada una de ellas según el siguiente detalle:

Entidad Aseguradora	Importe Asegurado (euros)		
	Tramo A	Tramo B	Tramo C
AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A.	96.200.000	0	0
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN	0	30.000.000	30.100.000
CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS	96.200.000	0	0
DRESDNER BANK A.G.	48.200.000		
Total	240.600.000	30.000.000	30.100.000

Las obligaciones asumidas por cada una de las Entidades Aseguradoras son independientes y de carácter mancomunado. Por lo tanto, en el supuesto de que alguna Entidad Aseguradora no cumpliera su compromiso de aseguramiento, el resto de Entidades Aseguradoras no estarán obligadas a suplir su falta. En caso de incumplimiento, la Entidad Aseguradora incumplidora no percibirá comisión alguna en virtud del Contrato de Aseguramiento, distribuyéndose la Comisión de Aseguramiento que le hubiera correspondido a la(s) Entidad(es) Aseguradora(s) que haya(n) finalmente decidido asumir el compromiso de asegurar la suscripción de Bonos correspondiente a la Entidad Aseguradora incumplidora.

Cada una de las Entidades Aseguradoras recibirá una comisión (la "**Comisión de Aseguramiento**") que será determinada en la fecha de constitución del Fondo por la Sociedad Gestora, tras consultarlo con las Entidades Directoras y las restantes Entidades Aseguradoras y que estará:

- Entre el 0,100% y el 0,130% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo A por ella asegurados.
- Entre el 0,250% y el 0,350% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo B por ella asegurados.
- Entre el 0,050% y el 0,100% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo C por ella asegurados.

La Comisión de Aseguramiento será fijada de forma definitiva en la fecha de constitución del Fondo y se comunicará a la CNMV como información adicional a incorporar al Folleto.

El pago de la Comisión de Aseguramiento será satisfecho por el Fondo, en la Fecha de Desembolso o, a elección de las Entidades Aseguradoras, podrá deducirse (junto con, en su caso, la Comisión de Dirección) del importe asegurado por cada una de ellas, a lo que la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, consentirá en la Escritura de Constitución y en el Contrato de Aseguramiento.

Las cantidades a pagar por el Fondo en concepto de Comisión de Aseguramiento se consideran parte de los gastos iniciales del Fondo, por lo que se pagarán con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.

II.19.2 Entidades Directoras de la emisión

AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A. y la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS intervendrán como Entidades Directoras de la emisión (a estos efectos, las "**Entidades Directoras**"). Se adjunta como **Anexo V** fotocopia de las cartas de las Entidades Directoras firmadas por personas con representación suficiente que contienen las manifestaciones exigidas por la vigente legislación del mercado de valores, y cuyo contenido se reproduce a continuación:

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

- I. Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto;*
- II. Que, como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto, ni éste omita hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor; y*
- III. Que lo manifestado no alcanza ni se refiere a los datos que han sido objeto del informe de auditores de cuentas que se incluye en el Folleto, respecto a los préstamos seleccionados."*

b) CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS

- I. Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto;*
- II. Que, como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto, ni éste omita hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor; y*
- III. Que lo manifestado no alcanza ni se refiere a los datos que han sido objeto del informe de auditores de cuentas que se incluye en el Folleto, respecto a los préstamos seleccionados."*

Cada Entidad Directora tendrá derecho a recibir una comisión de dirección del 0,01% sobre el importe de la emisión de Bonos (la "**Comisión de Dirección**"). Las Entidades Directoras tendrán derecho a cobrar la Comisión de Dirección en la Fecha de Desembolso, pudiendo deducirla, si así lo desean, del importe al que ascienda la suma por ella asegurada. Las cantidades a pagar por el Fondo en concepto de Comisión de Dirección se consideran parte de los gastos iniciales del Fondo, por lo que se pagarán con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.

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 las Entidades Aseguradoras, en virtud del cual las Entidades Aseguradoras 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 hasta el importe nominal asegurado por cada una de ellas en virtud de sus respectivos compromisos de aseguramiento.

Las Entidades Aseguradoras asumirán 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, deduciendo, en su caso, la suma a la que ascienda su respectiva Comisión de Aseguramiento y, en su caso, Comisión de Dirección o, a elección de las Entidades Aseguradoras (que no tengan la condición de Entidad Directora), mediante el abono del importe al que ascienden sus respectivos compromisos de aseguramiento a cualquiera de las Entidades Directoras (deducida, en su caso, la suma a la que asciendan su respectiva Comisión de Aseguramiento), para que estas últimas procedan a abonar al Fondo, antes de la citada hora: (i) el importe asegurado por ellas (deducida, en su caso, la suma a la que ascienda su respectiva Comisión de Aseguramiento así como su Comisión de Dirección) junto con (ii) los importes recibidos de las Entidades Aseguradoras que hubiesen optado por esta forma de abono, actuando en nombre y por cuenta de estas últimas.
- 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.

Las obligaciones de las partes nacidas del Contrato de Aseguramiento quedarán resueltas de pleno derecho si la Entidad de Calificación no confirmara como definitivas antes del inicio del Periodo de Suscripción las calificaciones provisionales asignadas a los Bonos que se señalan en el apartado II.3.

II.19.4 Prorrateso en la Colocaci3n, modalidad del mismo, fecha de su realizaci3n, forma de dar publicidad a sus resultados y, en su caso, devoluci3n a los peticionarios de las cantidades satisfechas que excedan del importe de los valores adjudicados, as3 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 suscripci3n de los valores

Los Bonos estar3n representados por medio de anotaciones en cuenta y se constituir3n como tales en virtud de su inscripci3n 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, la SOCIEDAD DE SISTEMAS.

Las Entidades Aseguradoras entregar3n a los suscriptores de los Bonos, en un plazo no superior a tres (3) D3as H3biles desde la Fecha de Desembolso, un documento acreditativo de la suscripci3n de los Bonos adjudicados y el importe efectivo que hubieran desembolsado por dicha suscripci3n.

II.21 Legislaci3n nacional bajo la cual se crean los valores e indicaci3n de los 3rganos jurisdiccionales competentes en caso de litigio

La constituci3n del Fondo y la emisi3n de los Bonos se encuentra sujeta a la legislaci3n espa3ola a tenor de lo establecido en el Real Decreto 926/1998, la Ley 19/1992 y la Ley 24/1988; y conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre 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 utilizaci3n en emisiones u ofertas p3blicas de valores.

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse de la constituci3n, administraci3n y representaci3n legal por la Sociedad Gestora del Fondo y de la emisi3n de Bonos con cargo al activo del mismo, ser3n conocidas y falladas por los Juzgados y Tribunales espa3oles competentes.

La Escritura de Constituci3n y los contratos que la Sociedad Gestora suscribir3 en representaci3n y por cuenta del Fondo se regir3n e interpretar3n de acuerdo con la legislaci3n espa3ola.

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 los Bonos de la emisión se representan mediante 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

Una vez que la emisión haya sido colocada en su totalidad y los Bonos sean admitidos a negociación en AIAF, los Bonos podrán adquirirse libremente a través de dicho mercado por cualquier inversor, de acuerdo con sus propias normas de contratación.

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Bonos 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 del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

En el caso de transmisión, reembolso o amortización de los Bonos, se computará como rendimiento de capital mobiliario la diferencia entre el valor de transmisión, reembolso o amortización (minorado en los gastos accesorios de enajenación) y su valor de adquisición o suscripción (incrementado en los gastos accesorios de adquisición).

Los rendimientos negativos derivados de la transmisión de los Bonos, cuando el contribuyente hubiera adquirido otros activos financieros homogéneos dentro de los dos (2) meses anteriores o posteriores a dichas transmisiones, se integrarán en la base imponible del impuesto a medida que se transmitan los activos financieros homogéneos que permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

El rendimiento neto de capital mobiliario se determinará deduciendo a los rendimientos íntegros los gastos de administración y depósito de los Bonos, salvo los que constituyan una contraprestación de una gestión individualizada y discrecional de la cartera de inversión. Los rendimientos netos que se deriven de la transmisión, reembolso o amortización de los Bonos que hubieren permanecido en el patrimonio del inversor por un periodo de tiempo superior a dos (2) años se reducirán en un 40%.

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 103 del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. 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.

No obstante lo anterior, se someterá a retención (a un tipo del 15%) la parte del precio correspondiente al cupón corrido cuando la transmisión de los Bonos tenga lugar durante los treinta (30) días inmediatamente anteriores al vencimiento de dicho cupón, y siempre que (i) el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, (ii) el adquirente no esté sujeto a retención por los rendimientos explícitos derivados de los Bonos transmitidos.

b) Impuesto sobre Sociedades

Los rendimientos, tanto en concepto de intereses como con motivo de la transmisión, amortización o reembolso 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 del Real Decreto Legislativo

4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

De acuerdo con la redacción vigente del artículo 59.q) del Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, no existe obligación de practicar retención sobre las rentas obtenidas por sujetos pasivos de tal impuesto procedentes de activos financieros, siempre 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.

A este respecto, de acuerdo con la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1999, el procedimiento para hacer efectiva la exclusión de retención o ingreso a cuenta prevista en el artículo 59.q) del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, respecto de los intereses satisfechos a los sujetos pasivos del citado impuesto, estará sujeta a los siguientes requisitos:

- 1.- La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo como entidad emisora, abonará a las entidades depositarias, a través del Agente Financiero, el importe líquido que resulte de la aplicación del tipo general de retención vigente a esa fecha, a la totalidad de los intereses.
- 2.- Antes del día 10 del mes siguiente al mes del vencimiento de cada cupón, las entidades depositarias deberán presentar ante la Sociedad Gestora o el Agente Financiero una relación detallada de los titulares sujetos pasivos del Impuesto con sus datos identificativos, el Código ISIN de los valores, el número de valores de los que sean titulares a la fecha de vencimiento de cada cupón, los rendimientos brutos correspondientes e importe retenido.
- 3.- Los titulares de los Bonos deberán acreditar tal circunstancia ante las entidades depositarias antes del día 10 del mes siguiente al mes del vencimiento del cupón, a fin de que las entidades depositarias puedan elaborar la relación indicada en el apartado anterior.
- 4.- La Sociedad Gestora, tan pronto como reciba la citada relación, abonará inmediatamente, a través del Agente Financiero, a las entidades depositarias el importe retenido en exceso a dichos sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.
- 5.- Las entidades depositarias abonarán inmediatamente el importe retenido a los titulares sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.

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 Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

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 del mencionado Real Decreto Legislativo 5/2004, 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. A los sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes que obtengan rentas procedentes de activos financieros mediante establecimiento permanente en España les son de aplicación las mismas reglas sobre retenciones establecidas para los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.

Por ello, no existe obligación de retener sobre las rentas derivadas de activos financieros que obtengan, siempre que, como está previsto en esta emisión, los activos financieros estén representados mediante anotaciones en cuenta y se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

El procedimiento para aplicar la exclusión de retención sobre los rendimientos procedentes de este tipo de activos financieros está fijado en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 22 de diciembre de 1999.

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 en territorio español, tributarán con arreglo a las normas del Capítulo IV del mencionado Real Decreto Legislativo 5/2004, 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 de gravamen reducidos:

- La base imponible se cuantificará en el importe íntegro del rendimiento obtenido, calculado de acuerdo con las normas del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del

Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, sin que sean aplicables a tal efecto las reducciones de dicho Real Decreto Legislativo.

- 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 del 15%, salvo que resulte de aplicación un tipo inferior o una exención en virtud de lo establecido en la norma interna o en un Convenio para Evitar la Doble Imposición suscrito por España. Cuando en virtud de la residencia del inversor resulte aplicable un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el mencionado Convenio para este tipo de rentas, siempre que se aporte un certificado de residencia fiscal o documento equivalente que establezca el convenio o norma de desarrollo aplicable.
- Los rendimientos obtenidos de los Bonos por personas o entidades no residentes en España que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente en territorio español estarán exentos cuando el perceptor sea residente de otro Estado miembro de la Unión Europea, o por un establecimiento permanente de dichos residentes situado en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que se aporte el correspondiente certificado de residencia o documento equivalente que establezca el convenio o norma de desarrollo aplicable, emitido por las autoridades fiscales del país de residencia del inversor.
- 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 tal efecto, deberá aportarse el pertinente certificado de residencia fiscal emitido por las autoridades fiscales del país en el que tenga su residencia el inversor.
- En ningún caso serán de aplicación las exenciones descritas en los párrafos anteriores cuando las rentas se obtengan a través de los países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

Los titulares no residentes de los Bonos podrán ver sujetas las rentas que obtengan a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, conforme a las siguientes reglas:

- El pago de intereses de los Bonos quedará sujeto 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 la exención.
- Sin embargo, no existe obligación de retener sobre los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de los activos financieros objeto de esta emisión, puesto que están representados mediante anotaciones en cuenta y se negocian en un mercado secundario oficial de valores español, salvo la parte del precio que equivalga al cupón corrido en las transmisiones que se realicen dentro de los treinta días inmediatamente anteriores al vencimiento del cupón cuando (i) el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español, o un sujeto pasivo del impuesto sobre sociedades y (ii) estos rendimientos estén exceptuados de la obligación de retener para el adquirente. ello sin perjuicio de la responsabilidad solidaria en que pudiera incurrir la entidad depositaria o gestora y de las obligaciones de declaraciones y de ingreso del eventual impuesto del propio titular no residente.
- En los casos en los que en el procedimiento de pago de los intereses derivados de los Bonos intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores, el procedimiento para hacer efectiva la práctica de la retención, al tipo que resulte aplicable en cada caso, o la exclusión de retención, se realizará conforme al procedimiento establecido por el Ministerio de Economía y Hacienda en la Orden de 13 de abril de 2000, el cual se describe a continuación:
 1. La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo transferirá, directamente o a través del Agente Financiero, en cada fecha de vencimiento de los intereses, a las entidades depositarias el importe líquido que resulte de la aplicación del tipo general de retención vigente a esa fecha, a la totalidad de los intereses.
 2. Las entidades depositarias deberán presentar al Agente Financiero o a la Sociedad Gestora, antes del día 10 del mes siguiente al mes del vencimiento del cupón, una relación detallada de los titulares de los Bonos no residentes en territorio español sin mediación de establecimiento permanente con, entre otros, los datos relativos al Tramo y fecha de vencimiento, la identificación del titular y residencia del mismo, el número de valores de los que es titular a la fecha de

vencimiento del cupón, los rendimientos brutos correspondientes y la retención a practicar.

3. Los titulares de los Bonos no residentes deberán a su vez haber acreditado ante las entidades depositarias su residencia a efectos fiscales mediante la presentación de un certificado de residencia expedido por las autoridades fiscales del país de residencia, debiendo constar expresamente, cuando la exclusión de retención o la retención se practique a tipo reducido por aplicación de un Convenio, que el inversor es residente en el sentido definido por el citado Convenio, y teniendo en cuenta, asimismo, que dicho certificado tiene validez de (1) año desde su expedición.
4. La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tan pronto como reciba la relación a que se refiere el párrafo anterior, transferirá de forma inmediata, directamente o a través del Agente Financiero, a las entidades depositarias el importe retenido a los inversores con derecho a aplicar la exclusión de retención, o el importe retenido en exceso sobre los límites de imposición establecidos en el Convenio que resulte aplicable respecto de los inversores con derecho a beneficiarse del mismo.
5. Las entidades depositarias, a su vez, abonarán inmediatamente, por cuenta de la entidad emisora, el importe retenido o, en su caso, el exceso de retención a los inversores no residentes.

En el supuesto de no poder acreditar, a estos efectos, la residencia fiscal, los rendimientos obtenidos de los Bonos tanto en concepto de intereses como con motivo de su transmisión, reembolso o amortización, 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 los Bonos

La emisión, adquisición, suscripción y 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 a este Impuesto por obligación personal que estén obligadas a presentar declaración por este impuesto y 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, los Bonos se computarán por su valor medio de negociación del cuarto (4º) trimestre de cada año.

Las personas físicas no residentes que sean titulares de bonos a 31 de diciembre de cada año serán sujetos pasivos de este Impuesto por obligación real y 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 sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos por España. 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, y sin perjuicio en este último supuesto de lo previsto en los Convenios para evitar la Doble Imposición.

II.23 Finalidad de la operación

La finalidad de la operación consiste en la colocación en el mercado de la emisión de Bonos. La Entidad Cedente, si así lo estima oportuno, podrá adquirir en su propio nombre una determinada cantidad de Bonos con la finalidad mantenerlos en su cartera.

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 a la Entidad Cedente del Precio de adquisición de los Activos, salvo la cantidad correspondiente a sobrecolateralización, que se financiará con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.

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

No existen entidades comprometidas a intervenir en la negociación secundaria, facilitando liquidez mediante el ofrecimiento de contrapartida.

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 Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.
- b) El diseño legal del Fondo y de la emisión de Bonos se ha realizado por AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., y GÓMEZ-ACEBO & POMBO ABOGADOS, S.L., como asesores legales independientes.
- c) CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN es la Entidad Cedente de los Activos. Además, interviene como Entidad Acreditante C de la Línea de Liquidez C descrita en el apartado V.2.2.2 y como Entidad Prestamista del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.

Como **Anexo VI** al Folleto se adjunta copia de la declaración de la Entidad Cedente firmada por persona(s) con poder suficiente para actuar en nombre de la misma.

- d) AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A., CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN, CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS y DRESNER BANK A.G., actúan como Entidades Aseguradoras en los términos y condiciones establecidos en el Folleto y en el Contrato de Aseguramiento.
- e) AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A. y la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS intervienen como Entidades Directoras de la emisión.

Como **Anexo V** al Folleto se adjunta copia de las Cartas de las Entidades Directoras firmadas por personas con representación suficiente para actuar en nombre de la misma.

- f) La CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS interviene como Agente Financiero de la operación. Además, interviene como Entidad de Contrapartida del Contrato de Swap descrito en el apartado V.2.3.3 y como Entidad Acreditante B de la Línea de Liquidez B descrita en el apartado V.2.2.1.

II.26 Declaración del responsable del Folleto en nombre de la Sociedad Gestora, acerca de si conoce la existencia de algún tipo de vinculación o de intereses económicos de los expertos, asesores, y/o otras entidades intervinientes, tanto con la propia Sociedad Gestora, como con los antiguos titulares de los activos adquiridos por el Fondo.

"D. LUIS MIRALLES GARCÍA, en nombre y representación de AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN S.A. (la "Sociedad Gestora"), con domicilio en Madrid, calle Alcalá 18, debidamente facultado en virtud de los poderes conferidos a su favor por acuerdo del Consejo de Administración adoptado en su sesión del 10 de febrero de 2005 y en relación con la constitución de AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS por un importe máximo de emisión de hasta 300.700.000 euros

DECLARA

- I. Que la Sociedad Gestora pertenece al grupo de empresas controlado por AHORRO CORPORACIÓN, S.A., la cual ostenta el 50% del capital social de dicha entidad.*
- II. Que AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A. está participada por AHORRO CORPORACIÓN, S.A., con un porcentaje del 99,99% del capital social.*
- III. Que la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, propietaria del 50% del capital social de la Sociedad Gestora, es asimismo propietaria del 13,87% del capital social de AHORRO CORPORACIÓN, S.A.*
- IV. Que la Entidad Cedente tiene una participación en AHORRO CORPORACIÓN, S.A. del 2,61%.*
- V. Que no existe ningún otro tipo de vinculación (derechos de voto, laborales, familiares, etc.) o interés económico entre la propia Sociedad Gestora y/o la Entidad Cedente y los expertos, asesores y/o otras entidades que han participado en el diseño o asesoramiento de la constitución del Fondo, o de algunas informaciones significativas contenidas en el Folleto, distinta de la estrictamente profesional."*

CAPÍTULO III

INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE EL FONDO

III.1 Denominación y Régimen regulador

El Fondo se denominará AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, 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 a todo aquello que resulte de aplicación; y a las demás disposiciones legales y reglamentarias que en cada momento resulten de aplicación. Asimismo, estará sujeto a lo dispuesto en la Escritura de Constitución.

Para la identificación del Fondo, podrán utilizarse indistintamente las siguientes denominaciones abreviadas:

- AyT Promociones Inmobiliarias III
- AyT Promociones Inmobiliarias III, FTA
- AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III

El Fondo se constituirá al amparo del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 10 de febrero de 2005 y del registro de este Folleto por la CNMV y será un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica.

De conformidad 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 concurso de la Entidad Cedente, el negocio de cesión de los Activos en favor del Fondo sólo podrá ser impugnado en caso de que exista fraude, gozando el Fondo de un derecho absoluto de separación. La Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 de 14 de abril sigue siendo aplicable tras la entrada en vigor de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, en virtud de lo dispuesto en la Disposición Adicional Segunda de la misma, modificada por el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública.

III.2 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.3 Constitución

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 sujetas a los requisitos a los que se ha hecho mención en el apartado I.2 del Folleto y en particular, a la inscripción previa en los registros oficiales de la CNMV de este Folleto.

III.3.2 Constitución

La Sociedad Gestora, como promotora del Fondo y gestora del mismo y la Entidad Cedente, como cedente de los Activos y como administrador y gestor de tales Activos, procederán al otorgamiento de la Escritura de Constitución en los términos previstos en el Real Decreto 926/1998.

Es intención que las actuaciones relativas a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos desde la inscripción de este Folleto en los registros oficiales de la CNMV se lleven a cabo de acuerdo con el siguiente calendario:

FECHA	ACTUACIÓN
D	Registro de este Folleto Informativo por la CNMV
D+3	Otorgamiento de la Escritura de Constitución y formalización del Contrato de Cesión de Activos y de los restantes contratos referidos en este Folleto. Fijación del margen aplicable a cada Tramo de Bonos, según lo indicado en el apartado II.10.1.b), de la Comisión de Aseguramiento y del importe del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. Fijación del Tipo de Interés Nominal para el primer Periodo de Devengo de Intereses.
D+4	Apertura y cierre del Periodo de Suscripción. Comunicación del Tipo de Interés Nominal de los Bonos de todos los Tramos para el primer Periodo de Devengo de Intereses a las Entidades Directoras y a las Entidades Aseguradoras, de acuerdo con lo previsto en el apartado II.10.1.d).
D+5	Desembolso de los Bonos. Pago del Precio de los Activos

A los efectos de computar los días transcurridos desde D, únicamente se tendrán en cuenta los días que, de acuerdo con este Folleto, sean Días Hábiles.

El calendario reflejado en el cuadro anterior tiene carácter meramente orientativo, por lo que las fechas en las que finalmente se llevarán a cabo tales actuaciones podrán diferir de las recogidas en el mismo. En todo caso, el desembolso de los Bonos se realizará dentro de los siete (7) días naturales y tres (3) Días Hábiles posteriores a la inscripción en los registros oficiales de la CNMV del presente Folleto y al otorgamiento de la Escritura de Constitución, respectivamente.

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 no podrá ser modificada salvo 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 ser comunicadas con antelación a la Entidad de Calificación.

Cualquier modificación a la Escritura de Constitución requerirá el otorgamiento de la correspondiente escritura pública de modificación y deberá ser autorizada, en su caso, por la CNMV.

III.6 Lugares donde puede consultarse la documentación

Este Folleto, que ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV, está a disposición del público, de forma gratuita, en la sede social de la Sociedad Gestora. Asimismo, puede ser consultado en la CNMV, en Madrid, Paseo de la Castellana número 15 y en la Sociedad Rectora de AIAF, en Madrid, Plaza de Pablo Ruiz Picasso s/n, así como en el domicilio de las Entidades Aseguradoras y de la Entidad Directora.

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.

Una vez otorgada la Escritura de Constitución y antes del inicio del Periodo de Suscripción, la Sociedad Gestora entregará a la CNMV copia autorizada de la Escritura de Constitución, que coincidirá con el proyecto presentado a CNMV. Adicionalmente, la Sociedad Gestora, la SOCIEDAD DE SISTEMAS y la Sociedad Rectora de AIAF, tendrán en todo momento a disposición del público copia de la Escritura de Constitución, para que pueda ser consultada.

Además, la Sociedad Gestora tendrá disponible para el público toda la documentación e información necesaria de acuerdo con la Escritura de Constitución y este Folleto. 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 la CNMV.

III.7 Gestión y representación del Fondo

III.7.1 Descripción de las funciones y responsabilidades asumidas por la Sociedad Gestora en la gestión y representación legal del Fondos y en la de los titulares de los valores emitidos con cargo al mismo

La administración y representación del Fondo corresponderá a la Sociedad Gestora, AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., promotora del mismo. 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.7.2 Principios de actuación de la Sociedad Gestora

a) Principio 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 por 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 Sociedad Gestora se ha adherido a un código de conducta en cumplimiento de lo dispuesto en el Capítulo II del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios. La adhesión de la Sociedad Gestora a tal código de conducta ha sido comunicada a la CNMV el 15 de julio de 1994. Dicho código de conducta ha sido adaptado conforme a lo dispuesto en la Ley 44/2002.

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 y en el presente Folleto, las siguientes:

1. Gestión del Fondo

- (i) Gestionar el Fondo con el objetivo de que su valor patrimonial sea nulo en todo momento.
- (ii) Llevar la contabilidad del Fondo, con la debida separación de la propia de la Sociedad Gestora, efectuar la rendición de cuentas y llevar a cabo las obligaciones fiscales o de cualquier otro orden legal que correspondiera efectuar al Fondo.

- (iii) No llevar a cabo actuaciones que pudieran deteriorar las calificaciones asignadas a los Bonos y procurar la adopción de aquellas medidas que estén razonablemente a su alcance para que las citadas calificaciones no se vean afectadas negativamente en ningún momento.
- (iv) Suscribir cuantos contratos se prevean en la Escritura de Constitución y en este Folleto, 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 y en el presente Folleto no podrá suponer un descenso en las calificaciones asignadas a los Bonos y podría requerir la modificación del Orden de Prelación de Pagos y la oportuna modificación de la Escritura de Constitución (lo cual únicamente podrá ocurrir en circunstancias excepcionales y con las condiciones previstas en el apartado III.5 del Folleto), previa comunicación a la Entidad de Calificación y a la CNMV para su puesta a disposición del público, según sea el caso, como hecho relevante o mediante la inscripción en los registros de la CNMV de un suplemento al Folleto.
- (v) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de liquidación anticipada del Fondo y vencimiento anticipado de las Emisiones de Bonos, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y en este Folleto. Asimismo, adoptar las decisiones oportunas en caso de resolución de la constitución del Fondo.
- (vi) Dar cumplimiento a sus obligaciones formales, documentales y de información ante la CNMV, cualquier otro organismo supervisor y la Entidad de Calificación.
- (vii) Nombrar y, en su caso, sustituir y revocar al auditor de cuentas que lleve a cabo la revisión y la auditoría de las cuentas anuales del Fondo.
- (viii) Elaborar y someter a la CNMV y a cualquier otro organismo administrativo competente, todos los documentos e informaciones que deban someterse según lo establecido en la normativa vigente, en la Escritura de Constitución y en este Folleto, o le sean requeridos, así como elaborar y remitir a MOODY'S la información periódica prevista en el apartado II.3 del Folleto, así como aquella que razonablemente le requiera.
- (ix) Facilitar a los bonistas, a la CNMV y al público en general, cuantas informaciones y notificaciones prevea la legislación vigente y, en especial, las contempladas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.
- (x) Cumplir con las obligaciones de cálculo previstas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto y en los diversos contratos de operaciones del Fondo que se describen en el apartado V.2 del Folleto o en aquellos otros que, llegado

el caso, concertara ulteriormente la Sociedad Gestora en nombre y por cuenta del Fondo.

- (xi) Para permitir la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución, en el presente Folleto y en la normativa vigente en cada momento, prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir, en su caso, a cada uno de los prestadores de servicios al Fondo en virtud de los mismos y siempre que con tales actuaciones no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos, respetando lo establecido en el punto (iv) anterior.

2. En relación con los Activos

- (i) Efectuar, a través del Agente Financiero, los pagos que sean debidos a la Entidad Cedente como pago del Precio de los Activos.
- (ii) Ejercer los derechos inherentes a la titularidad de los Activos adquiridos por el Fondo y, en general, realizar todos los actos de administración y disposición que sean necesarios para el correcto desempeño de la administración y la representación legal del Fondo.
- (iii) Comprobar, con base en la información que reciba de la Entidad Cedente, que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponde con las cantidades que ha de percibir el Fondo (incluyendo los Importes Reducidos), de acuerdo con las condiciones de los Préstamos y lo establecido en el Contrato de Cesión de Activos, en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.
- (iv) Supervisar que la renegociación, en su caso, de las condiciones de los Préstamos la realiza el Gestor de acuerdo con el Contrato de Gestión de Activos y con las instrucciones generales o concretas que les hubieren sido comunicadas por la Sociedad Gestora.
- (v) Supervisar las actuaciones concertadas con el Gestor para la recuperación de impagados (o, en su caso, la ejecución de la Garantía) cursando las instrucciones que procedan, para que aquél inste el procedimiento oportuno. En su caso, ejercitar la acción recuperatoria (incluyendo la ejecución de la Garantía) cuando concurren circunstancias que así lo requieran.
- (vi) Supervisar el envío de la confirmación escrita por parte del Gestor de que éste ha entregado los importes solicitados por los Deudores Cedidos de acuerdo con las Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor correspondientes.

3. En relación con los Bonos

- (i) Elaborar y notificar a los titulares de los Bonos la información prevista en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto, así como toda información adicional que sea legalmente requerida.
- (ii) Calcular, en cada Fecha de Fijación del Tipo de Interés, respecto al siguiente Periodo de Devengo de Intereses, el Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de cada Tramo y publicarlo en la forma prevista en el apartado III.7.5 siguiente.
- (iii) Calcular y liquidar las cantidades que corresponde pagar en cada Fecha de Pago por los intereses devengados por los Bonos de cada Tramo.
- (iv) Calcular y determinar en cada Fecha de Determinación la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de cada uno de los Bonos de cada Tramo.

4. En relación con las restantes operaciones financieras y de servicios

- (i) Determinar el tipo de interés aplicable a cada una de las operaciones financieras activas y pasivas.
- (ii) Calcular y liquidar las cantidades por intereses y comisiones que ha de percibir y pagar por las diferentes cuentas financieras activas y pasivas, así como las comisiones a pagar por los diferentes servicios financieros concertados.
- (iii) Abrir a nombre del Fondo una cuenta bancaria en el Agente Financiero (la **"Cuenta de Tesorería"**) en la que, de acuerdo con los términos establecidos en el Contrato de Gestión de Activos, se ingresarán diariamente las cantidades cobradas por la Entidad Cedente actuando como Gestor en concepto de Cobros (entendiéndose por **"Cobros"** cualquier cantidad recibida en virtud de los Préstamos, por principal, ya sea en concepto de Importes Amortizados o Importes Reducidos, por intereses o cualquier otro concepto).
- (iv) Adoptar las medidas oportunas para que se mantengan depositadas en la Cuenta de Tesorería las cantidades que reciba de la Entidad Cedente, tanto en concepto de principal e intereses como por cualquier otro concepto derivado de los Préstamos, y que le correspondan al Fondo.
- (v) En el supuesto de que en cualquier momento de la emisión de los Bonos la calificación crediticia de la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo del Agente Financiero otorgada por la Entidad de Calificación para riesgos a corto plazo fuese menor que P-1 (según la escala de MOODY'S) o fuese retirada, actuar siguiendo lo dispuesto en el apartado V.1.2 del Folleto.

- (vi) Adoptar las medidas oportunas para que se mantengan depositadas en la Cuenta de Tesorería las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva.

- (vii) Velar para que las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería produzcan la rentabilidad establecida en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros. Con la finalidad de cubrir los posibles desfases temporales entre el calendario de los flujos de amortización del principal e intereses de los Activos y el de los Bonos emitidos, podrá invertir temporalmente el saldo de la Cuenta de Tesorería (hasta la siguiente Fecha de Determinación) mediante la adquisición de activos de renta fija con un vencimiento inferior al que restase hasta la Fecha de Determinación inmediatamente siguiente a la fecha en que se efectúe la inversión temporal (en el bien entendido que la Sociedad Gestora no realizará inversiones entre una Fecha de Determinación y la Fecha de Pago siguiente), denominados en euros, emitidos por emisores que cuenten con una calificación crediticia mínima de P-1 (según la escala de MOODY'S) para riesgos a corto plazo y siempre y cuando la rentabilidad neta de gastos y comisiones de la inversión temporal sea, al menos, igual que la remuneración mínima garantizada del saldo de la Cuenta de Tesorería (Tipo Medio Interbancario menos treinta y cinco (35) puntos básicos). En el caso de que los activos en los que se materialice la referida inversión temporal sean repos, la contrapartida de la operación de repo deberá contar con una calificación crediticia mínima de P-1 (según la escala de MOODY'S) para riesgos a corto plazo.

El "**Tipo Medio Interbancario**" se define como el tipo medio de las operaciones de depósitos interbancarios no transferibles, cruzadas entre las entidades de crédito día a día y publicado por el Boletín de la Central de Anotaciones del Banco de España al día siguiente.

5. En relación con la gestión de cobros y pagos del Fondo

- (i) Calcular los Fondos Disponibles y destinarlos en cada fecha en la que proceda realizar algún pago de acuerdo con este Folleto y con la Escritura de Constitución, al cumplimiento de las obligaciones de pago o retención del Fondo, en los términos y en el Orden de Prelación de Pagos.

- (ii) Ordenar las transferencias de fondos entre las diferentes cuentas activas y pasivas y cursar las instrucciones de pago que correspondan, incluidas las destinadas para atender el servicio financiero de los Bonos.

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 que ha de realizar en su función de administración y representación legal del Fondo, de acuerdo con lo establecido en la Escritura de Constitución y en este Folleto, siempre que el subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción de demanda de responsabilidad contra el Fondo.

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 deberá suponer 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, y a la Entidad de Calificación.

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 y en el presente Folleto 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 solicitando su sustitución, en el que hará constar la designación de la sociedad gestora sustituta y al que se acompañará escrito de la nueva sociedad gestora de fondos de titulización, debidamente autorizada e inscrita en el Registro Especial de la CNMV, en el que la sustituta se declare dispuesta a aceptar tal función.

La autorización de la sustitución por parte de la CNMV estará condicionada al cumplimiento de los requisitos siguientes:

- (a) La entrega a la nueva sociedad gestora de los registros contables e informáticos por la Sociedad Gestora sustituida. Sólo se entenderá producida tal entrega cuando la nueva sociedad gestora pueda asumir plenamente su función y comunique esta circunstancia a la CNMV.
- (b) Las calificaciones otorgadas a los Bonos no deberán disminuir como consecuencia de la sustitución propuesta.

La Sociedad Gestora no podrá renunciar al ejercicio de sus funciones, debiendo mantenerlo, hasta que no se hayan cumplido todos los requisitos y trámites para la designación de su sustituta y ésta haya asumido efectivamente sus funciones como nueva sociedad gestora del Fondo.

Los gastos que origine la sustitución serán a costa de la Sociedad Gestora y en ningún caso podrán imputarse al Fondo.

La sustitución deberá ser publicada, en el plazo de quince (15) días, mediante un anuncio en dos diarios de difusión nacional y en el boletín AIAF. Así mismo, la Sociedad Gestora deberá notificar dicha sustitución a la Entidad de Calificación.

d) Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora

En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso, 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 la Escritura de Constitución y en este Folleto.

III.7.4 Cumplimiento de Obligaciones de Información

a) Cuentas anuales

Las cuentas anuales del Fondo serán objeto de verificación y revisión anual por auditores de cuentas.

La Sociedad Gestora procederá a designar al auditor de cuentas que lleve a cabo la auditoría de las cuentas anuales del Fondo, informando de tal designación a la CNMV. Asimismo, la Sociedad Gestora comunicará a la CNMV, en la forma prevista en el apartado III.7.5 cualquier cambio que pudiera producirse en lo referente a la designación del auditor de cuentas.

Con periodicidad anual, y tan pronto como sea posible tras su aprobación, que no podrá ocurrir más tarde del 30 de abril de cada año, la Sociedad Gestora aportará a la CNMV las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) el informe de gestión y el informe de auditoría del Fondo, referidos al ejercicio anterior. Asimismo, depositará las cuentas anuales del Fondo en el Registro Mercantil.

El informe de gestión aludido en el párrafo anterior recogerá, al menos, la siguiente información:

- a) El saldo nominal pendiente de pago de los Activos.
- b) El porcentaje de Activos que ha sido amortizado anticipadamente.
- c) Los cambios producidos en la tasa de amortización anticipada.
- d) El importe de los Activos impagados.

- e) El importe de las Cantidades Fallidas y el porcentaje que representan sobre el total.
- f) La vida media de la cartera de Activos.
- g) El tipo medio de la cartera de Activos.
- h) El Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de cada Tramo.
- i) El porcentaje de Bonos pendiente de vencimiento.
- j) En su caso, importes de intereses correspondientes a los Bonos devengados y no pagados.
- k) La Cantidad Devengada de Principal para Amortización del principal de los Bonos de cada Tramo y la cuantía que de la misma no hubiera sido abonada.
- l) El saldo de la Cuenta de Tesorería.
- m) El importe pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.
- n) El importe dispuesto y el importe disponible de la Línea de Liquidez B y de la Línea de Liquidez C.

b) Información sobre los Activos

La Sociedad Gestora suministrará trimestralmente a la CNMV, dentro del mes siguiente a cada Fecha de Pago, un informe sobre la evolución de los Activos incorporados al Fondo comprensivo de los siguientes puntos:

- a) Saldo Vivo de los Activos.
- b) Tasa de amortización anticipada del periodo (variación con respecto al periodo anterior).
- c) Intereses tanto vencidos como cobrados.
- d) Importe de los Activos en impago.
- e) Importe de las Cantidades Fallidas y porcentaje sobre el total de los Activos.
- f) Vida media y tipo medio.

- g) Distribución de los Préstamos por su índice o tipo de referencia y porcentaje sobre el total de la cartera.
- h) Distribución geográfica y porcentaje sobre el total de la cartera.
- i) Distribución por tipo de préstamo promotor y/o subrogado y porcentaje sobre el total de la cartera.

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

1. En el plazo comprendido entre la Fecha de Fijación del Tipo de Interés y el Día Hábil anterior, como máximo, a cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora procederá a comunicar a los tenedores de los Bonos los Tipos de Interés Nominales resultantes para cada Tramo de Bonos para el Periodo de Devengo de Intereses siguiente, según los criterios contenidos en el apartado II.10.1.
2. Trimestralmente, con una antelación mínima de un (1) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago, comunicará a los tenedores de los Bonos los intereses resultantes de los Bonos de cada Tramo, junto con la amortización de los mismos, según proceda, además de:
 - i) las tasas de amortización anticipada reales de los Préstamos del Periodo de Determinación precedente;
 - ii) la vida residual media de los Bonos estimada con las hipótesis de mantenimiento de dicha tasa real de amortización anticipada;
 - iii) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de cada Tramo después de la amortización a liquidar en cada Fecha de Pago, y el porcentaje que dicho Saldo de Principal Pendiente de Pago representa sobre el importe nominal inicial de los Bonos;
 - iv) si procediera, se pondrá en conocimiento de los tenedores de los Bonos las cantidades de intereses devengadas y no satisfechas por insuficiencia de Fondos Disponibles, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, así como el Déficit de Amortización, si existiere.

Las anteriores notificaciones se comunicarán asimismo a la Sociedad de Sistemas, a AIAF y al Agente Financiero al menos un (1) Día Hábil antes de cada Fecha de Pago.

3. Dentro del mes siguiente a cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora deberá:
 - (a) Emitir una certificación expedida por persona(s) con poder bastante en la que se acrediten: el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos, el Déficit de Amortización no pagado por insuficiencia de Fondos Disponibles, si existiera y, si procediera, el importe de los intereses devengados y no satisfechos a los bonistas según lo establecido en el apartado II.10.3.

Esta certificación se presentará ante la CNMV, la entidad encargada del registro contable y AIAF, para su puesta a disposición del público, así como ante la Entidad de Calificación.
 - (b) Suministrar a la CNMV el informe sobre la evolución de los Activos previsto en el apartado III.7.4 b) anterior.
4. Anualmente, la Sociedad Gestora aportará a la CNMV las cuentas anuales, el informe de gestión y el informe de auditoría del Fondo, referidos al ejercicio anterior, así como la designación del nuevo auditor (en caso de cambio), según se especifica en el apartado III.7.4 a) anterior.
5. De conformidad con lo dispuesto en el apartado II.3, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a la Entidad de Calificación, dentro del mes siguiente a cada Fecha de Pago, información sobre la evolución del Fondo y el comportamiento de los Activos durante el Periodo de Devengo de Intereses que finalice en dicha Fecha de Pago, conforme al modelo que se adjunta como Anexo 8 a la Escritura de Constitución.

Además, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a la Entidad de Calificación la restante información mencionada en el apartado III.7.5.4 siguiente, dentro de los plazos que se indican en dicho apartado.

III.7.5.2 Notificaciones extraordinarias

1. El primer (1^{er}) Día Hábil posterior al otorgamiento de la Escritura de Constitución, y antes del inicio del Periodo de Suscripción, la Sociedad Gestora,

en representación y por cuenta del Fondo, efectuará la comunicación del Tipo de Interés Nominal de cada uno de los Tramos de Bonos para el primer Periodo de Devengo de Intereses a las Entidades Directoras y a las Entidades Aseguradoras, de acuerdo con lo previsto en el apartado II.10.1.d).

2. La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, informará a los tenedores de los Bonos y a la Entidad de Calificación 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, en representación y por cuenta del Fondo, informará a los tenedores de los Bonos de una eventual decisión de amortización anticipada de los Bonos por cualquiera de las causas previstas en el Folleto, remitiéndose en este supuesto a la CNMV el Acta Notarial a que hace referencia 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 números 1 y 2, 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.

Las notificaciones a la Entidad de Calificación descritas en el apartado III.7.5.4, deberán realizarse con arreglo al modelo que exija la Entidad de Calificación. Las notificaciones a la CNMV se ajustará a los requisitos que a tal efecto imponga dicha Comisión.

- 2.- Las notificaciones extraordinarias referidas en el apartado III.7.5.2.1, mediante publicación en el boletín diario de AIAF; y las referidas en el apartado III.7.5.2.2 anterior, mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general.

Alternativamente, podrán realizarse las notificaciones anteriores mediante su publicación en otros medios de difusión general. Adicionalmente, podrán realizarse las notificaciones anteriores mediante la página de Internet de la Sociedad Gestora (www.ahorroytitulizacion.com).

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 no.

III.7.5.4 Información a la CNMV y a la Entidad de Calificación

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, procederá a poner en conocimiento de la CNMV y de la Entidad de Calificación las publicaciones de carácter ordinario periódico y de carácter extraordinario que se efectúen según lo previsto anteriormente, así como a remitir a CNMV cualquier información con la periodicidad y contenido que establezca la normativa pertinente.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar mensualmente a la Entidad de Calificación información sobre la evolución del Fondo y el comportamiento de los Activos, incluyendo (sin carácter limitativo) la información relacionada a continuación para cada Préstamo:

- El código identificador del Deudor Cedido Inicial
- El Importe total inicial concedido
- El importe total dispuesto (es decir, el importe total entregado a los deudores desde la fecha de formalización del Préstamo)
- El importe total amortizado (es decir, la suma de los Importes Amortizados desde la fecha de formalización del Préstamo)
- El importe total reducido (es decir, la suma de los Importes Reducidos desde la fecha de formalización del Préstamo)
- El Importe Empleado
- El Importe Empleado neto del Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados vinculados al Préstamo
- El Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados vinculados al Préstamo
- El Importe No Empleado
- El importe total actual
- El porcentaje por el que está construido el proyecto financiado por el Préstamo (de acuerdo con el último informe de tasación recibido por el Gestor)
- El porcentaje por el que está vendido el proyecto financiado por el Préstamo (de acuerdo con los contratos privados de compraventa recibidos por el Gestor)
- El número de Sub-Préstamos Subrogados

Una vez subrogados totalmente todos los Préstamos no será necesario suministrar a la Entidad de Calificación la información mensual referida en el párrafo anterior.

Además, dentro del mes siguiente a cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora remitirá a la Entidad de Calificación información periódica sobre la situación del Fondo y el comportamiento de los Activos durante el Periodo de Devengo de Intereses que finalice en dicha Fecha de Pago, conforme al modelo que se adjunta como Anexo 8 a la Escritura de Constitución.

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.

III.8 Gastos del Fondo e impuestos. Ingresos del Fondo

III.8.1 Gastos del Fondo

Gastos iniciales

La estimación de los gastos iniciales del Fondo se incluye en el apartado II.14 del Folleto.

Gastos ordinarios

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, llevará a cabo las actuaciones necesarias para satisfacer todos los gastos necesarios para su funcionamiento, siendo atendidos según el Orden de Prelación de Pagos que corresponda a cada uno de ellos. A modo meramente enunciativo, la Sociedad Gestora satisfará los siguientes gastos ordinarios:

- (a) gastos de inscripciones y autorizaciones administrativas de obligado cumplimiento que, en su caso, deban realizarse con posterioridad a la constitución del Fondo;
- (b) honorarios de la Entidad de Calificación por el mantenimiento de las calificaciones de los Bonos;
- (c) gastos derivados de la amortización de los Bonos;
- (d) gastos relativos a la llevanza del registro contable de los Bonos y el mantenimiento de su negociación en mercados secundarios organizados o de su representación mediante anotaciones en cuenta;
- (e) gastos que puedan derivarse de la venta de los Activos del Fondo para la liquidación del mismo;
- (f) gastos necesarios para instar la ejecución de los Préstamos;
- (g) comisiones y gastos con cargo al Fondo por los contratos de servicios y de operaciones financieras suscritos;

- (h) gastos derivados de los anuncios y notificaciones relacionados con el Fondo y los Bonos;
- (i) gastos de auditorías y de asesoramiento legal posteriores a la constitución del Fondo;
- (j) en general, cualesquiera otros gastos soportados por el Fondo o por la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del mismo.

Gastos extraordinarios

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, llevará a cabo las actuaciones necesarias para satisfacer cualesquiera gastos extraordinarios que puedan surgir para el Fondo (es decir, aquellos no previstos en el apartado de gastos ordinarios) con cargo a los Fondos Disponibles y con arreglo al Orden de Prelación de Pagos. A modo meramente enunciativo (y sin que tenga carácter limitativo), tienen la consideración de gastos extraordinarios:

- (a) en su caso, gastos derivados de la preparación y formalización por la modificación de la Escritura de Constitución y de los contratos;
- (b) en su caso, gastos que pudieran derivarse de la sustitución del Gestor (incluyendo la comisión periódica pactada con el gestor sustituto).

Gastos suplidos por cuenta del Fondo

La Sociedad Gestora tendrá derecho al reembolso de los gastos ordinarios relacionados con la gestión del Fondo que pudiera suplir o anticipar por cuenta del mismo.

Asimismo, la Sociedad Gestora tendrá derecho al reembolso de todos los gastos de carácter excepcional en los que haya podido incurrir y previa justificación de los mismos en relación con la gestión del Fondo.

Todos los pagos a terceros en concepto de gastos ordinarios y extraordinarios relacionados con la gestión del Fondo, podrán ser efectuados directamente por la Sociedad Gestora sin perjuicio del derecho de ésta a ser reembolsada por el Fondo, en una Fecha de Pago, siempre que el Fondo cuente con Fondos Disponibles suficientes y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

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.8.3 Ingresos del Fondo

Los ingresos provenientes de la actividad del Fondo, sin perjuicio de lo especificado como Fondos Disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención del Fondo, serán los siguientes:

- (a) las cantidades percibidas por reembolso (ya sea voluntario o forzoso) de los Activos, así como las cantidades correspondientes a los Importes Reducidos, que habrán sido ingresadas en la Cuenta de Tesorería de acuerdo con el apartado V.1.2 del Folleto;
- (b) los intereses ordinarios y de demora cobrados por los Activos, así como por comisiones, gastos, costas, penalizaciones o cualquier otro concepto cobrados por razón de los Activos, que habrán sido ingresadas en la Cuenta de Tesorería por la Entidad Cedente, de acuerdo con el apartado V.1.2 del Folleto;
- (c) las cantidades cobradas por razón del Contrato de Swap, en los términos descritos en el apartado V.2.3.3;
- (d) los rendimientos obtenidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería (incluidas, en su caso las que constituyen el Fondo de Reserva);
- (e) cualesquiera otras cantidades que pudiera percibir el Fondo, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de inmuebles adjudicados al mismo, o explotación de los mismos, derivadas de los Activos.

III.9 Liquidación y Extinción del Fondo. Resolución de la constitución del Fondo por falta de confirmación como definitiva de la calificación provisional otorgada a los Bonos

III.9.1 Liquidación ordinaria y anticipada del Fondo

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

- (i) en caso de que el importe del Saldo Vivo de los Activos sea inferior al diez por ciento (10%) del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Cesión y la Sociedad Gestora ejercite su opción de amortización anticipada de la emisión. Esta

facultad estará condicionada a que no se perjudiquen los intereses de los bonistas, a cuyo efecto la suma procedente de la venta de los Activos, junto con los restantes Fondos Disponibles en dicha Fecha de Pago, deberán ser suficientes para permitir pagar íntegramente los importes que, por cualquier concepto, sean adeudados por el Fondo a los bonistas (así como aquellos conceptos que precedan a dicha obligación en el Orden de Prelación de Pagos

- (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 los valores emitidos;
- (iv) cuando, como consecuencia de una modificación adversa de la normativa fiscal aplicable al Fondo resultara imposible el mantenimiento financiero del Fondo;
- (v) cuando la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación o concurso, o su autorización fuera revocada y no designara nueva sociedad gestora, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.7.3 de este Folleto;
- (vi) cuando se cumplan dos (2) años desde la fecha del último vencimiento (ordinario o anticipado) de los Activos; y
- (vii) en caso de que la Entidad de Calificación no confirmase como definitivas, antes del inicio del Periodo de Suscripción, las calificaciones asignadas con carácter provisional por ella a todos los Tramos de Bonos.

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

La Sociedad Gestora tendrá la capacidad de determinar por sí misma, por acuerdo de su órgano de administración adoptado en virtud de criterios de razonabilidad empresarial y de gestión, si concurre alguna de las circunstancias descritas en los puntos (i) a (iv) anteriores. La facultad anterior deberá entenderse sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pudiera incurrir la Sociedad Gestora como consecuencia del incumplimiento de sus funciones. La amortización anticipada que tenga lugar como consecuencia del ejercicio de esta facultad tendrá que coincidir con una Fecha de Pago.

La liquidación del Fondo deberá ser comunicada previamente a la CNMV, a la SOCIEDAD DE SISTEMAS, a AIAF y a la Entidad de Calificación y ser asimismo objeto

de publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general.

Con objeto de liquidar el Fondo, la Sociedad Gestora procederá a enajenar los activos del Fondo (tanto los Activos como, en su caso, el resto de bienes). La Sociedad Gestora deberá llevar a cabo dicha enajenación en las condiciones más favorables posibles. En todo caso, la Sociedad Gestora deberá proponer la venta de los activos del Fondo a cinco (5) instituciones activas en la compraventa de los activos de que se trate, y no podrá vender dichos activos a un precio inferior a la mejor oferta recibida.

La Sociedad Gestora comunicará, en representación y por cuenta del Fondo, a la Entidad Cedente una relación de los activos y así como la mejor oferta recibida para la adquisición de los activos del Fondo, disponiendo la Entidad Cedente de un derecho de tanteo por, al menos, el mismo precio ofrecido por el tercero en cuestión. Dicho derecho de tanteo deberá ejercitarse mediante notificación escrita a la Sociedad Gestora dentro de los diez (10) días siguientes a la notificación por ésta de la mejor oferta recibida. El anterior derecho de tanteo no implica en ningún caso, un pacto o declaración de recompra de los activos por parte de la Entidad Cedente.

En caso de que, como consecuencia del ejercicio del derecho de tanteo por la Entidad Cedente, fuese necesario inscribir la cesión en algún registro, corresponderá a la Entidad Cedente satisfacer cualesquiera gastos y/o tributos incurridos con motivo de dicho cambio de titularidad.

La liquidación del Fondo se practicará mediante la aplicación inmediata de los ingresos resultantes de la enajenación de los activos junto con los restantes Fondos Disponibles del Fondo en el Orden de Prelación de Pagos y teniendo en cuenta las reglas excepcionales recogidas en el apartado V.5.2, una vez efectuada la retención del importe necesario para hacer frente a los costes de extinción del Fondo.

Si existiera algún remanente, éste será abonado a la Entidad Cedente.

En caso de que el remanente no fuera cantidad líquida por corresponder a Préstamos pendientes de resolución de procedimientos judiciales iniciados como consecuencia de impagos de los Deudores Cedidos cuyos importes puedan recuperarse en el futuro, tanto su continuación como el producto de su resolución, serán a favor de la Entidad Cedente.

III.9.2 Extinción del Fondo

La Sociedad Gestora procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda por las siguientes causas :

- (i) cuando los Activos y/o cuando todos los Bonos hayan sido íntegramente amortizados;
- (ii) en todo caso, en la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo; y
- (iii) se hayan liquidado el Fondo de conformidad con lo establecido en el apartado III.9.1 anterior.

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 (el "**Acta Notarial**") que remitirá a la CNMV declarando (i) la extinción del Fondo y la(s) causa(s) de la misma, (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 previsto en el apartado V.5.1.2 del Folleto (si bien teniendo en cuenta las reglas excepcionales previstas en el apartado V.5.2), lo que anunciará en un diario de difusión nacional dando cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes.

III.9.3 Resolución de la constitución del Fondo

Si la Entidad de Calificación no confirmase como definitivas, antes del inicio del Periodo de Suscripción, las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos se resolverá la constitución del Fondo así como la cesión de los Activos, la emisión de los Bonos y los contratos que hayan sido suscritos por la Sociedad Gestora actuando en representación y por cuenta del Fondo, a excepción del Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, con arreglo al cual se satisfarán los gastos iniciales en que el Fondo hubiera podido incurrir.

La resolución de la constitución del Fondo por dicha causa se comunicará inmediatamente a la CNMV, tan pronto sea confirmada, y se hará pública en la forma prevista en el apartado III.7.5. En el plazo de quince (15) días desde que tuviese lugar la causa de resolución de la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora otorgará acta notarial, que remitirá a la CNMV, a la SOCIEDAD DE SISTEMAS y a la Entidad de Calificación, declarando la resolución de la constitución del Fondo.

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 una comisión de administración (la "**Comisión de Administración**") compuesta por (i) una Comisión de Administración Inicial y (ii)

una Comisión de Administración Periódica anual. La Comisión de Administración Periódica se considera parte de los gastos ordinarios del Fondo, por lo que se encuentra entre los conceptos que ocupan el primer concepto del Orden de Prelación de Pagos.

La Sociedad Gestora tendrá derecho a una comisión (la “**Comisión de Administración Inicial**”) pagadera en la Fecha de Desembolso de una sola vez, que equivaldrá a la diferencia entre los gastos de constitución indicados en el apartado II.14, menos los importes facturados por las distintas contrapartidas (CNMV, AIAF, SOCIEDAD DE SISTEMAS, Entidad de Calificación, asesores legales, auditores, gastos notariales, etc.) en concepto de servicios para la constitución del Fondo, estimándose que dicha Comisión de Administración Inicial equivaldrá aproximadamente al 0,03% del Saldo Vivo de los Activos en la fecha de constitución del Fondo.

La Comisión de Administración Inicial será abonada con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.

La Sociedad Gestora tendrá derecho a recibir una comisión anual (la “**Comisión de Administración Periódica**”), que se devengará trimestralmente entre la Fecha de Pago anterior (inclusive) y la Fecha de Pago en curso (excluida) (salvo para el primer periodo, que se devengará entre la fecha de constitución del Fondo, incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida), de un 0,03% anual sobre el Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Pago anterior (o, en su caso, en la fecha de constitución del Fondo), con un importe mínimo anual de 30.050 euros, pagadera en cada Fecha de Pago.

El cálculo de la Comisión de Administración Periódica anual que se pagará en una Fecha de Pago determinada, se realizará mediante la siguiente fórmula:

$$C = B \times \frac{0,03}{100} \times \frac{d}{365}$$

donde:

- C = Comisión de Administración Periódica anual pagadera en una Fecha de Pago determinada.
- B = Suma del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Pago anterior (o, en su caso, en la fecha de constitución del Fondo).
- d = Número de días transcurridos durante el periodo de devengo correspondiente.

La Comisión de Administración Periódica anual se calculará tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de la comisión y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días (Actual/365).

En el caso de que, durante el periodo de vigencia del Fondo, el Índice Nacional General de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística correspondiente a cada año natural experimentara un incremento, el importe mínimo anual de la Comisión de Administración Periódica se revisaría al alza en la misma proporción (efectuándose la revisión en función de la variación experimentada por el Índice Nacional General de Precios al Consumo del año anterior), a partir del año 2006 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año.

Si en una Fecha de Pago, el Fondo no dispusiera de Fondos Disponibles suficientes para satisfacer la Comisión Periódica de Administración, la cantidad debida generará un interés igual al tipo de interés de referencia de los Bonos determinado para el Periodo de Devengo de Intereses de que se trate conforme a lo establecido en el apartado II.10.1.c) anterior, incrementado en cincuenta (50) puntos básicos (0,50%), que se abonará en la siguiente Fecha de Pago, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

No obstante lo anterior, 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, la Comisión de Administración Periódica anual que percibirá la nueva Sociedad Gestora se determinará al tiempo de la sustitución atendiendo al precio razonable en el mercado.

III.10.2 Comisión del Gestor de los Préstamos

El Gestor percibirá del Fondo como contraprestación por el ejercicio de las Funciones de Gestión, una comisión igual al 0,01% anual del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Pago anterior (o, en su caso, en la fecha de constitución del Fondo) (la "**Comisión de Gestión**") IVA incluido en caso de no exención.

La Comisión de Gestión se satisfará por trimestres vencidos en cada Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de Fondos Disponibles suficientes conforme al Orden de Prelación de Pagos.

La Comisión de Gestión se calculará tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de la comisión (que coincidirán con los Periodos de Devengo de Intereses de los Bonos, a excepción del primer periodo, que comprenderá los días transcurridos desde la fecha de constitución del Fondo, incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida) y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días (Actual/365).

En el supuesto de que el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la Comisión de Gestión, los importes devengados y no pagados se acumularán a la Comisión de Gestión que corresponda pagar en la siguiente Fecha de Pago, a no ser

que se mantuviera dicha situación de iliquidez, en cuyo caso el pago debido se pospondrá hasta aquella Fecha de Pago de la referida comisión en que dicha situación hubiese cesado.

La Comisión de Gestión ocupa el 20º lugar en el Orden de Prelación de Pagos (salvo en caso de liquidación del Fondo, que ocupa el puesto 19º, de acuerdo con lo previsto en el apartado V.5.2.1).

III.10.3 Comisión del Agente Financiero

El Agente Financiero percibirá del Fondo como contraprestación por los servicios prestados en virtud del Contrato de Prestación de Servicios Financieros, una comisión del 0,002% anual sobre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago anterior (o, en su caso, en la Fecha de Desembolso) (la "**Comisión de Servicios Financieros**"). En la comisión se considerarán incluidos los impuestos.

La Comisión de Servicios Financieros se devengará trimestralmente, entre la Fecha de Pago anterior y la Fecha de Pago en curso (salvo para el primer periodo, que se devengará entre la Fecha de Desembolso, incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida) y se satisfará por trimestres vencidos en cada Fecha de Pago.

La Comisión de Servicios Financieros se calculará tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de la comisión (que coincidirán con los Periodos de Devengo de Intereses de los Bonos, a excepción del primer periodo, que comprenderá los días transcurridos desde la Fecha de Desembolso, incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida) y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días (Actual/365).

La Comisión de Servicios Financieros ocupa el tercer lugar en el Orden de Prelación de Pagos.

En caso de que el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la Comisión de Servicios Financieros, los importes devengados y no pagados se acumularán a la Comisión de Servicios Financieros que corresponda pagar en la siguiente Fecha de Pago, a no ser que se mantuviera dicha situación de iliquidez, en cuyo caso el pago debido se pospondrá hasta aquella Fecha de Pago en que dicha situación hubiese cesado.

III.11 Régimen fiscal del Fondo

De acuerdo con el Real Decreto 926/1998, la Ley 19/1992, el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y su Reglamento (aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio), la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el

Valor Añadido y el Real Decreto 1/1993 de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, las características propias del régimen fiscal del Fondo son las siguientes:

- (i) La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias" del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados de acuerdo con lo previsto en el artículo 16 del Real Decreto-Ley 3/1993, la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 y el artículo 1 del Real Decreto 926/1998 en relación con el artículo 5.10 de la Ley 19/1992.
- (ii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades al tipo general vigente en cada momento y que en la actualidad se encuentra fijado en el 35%. El IVA que hubiera soportado el Fondo en los gastos corrientes y que no pudiera recuperar tendrá el carácter de gasto deducible a los efectos del Impuesto sobre Sociedades.
- (iii) Los rendimientos de los Activos u otros derechos de crédito que constituyen ingreso del Fondo no estarán sometidos a retención ni a ingreso a cuenta (artículo 59, apartado k) del Real Decreto 1777/2004, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades).
- (iv) Los servicios de gestión y depósito prestados al Fondo por la Sociedad Gestora están exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- (v) Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario.
- (vi) La emisión de los Bonos está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido (artículo 20.Uno.18º de la Ley 37/1992) y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (artículo 45. I. B) número 15 del Texto Refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados).
- (vii) La transmisión al Fondo de los Activos estará sujeta pero exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.

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 la Entidad Cedente, y serán devueltos a la misma en el supuesto de que el Fondo los recuperara.

CAPÍTULO IV

INFORMACIONES SOBRE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS ACTIVOS TITULIZADOS A TRAVÉS 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 que figuran en el balance de la Entidad Cedente, que en este Folleto se definen como los Activos.

De conformidad con lo anterior, se integrarán en el activo del Fondo los Activos cedidos por la Entidad Cedente y adquiridos por la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, en virtud del Contrato de Cesión de Activos que se describe en el apartado IV.2.2 siguiente.

Con la finalidad de financiar la adquisición de los Activos, la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, realizará una emisión de Bonos con cargo al activo del Fondo al tiempo de constituirse este último, 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 Saldo Vivo de los Activos agrupados en el Fondo en la Fecha de Cesión ascenderá como mínimo a TRESCIENTOS MILLONES SETECIENTOS MIL EUROS (€ 300.700.000). El importe de los Activos que se cedan al Fondo será superior en todo caso al importe de la emisión de los Bonos, siendo igual a 300.700.000 euros más el importe correspondiente a la sobrecolateralización.

Los Activos han sido objeto de auditoría, adjuntándose como **Anexo IV** al Folleto el Informe de Auditoría sobre los Préstamos elaborado por la firma ERNST & YOUNG, S.L.

IV.2.1.2 Clases de Activos

El activo del Fondo agrupará derechos de crédito derivados de operaciones de financiación con garantía hipotecaria y con un vencimiento no inferior a doce (12) meses (los **"Préstamos"** o los **"Activos"**, expresión ésta que incluirá también el concepto de Sub-Préstamo, como se detalla más adelante en este apartado) en virtud de las cuales la Entidad Cedente concede a promotores inmobiliarios (a los que en este Folleto se alude como los **"Promotores"** o **"Deudores Cedidos Iniciales"**) un préstamo para la compra de solares (si bien, en tal caso, llevando aparejada asimismo la finalidad de construcción) y/o construcción o rehabilitación de viviendas y/o locales comerciales y/o oficinas.

En el momento de su cesión al Fondo, todos los Préstamos estarán formalizados mediante escritura pública (para cada Préstamo, la **"Escritura Pública del Préstamo Promotor"**, y conjuntamente las **"Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor"**), la cual se encuentra inscrita en el Registro de la Propiedad correspondiente. Adicionalmente, en relación con los proyectos financiados por cada uno de los Préstamos, en el momento de su cesión al Fondo (i) el Proyecto de Ejecución Material se encuentra terminado y visado por el colegio oficial de arquitectos que corresponda, (ii) la licencia de obras ha sido concedida, (iii) el Promotor está al corriente de pago de los impuestos municipales sobre bienes inmuebles y de cualquier otra tasa, impuesto o carga aplicable de acuerdo con la normativa vigente, (iv) el seguro de responsabilidad civil y de daños a la construcción se ha contratado a favor del Gestor, y (v) se han aportado los justificantes de la propiedad del solar por parte del Promotor.

La totalidad del principal de los Préstamos se encuentra dispuesta, habiendo sido entregado al Promotor el Importe Empleado de los Préstamos y quedando depositados los Importes No Empleados en una cuenta especial (la **"Cuenta Especial"** a la que se hace referencia en el apartado IV.2.1.3.1 b) (v) siguiente) existiendo un registro individualizado por cada préstamo promotor en la Entidad Cedente, afectos al cumplimiento de las obligaciones derivadas de las Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor. Los fondos de la Cuenta Especial sólo podrán ser entregados por la Entidad Cedente al Promotor si se cumplen los hitos y requisitos establecidos en la correspondiente Escritura Pública del Préstamo Promotor.

La Escritura Pública del Préstamo Promotor de cada Préstamo cedido al Fondo menciona que la Entidad Cedente tiene la potestad (que, tras la cesión de los Préstamos al Fondo, será de titularidad de este último) de declarar vencido anticipadamente el Préstamo, y por lo tanto exigir el reembolso por el Promotor del Importe Empleado y determinar la imposibilidad de que al Deudor Cedido se le entregue el Importe No Empleado del Préstamo en el caso de que (i) el Deudor Cedido sea declarado en situación concursal, (ii) el Deudor Cedido incumpla cualquiera de las condiciones de la Escritura Pública del Préstamo Promotor, (iii) el

valor de los bienes hipotecados en garantía de los Activos disminuyese por debajo de los porcentajes legalmente permitidos o del umbral establecido al efecto en las respectivas Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor (si este fuese inferior), o (iv) el Promotor no haya remitido la certificación de fin de obra visada por el arquitecto autorizado con anterioridad a la fecha de fin de obra póliza (la "**Fecha de Fin de Obra Póliza**") que se recogerá en el Anexo 5 a la Escritura de Constitución (sin perjuicio de que el Gestor, previa autorización de la Sociedad Gestora, conceda al Promotor una prórroga para remitir dicho documento hasta, como máximo, la fecha de fin de obra límite (la "**Fecha de Fin de Obra Límite**"), esto es, un máximo de doce (12) meses, que se recogerá en el Anexo 5 a la Escritura de Constitución).

A efectos de lo establecido en el punto (i) del párrafo anterior, se hace constar que, de conformidad con el artículo 61.3 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, que entró en vigor en septiembre de 2004, se tendrán por no puestas las cláusulas que establezcan la facultad de resolución o la extinción de los contratos por la sola causa de la declaración de concurso de cualquiera de las partes (para más consideraciones sobre los efectos de la declaración de concurso, ver apartado IV.2.1.3.1 del Folleto).

Asimismo, la Escritura Pública del Préstamo Promotor de cada Préstamo menciona que el Deudor Cedido Inicial goza de un periodo de carencia de principal sobre la parte del Préstamo no subrogada que se extiende hasta la fecha de fin de carencia póliza (la "**Fecha de Fin de Carencia Póliza**") que se recogerá, respecto de cada uno de los Préstamos, en el Anexo 5 a la Escritura de Constitución (sin perjuicio de que el Gestor conceda al Promotor una prórroga del periodo de carencia de principal hasta, como máximo, la fecha de fin de carencia límite (la "**Fecha de Fin de Carencia Límite**"), esto es, un máximo de doce (12) meses, que se recogerá, respecto de cada uno de los Préstamos, en el Anexo 5 a la Escritura de Constitución. En ningún caso el Deudor Cedido Subrogado se podrá beneficiar del periodo de carencia.

En relación con cada Préstamo se considerará un importe (el "**Importe Actual Máximo**") que será igual, en cualquier momento a la suma del Importe Empleado y del Importe No Empleado de cada Préstamo (en el bien entendido que dicho Importe Actual Máximo, hasta el otorgamiento de la Escritura Pública de Declaración de Obra Nueva y División Horizontal —definida más adelante—, no excederá del 80% del valor de tasación para la financiación de las viviendas y del 70% del valor de tasación de las demás fincas incluidas en el proyecto financiado e hipotecadas en garantía de los Activos).

El importe empleado (el "**Importe Empleado**" o conjuntamente, los "**Importes Empleados**") de un Préstamo en el momento de su cesión al Fondo será el que aparecerá recogido, para cada Préstamo, en el Anexo 5 a la Escritura de Constitución, y representa el importe efectivamente entregado a los Promotores y no amortizado en relación con cada uno de los Préstamos en el momento de su cesión al Fondo. En cualquier momento el Importe Empleado de un Préstamo será la diferencia entre (i) la

suma de (a) el Importe Empleado del Préstamo en el momento de su cesión al Fondo y (b) los importes del Préstamo adicionalmente entregados al Deudor Cedido con cargo a la Cuenta Especial, una vez cumplidos los requisitos previstos para su entrega en la Escritura Pública del Préstamo Promotor correspondiente desde su cesión al Fondo y (ii) la suma de los Importes Amortizados en relación con el Préstamo desde su cesión al Fondo.

El importe no empleado (el "**Importe No Empleado**" o conjuntamente, los "**Importes No Empleados**") de un Préstamo en el momento de su cesión al Fondo será el que aparecerá recogido, respecto de cada Préstamo, en el Anexo 5 a la Escritura de Constitución, y representa el importe máximo pendiente de entregar al Deudor Cedido del Préstamo en el momento de su cesión al Fondo y que queda afecto al cumplimiento de las obligaciones establecidas en la correspondiente Escritura Pública del Préstamo Promotor. En cualquier momento el Importe No Empleado de un Préstamo será el resultado de restar al Importe No Empleado del Préstamo en el momento de su cesión al Fondo, (i) la suma de todos los importes del Préstamo entregados al Deudor Cedido con cargo a la Cuenta Especial, una vez cumplidos los requisitos para su entrega previstos en la Escritura Pública del Préstamo Promotor correspondiente desde el momento de su cesión al Fondo y (ii) la suma de los Importes Reducidos del Préstamo desde el momento de su cesión al Fondo. El Importe No Empleado no devenga intereses.

Se entenderá por "**Importes Amortizados**" cualquier amortización ordinaria o anticipada, total o parcial del principal dispuesto por el Deudor Cedido en relación con un Préstamo, y por "**Importes Reducidos**" cualquier reducción del Importe No Empleado del Préstamo que no sea consecuencia de la entrega de nuevos fondos al Deudor Cedido (incluyendo, sin carácter limitativo, las reducciones voluntarias del Importe No Empleado pactadas entre el Deudor Cedido y el Gestor, o la imposibilidad de que el Deudor Cedido reciba Importes No Empleados en los supuestos que se mencionan en el cuarto párrafo de este apartado).

La Escritura Pública del Préstamo Promotor indica que el importe total inicial de cada Préstamo, en la fecha de constitución del Fondo, se dividirá hasta un máximo de tres entregas con cargo a la Cuenta Especial (descritas a continuación en los párrafos (a) a (c) siguientes):

- (a) Una primera (a estos efectos, la "**Primera Disposición**"), que es el importe que el Promotor puede solicitar que se le entregue con cargo a la Cuenta Especial una vez firmada la Escritura Pública del Préstamo Promotor. Sin embargo, se podrá condicionar siempre que así se determine en la correspondiente Escritura Pública del Préstamo Promotor, con cargo a la Cuenta Especial, parte de esta Primera Disposición a la inscripción de la Escritura Pública del Préstamo Promotor en el Registro de la Propiedad correspondiente.

- (b) Una segunda (a estos efectos, la "**Segunda Disposición**") que es el resultado de agregar el importe de entre una y cinco entregas que se realizarán (si así lo solicita el Promotor) a medida que la construcción cumpla una serie de hitos y siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones: (i) que el Importe Empleado del Préstamo en cualquier momento no supere la suma de (a) la Primera Disposición y (b) el producto de la Segunda Disposición por el porcentaje de obra realizada mencionado en el último informe de tasación remitido al Gestor, y (ii) que el último informe del organismo de control técnico remitido al Gestor no incluya ninguna reserva ni salvedad.
- (c) Una última, a la finalización de la construcción (la "**Última Disposición**"), cuyo importe el promotor sólo podrá solicitar que se le entregue con cargo a la Cuenta Especial en el momento de la finalización de la obra (hecho que se justificará debidamente por la aportación de (1) la certificación de fin de obra visada por el Colegio Oficial de Arquitectos, (2) la póliza de seguro decenal y (3) el permiso de habitabilidad) cuando se haya otorgado la Escritura Pública de Declaración de Obra Nueva y División Horizontal.

Las fincas comprendidas en una promoción inmobiliaria financiada mediante un Préstamo, serán vendidas por el Promotor a personas individuales o jurídicas en escritura pública. En aquellos casos en los que el comprador de la finca necesite financiar su adquisición, es posible (y habitual) que se subrogue en la posición deudora del Promotor en el Préstamo, por el Importe Actual del Sub-Préstamo correspondiente al inmueble por él adquirido (pasando a ser el nuevo deudor un "**Deudor Cedido Subrogado**").

Con fin únicamente informativo, se agruparán (a efectos de la información de los Activos contenida en los cuadros que figuran en el apartado IV.2.1.3.3 de este Folleto) en un sólo Activo aquellos Préstamos dedicados a la financiación de la misma promoción inmobiliaria, si bien, serán cedidos al Fondo de forma individual cada uno de los Préstamos. Por tanto, puede existir una promoción inmobiliaria que esté financiada mediante dos o más Préstamos.

La subrogación referida en el párrafo anterior podrá ser total o parcial. En caso de que el comprador no se subrogue en la posición deudora del Promotor en el Préstamo o lo haga únicamente de forma parcial (es decir, en un importe inferior al Importe Actual del Sub-Préstamo antes de su subrogación), dicho Sub-Préstamo se amortizará por una cuantía igual al importe no subrogado (la parte de dicho importe no subrogado que corresponda a importes previamente empleados será considerado como un Importe Amortizado del Sub-Préstamo y la parte restante será considerada como Importe Reducido del Sub-Préstamo).

Se entenderá por escritura pública de compraventa y subrogación (la "**Escritura Pública de Compraventa y Subrogación**"), cada una de las escrituras públicas en las que se formaliza la compraventa de una finca comprendida en una promoción inmobiliaria financiada mediante un Préstamo, en la que el comprador de la finca

financie su adquisición mediante la subrogación en la posición deudora del Promotor en el Sub-Préstamo correspondiente. El Promotor, con carácter previo a la celebración de la Escritura Pública de Compraventa y Subrogación, informará a la Entidad Cedente de los adquirentes de la finca que desean subrogarse (como parte del pago de la finca) y la Entidad Cedente, siempre que cumpla con sus criterios de riesgos establecidos, aceptará la subrogación en la parte correspondiente.

Se adjuntará como Anexo 5 a la Escritura de Constitución una relación de los Préstamos cedidos al Fondo incluyendo la siguiente información para cada Préstamo:

- El número identificativo del Préstamo según los sistemas internos de la Entidad Cedente
- La fecha de formalización de la Escritura Pública del Préstamo Promotor
- La Fecha de Fin de Obra Póliza
- La Fecha de Fin de Carencia Póliza
- La Fecha de Fin de Obra Límite
- La Fecha de Fin de Carencia Límite
- La fecha de vencimiento final del Préstamo
- El Importe Actual Máximo en el momento de su cesión al Fondo
- El importe de la Primera Disposición
- El importe de la Segunda Disposición
- El importe de la Última Disposición
- Los Importes Empleados en el momento de su cesión al Fondo
- Los Importes No Empleados en el momento de su cesión al Fondo
- El Valor de Tasación del Proyecto
- El porcentaje por el que está construido el proyecto financiado por el Préstamo (de acuerdo con el último informe de tasación recibido por el Gestor del Préstamo en relación con dicho proyecto)
- El porcentaje por el que está vendido el proyecto financiado por el Préstamo (de acuerdo con los contratos de venta recibidos por el Gestor del Préstamo en relación con dicho proyecto)

La Entidad Cedente, en el momento de otorgamiento de la escritura pública de declaración de obra nueva y división horizontal de una determinada promoción (la **“Escritura Pública de Declaración de Obra Nueva y División Horizontal”**) y que tendrá lugar necesariamente con anterioridad a la entrega de las fincas y a las subrogaciones, procederá a distribuir la responsabilidad hipotecaria del Préstamo destinado a financiar dicha promoción entre todas aquellas fincas finales que considere conveniente (cada una de las partes en las que se divida el Préstamo se denominará en este Folleto **“Sub-Préstamo”**).

Dado que la subrogación de un Deudor Cedido Subrogado en la posición deudora del Deudor Cedido Inicial sólo consiste en una novación modificativa del Préstamo inicial, en ningún caso se puede entender que un Sub-Préstamo es un Activo que sustituye a

una parte del Préstamo del que nace, sino que sólo constituye la identificación (con fines operativos) de una subdivisión de un Préstamo que no deja de ser parte íntegra (incluso cuando ha sido objeto de subrogación) de dicho Préstamo. Por lo tanto, al ser únicamente una representación de una parte de un Préstamo, cualquier derecho de crédito vinculado a un Sub-Préstamo (aun cuando haya sido objeto de subrogación) será propiedad del Fondo, y cualquier referencia hecha en el presente Folleto a un Préstamo (o a un Activo) se considerará hecha a los Sub-Préstamos (incluidos aquellos que han sido objeto de subrogación) que lo componen. En caso de que exista una modificación de las condiciones pactadas en el Préstamo inicial, dicha modificación se realizará en los términos recogidos en el Contrato de Gestión de Activos referido en el apartado IV.3.1.2.7 de este Folleto.

En la fecha de otorgamiento de la Escritura Pública de Declaración de Obra Nueva y División Horizontal y hasta el momento de su subrogación, cada Sub-Préstamo tendrá un importe ("**Importe Actual de los Sub-Préstamos**" o individualmente "**Importe Actual del Sub-Préstamo**") que será igual al importe máximo por el que el adquirente de la finca relacionada con dicho Sub-Préstamo pueda subrogarse en la posición del Promotor en el momento de la celebración de la Escritura Pública de Compraventa y Subrogación de la finca de que se trate y una vez realizada la entrega de la finca, el Importe Actual del Sub-Préstamo (que pasará a ser un "**Sub-Préstamo Subrogado**") de que se trate será igual a la suma de su capital pendiente de vencimiento y de su capital vencido y no ingresado al Fondo (el "**Importe Actual del Sub-Préstamo Subrogado**") (en el bien entendido que en cualquier momento la suma del Importe Actual de los Sub-Préstamos será igual al Importe Actual Máximo del Préstamo del que nacen, y que el Importe Actual del Sub-Préstamo nunca superará el 100% del valor de tasación de la finca asociada (el "**Valor de Tasación de la Finca**"), si bien como máximo el 20% y el 30% de los Sub-Préstamos tendrán un Importe Actual del Sub-Préstamo que supere el 90% y el 80% del valor de tasación de la finca que tengan asignada, respectivamente, es decir, a lo sumo el 30% de los Sub-Préstamos excederán del 80% del valor de tasación de la finca que tengan asignada). La Escritura Pública de Declaración de Obra Nueva y División Horizontal establecerá el reparto de la carga hipotecaria correspondiente a cada una de las fincas finales. Los Sub-Préstamos asociados a cada una de las fincas finales deberán cumplir con los requisitos establecidos en el presente apartado.

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 Titulizables está compuesta a 18 de abril de 2005 por 45 promociones inmobiliarias financiadas por 56 préstamos procedentes de la cartera de préstamos concedidos a promotores inmobiliarios, para la compra de solares (si bien, en tal caso, llevando aparejada asimismo la finalidad de construcción) y/o construcción o rehabilitación de viviendas y/o locales comerciales y/o oficinas con

garantía hipotecaria inmobiliaria, inscrita en el Registro de la Propiedad correspondiente, y con vencimiento inicial superior a un año. La vida residual de los Activos, en la Fecha de Cesión, será superior a un (1) año. Cada Deudor Cedido puede serlo de más de un Activo. Con fin únicamente informativo, se agruparán (a efectos de la información de los Activos contenida en el apartado IV.2.1.3.3) en un sólo Activo aquellos Préstamos dedicados a la financiación de la misma promoción inmobiliaria, si bien, serán cedidos al Fondo de forma individual cada uno de los Préstamos.

El Saldo Vivo de los préstamos integrados en la citada Cartera de Activos Titulizables ascendía, en la fecha indicada, a 324.727.181,77 euros.

El Informe de Auditoría de los Activos, que se adjunta como **Anexo IV** al Folleto, hace referencia a la totalidad de préstamos titulizables.

a) Manifestaciones de la Entidad Cedente

Adicionalmente a las características de los Activos descritas en el apartado IV.2.1.2, la Entidad Cedente garantiza a la Sociedad Gestora (y también garantizará en la fecha de constitución del Fondo), en representación del Fondo:

- (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, quiebra o concurso;
- (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 dispone de cuentas auditadas de los ejercicios 2002, 2003 y 2004, con opinión favorable en el último.

b) Características de los Activos

Asimismo, la Entidad Cedente, como titular de los Activos hasta su cesión al Fondo, declarará y garantizará en la Fecha de Cesión a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, lo siguiente:

- (i) que los Activos existen y son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable;

- (ii) que es titular pleno de los Activos y que éstos no están sujetos a carga o gravamen de ningún tipo (salvo, en su caso, cargas urbanísticas, servidumbres de paso o similares), sin que exista impedimento alguno para que se puedan ceder al Fondo;
- (iii) que los datos relativos a los Activos que se incluyen en el Folleto y en el Anexo 5 de la Escritura de Constitución reflejan exactamente su situación a la fecha de selección de la cartera, y son correctos y completos;
- (iv) que la totalidad de los Activos son préstamos concedidos inicialmente a promotores inmobiliarios para la compra de solares (si bien, en tal caso, llevando aparejada asimismo la finalidad de construcción) y/o construcción o rehabilitación de viviendas y/o locales comerciales y/o oficinas. Los Activos están garantizados con hipoteca inmobiliaria de primer o de segundo rango sobre el pleno dominio de la propiedad hipotecada que garantiza (i) la devolución de la totalidad del principal de los mismos así como (ii) los intereses cuyo aseguramiento por la hipoteca se han pactado en la correspondiente Escritura Pública de los Préstamos Promotor y que al menos garantizan un año.
En el caso de Préstamos garantizados con hipoteca inmobiliaria de segundo rango sobre el pleno dominio de la propiedad hipotecada, se cederá también al Fondo el Préstamo que esté garantizado con la correspondiente hipoteca inmobiliaria de primer rango sobre el pleno dominio de dicha propiedad hipotecada;
- (v) que, por lo que respecta a la contabilización de los Préstamos en la Fecha de Cesión, la totalidad de los Activos se encuentran contabilizados por el cien por cien de la cantidad del Préstamo concedido mediante su anotación en el activo del balance de la Entidad Cedente en el epígrafe 4.2.1 "Deudores con garantía hipotecaria", con abono a una cuenta de pasivo (epígrafe 8.11.1) denominada "cuenta especial préstamo promotor", siendo esta una cuenta de pasivo no remunerada por la cual la Entidad Cedente reconoce una obligación con terceros (Promotor) o, en su caso, el Fondo, consistente en entregar al Promotor cantidades de dinero si éste cumple los requisitos previstos en la Escritura Pública del Préstamo Promotor. En consecuencia, la referida cuenta de pasivo (Cuenta Especial) no es una cuenta corriente asociada al Importe No Empleado, ni el Promotor ha suscrito un contrato de cuenta corriente o depósito con la Entidad Cedente asociada al Importe No Empleado. Cuando el Promotor decide solicitar que se le entreguen con cargo a la Cuenta Especial Importes No Empleados del Préstamo y una vez verificada por la Entidad Cedente el cumplimiento de los requisitos previstos en la Escritura Pública del Préstamo Promotor, la Entidad Cedente hace un cargo en la Cuenta Especial Préstamo Promotor con abono a una cuenta corriente contabilizada en el epígrafe 4.1 del pasivo del balance.

En consecuencia, los Importes No Empleados de cada uno de los Préstamos, hasta que no son entregados al Promotor de conformidad con lo dispuesto en el párrafo anterior, no estarán ingresados en ninguna cuenta corriente titularidad del Promotor, sino que quedan afectos al cumplimiento de las obligaciones establecidas en la Escritura Pública del Préstamo Promotor y a los requisitos que para la entrega de dichos importes se establecen en la misma, representando una obligación de la Entidad Cedente de entregarlos al Promotor cuando éste cumpla los requisitos previstos en la Escritura Pública del Préstamo Promotor. Una vez los Activos hayan sido cedidos al Fondo, la Entidad Cedente, en virtud del Contrato de Cesión de Activos, seguirá estando obligada a hacer entrega de los Importes No Empleados a los Promotores, no correspondiendo en ningún caso esta obligación al Fondo, si los Promotores cumplen las condiciones establecidas al efecto en las respectivas Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor y la Entidad Cedente deberá indemnizar al Fondo de cualquier daño o perjuicio que para éste se derive del incumplimiento de su obligación de entregar los Importes No Empleados a los Promotores cuando ello le sea exigible en virtud de la correspondiente Escritura Pública del Préstamo Promotor.

En caso de que los Importes No Empleados de cualquiera de los Préstamos cedidos por la Entidad Cedente al Fondo pasen a tener la consideración de Importes Reducidos, la Entidad Cedente (o, en caso de haber sido sustituida como Gestor con arreglo al Contrato de Gestión de Activos, el nuevo Gestor) estará obligada a abonar inmediatamente al Fondo tales Importes Reducidos, como cancelación parcial de dicho Préstamo.

En los supuestos de vencimiento anticipado de los Préstamos (por causa distinta de la declaración del concurso del Deudor Cedido) en los que proceda la ejecución de las Garantías del Préstamo, la Entidad Cedente (o, en caso de haber sido sustituida como Gestor con arreglo al Contrato de Gestión de Activos, el nuevo Gestor) estará obligada a abonar al Fondo las cantidades correspondientes a los Importes Reducidos del Préstamo, que será igual al Importe No Empleado de dicho Préstamo en el momento de dicho vencimiento anticipado y procediendo a dicha ejecución por el Importe Empleado del mismo;

- (vi) que la totalidad de las garantías hipotecarias que garantizan los Activos se encuentran inscritas en los Registros de la Propiedad correspondientes a favor de la Entidad Cedente;
- (vii) que la totalidad de los Activos prevén que, si por razones de mercado o por cualquier otra circunstancia, el valor de los bienes hipotecados en garantía de los Activos disminuyese por debajo de los porcentajes legalmente permitidos

(20%, a tenor del artículo 29 del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario) o del umbral establecido al efecto en las respectivas Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor (si éste fuese inferior), la Entidad Cedente podrá declarar vencido anticipadamente el Préstamo, siempre y cuando el Deudor Cedido no hubiese sustituido la hipoteca o, en su caso, ampliado la misma a otros bienes suficientes para cubrir la relación exigible entre el valor del bien y el Préstamo que garantiza;

- (viii) que el Importe Actual Máximo de cada uno de los Activos, hasta el otorgamiento de la Escritura Pública de Declaración de Obra Nueva y División Horizontal, no excederá del 80% del valor de tasación para la financiación de las viviendas y del 70% del valor de tasación de las demás fincas incluidas en el proyecto financiado e hipotecadas en garantía de los Activos;
- (ix) que la totalidad de los Activos están instrumentados mediante Escritura Pública, no estando ninguno instrumentado en títulos valores (ya sean nominativos, a la orden o al portador);
- (x) que el plazo de amortización inicial de todos los Activos es superior a un (1) año;
- (xi) que, en la Fecha de Cesión, la vida residual de todos los Activos será superior a un (1) año;
- (xii) que los Importes Empleados en cada momento de los Activos constituyen una obligación válida y vinculante de pago para el Deudor Cedido correspondiente, exigible en sus propios términos (salvo por lo que pueda verse afectada por un procedimiento de insolvencia). Por su parte, los Importes No Empleados de los Activos, tal como se establece en el punto (v) anterior, representan una obligación de la Entidad Cedente (o, en caso de haber sido sustituida como Gestor con arreglo al Contrato de Gestión de Activos, el nuevo Gestor) de entregarlos al Promotor siempre y cuando éste cumpla los requisitos previstos en la Escritura Pública del Préstamo Promotor. En ningún caso se entenderá que el deber de entregar a los Deudores Cedidos los Importes No Empleados de los Préstamos es una obligación del Fondo y la Entidad Cedente (o, en caso de haber sido sustituida como Gestor con arreglo al Contrato de Gestión de Activos, el nuevo Gestor) deberá indemnizar al Fondo de los daños y perjuicios derivados de la falta de entrega por la Entidad Cedente actuando como Gestor de los referidos Importes No Empleados, cuando ello le sea exigible a esta última en virtud de la correspondiente Escritura Pública del Préstamo Promotor.

Adicionalmente, y en virtud de lo establecido en el Contrato de Cesión de Activos, la Entidad Cedente (o, en caso de haber sido sustituida como Gestor con arreglo al Contrato de Gestión de Activos, el nuevo Gestor) deberá ingresar inmediatamente en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo aquellos Importes No Empleados que pasen a tener la consideración de Importes Reducidos, como cancelación parcial del Préstamo;

- (xiii) que ninguna previsión o cláusula de los Activos ha sido modificada, renunciada o alterada respecto a las condiciones comunicadas a la Sociedad Gestora en representación del Fondo;
- (xiv) que los Activos son libremente transmisibles de acuerdo con todas las normas que les son de aplicación y de acuerdo con las respectivas Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor y se cumplirán los requisitos que, en su caso, establecieran para la cesión;
- (xv) que la cesión de los Activos al Fondo no infringirá la legislación española;
- (xvi) que los pagos de los Deudores Cedidos en virtud de los Activos no están sujetos a retención o deducción alguna de naturaleza fiscal;
- (xvii) que, en la Fecha de Cesión al Fondo de los Activos, ninguno de ellos tendrá débitos vencidos pendientes de cobro por un plazo superior a treinta (30) días;
- (xviii) que todos los Activos se ajustan a las políticas de concesión de crédito de la Entidad Cedente aplicables en el momento de su concesión, adjuntándose como Anexo a la Escritura de Constitución el Memorandum de Concesión y Seguimiento de Riesgos de la Entidad Cedente;
- (xix) que desde el momento de su concesión, los Activos han sido y están siendo administrados por la Entidad Cedente de acuerdo con los procedimientos habituales que tiene establecidos;
- (xx) que, a la Fecha de Cesión, no existirán litigios de ningún tipo o cualquier otra circunstancia en relación con los Activos que puedan perjudicar su validez o exigibilidad ni ninguno de los Deudores Cedidos habrá opuesto, a dicha fecha, excepciones de pago de los Préstamos, incluida la de compensación;
- (xxi) que no tiene conocimiento de que las primas devengadas por los seguros contratados en relación con los Activos no hayan sido íntegramente satisfechas;

- (xxii) que no tiene conocimiento de que algún Deudor Cedido se encuentre en situación concursal alguna;
- (xxiii) que no tiene conocimiento de que exista circunstancia alguna que impida la ejecución de las Garantías otorgadas en aseguramiento de los Préstamos;
- (xxiv) que los Activos no están afectos a ninguna emisión de Bonos Hipotecarios ni han sido objeto de Participaciones Hipotecarias en el sentido de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario ni de Certificados de Transmisión Hipotecaria en el sentido de la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 en su redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero;
- (xxv) que los Activos están denominados en euros,
- (xxvi) que los proyectos financiados mediante los Préstamos están ubicados en España;
- (xxvii) que ninguna persona tiene derechos preferentes sobre el Fondo, en cuanto titular de los Préstamos, al cobro de las cantidades derivadas de los mismos, salvo los derechos preferentes legales;
- (xxviii) que ningún Activo tiene un vencimiento posterior al 4 de noviembre de 2034;
- (xxix) que todos los Préstamos se encuentran en fase promotor.

c) Documentación de los Activos

Todos los contratos que regulan los Préstamos (incluyendo los contratos en los que los Deudores Cedidos Subrogados formalicen la compraventa de una finca y se subroguen en la posición deudora del Promotor en el Préstamo) están (o estarán, en el contrato en el que se formalice la compraventa y subrogación) documentados en escritura pública, conservando la Entidad Cedente la primera copia de las mismas.

d) Legislación aplicable a la cesión de los Activos

La totalidad de los Activos está sometida a la legislación común española.

La legislación común española es la ley naturalmente aplicable a la cesión de los Activos. De acuerdo con la legislación española común vigente, la validez de la cesión al Fondo por parte de la Entidad Cedente de los Activos está sujeta al cumplimiento de las siguientes condiciones:

- (i) que el Préstamo de que se trate no prohíba la cesión del mismo o, en caso contrario, que se haya obtenido el consentimiento del Deudor Cedido y cualquier otro consentimiento necesario, en su caso;
- (ii) que se hayan cumplido cualesquiera condiciones o requisitos que en relación con dicha cesión se establezcan en el Préstamo correspondiente o, en caso contrario, que se haya obtenido el consentimiento del Deudor Cedido y cualquier otro consentimiento necesario, en su caso.

En este sentido, en el informe de auditoría que se adjunta como **Anexo IV** se constata que las Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor no incluyen impedimentos a la libre transmisión de los Préstamos que formalizan, ni obligación de comunicar al Deudor Cedido.

A tenor del artículo 1527 del Código Civil, el deudor que antes de tener conocimiento de la cesión pague al acreedor quedará liberado de la obligación. A estos efectos, en virtud del Contrato de Cesión de Activos, la Entidad Cedente deberá notificar a los respectivos Deudores Cedidos (por sí o por conducto notarial) la cesión si así lo solicita la Sociedad Gestora en el plazo de cinco (5) Días Hábiles siguientes a la formalización del Contrato de Cesión de Activos o en cualquier momento posterior, si así lo requiriese la Sociedad Gestora. Una vez notificada la cesión a los Deudores Cedidos, éstos sólo quedarán liberados de sus obligaciones mediante el pago al gestor de cobros designado por la Sociedad Gestora. Conforme al artículo 1198 del Código Civil, el Deudor Cedido que hubiere consentido la cesión no podrá oponer al Fondo la compensación que le hubiera correspondido frente a la Entidad Cedente.

En caso de que, por darse las circunstancias previstas en el Contrato de Gestión de Activos (concurso, intervención por el Banco de España o liquidación del Gestor), procediese la sustitución del Gestor, o si la Sociedad Gestora en defensa de los intereses de los bonistas lo estimase oportuno, esta última podrá requerir a la Entidad Cedente saliente para que notifique a los Deudores Cedidos la cesión de sus respectivos Préstamos al Fondo, así como que los pagos derivados de los mismos sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la cuenta correspondiente designada por la Sociedad Gestora. En caso de que la Entidad Cedente no hubiese cumplido el requerimiento de la Sociedad Gestora dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a su recepción, la Sociedad Gestora procederá a efectuar ella misma la referida notificación, sin perjuicio de la responsabilidad contractual en la que la Entidad Cedente hubiera podido incurrir como consecuencia del citado incumplimiento.

En las notificaciones realizadas a los Deudores Cedidos al amparo de lo dispuesto en los dos párrafos anteriores se hará constar, necesariamente, que la entrega de Importes No Empleados seguirá siendo una obligación exclusiva del Gestor, y no del Fondo, frente a los Deudores Cedidos.

Según el artículo 61.2 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, la declaración de concurso del Promotor no afectará por sí sola a la vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento a cargo de ambas partes, como sería el caso de los Préstamos antes de la entrega al Promotor de la totalidad de los Importes No Empleados. No obstante, aunque el contrato siguiera en vigor, el Promotor no podrá pretender la entrega de los Importes No Empleados salvo que acredite el cumplimiento de los requisitos establecidos para ello en la correspondiente Escritura Pública del Préstamo Promotor. Por lo tanto, los Importes No Empleados no se integrarán en la masa del concurso del Promotor sino en la medida en que sean efectivamente entregados a éste una vez acreditado el cumplimiento de los requisitos establecidos en la Escritura Pública del Préstamo Promotor correspondiente.

No obstante lo anterior, la declaración del concurso de un Promotor no afectará a la facultad de resolución de la Escritura Pública del Préstamo Promotor correspondiente a que se refiere el párrafo anterior por incumplimiento, posterior a la declaración del concurso, de cualquiera de las partes. En tal caso, la acción resolutoria se ejercitará ante el juez del concurso y acordada la resolución del contrato, quedarían extinguidas las obligaciones pendientes de vencimiento, en cuyo caso la Entidad Cedente estaría obligada a abonar al Fondo los Importes Reducidos del Préstamo.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 59 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, en caso de declaración de concurso de cualquiera de los Deudores Cedidos no quedará suspendido el devengo de los intereses de los Préstamos, al estar garantizados con garantía real, sino que serán exigibles hasta donde alcance la respectiva garantía. Los créditos derivados de los intereses tendrán la consideración de subordinados a los efectos de lo previsto en el artículo 92.3 de la referida Ley Concursal.

Finalmente, en caso de concurso de un Deudor Cedido, en virtud de lo dispuesto en el artículo 56 de la Ley Concursal, el Fondo, en tanto que acreedor con garantía real sobre bienes del Deudor Cedido concursado, siempre y cuando éstos estén afectos a su actividad profesional o empresarial o a una unidad productiva de su titularidad, no podrán iniciar la ejecución o realización forzosa de la Garantía hasta que se apruebe un convenio cuyo contenido no afecte al ejercicio de este derecho o transcurra un año desde la declaración de concurso sin que se hubiera producido la apertura de la liquidación.

Las actuaciones ya iniciadas en ejercicio de las acciones a que se refiere el párrafo anterior se suspenderán desde que la declaración del concurso conste en el correspondiente procedimiento y podrán reanudarse en los términos previstos en ese párrafo. Se exceptúa el caso en que al tiempo de la declaración de concurso ya estuvieran publicados los anuncios de subasta del bien afecto y la ejecución no

recaiga sobre bienes o derechos necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del Deudor Cedido concursado.

Durante la paralización de las acciones o la suspensión de las actuaciones y cualquiera que sea el estado de tramitación del concurso, la administración concursal del Deudor Cedido podrá ejercitar la opción prevista en el apartado 2 del artículo 155 de la Ley Concursal, en virtud del cual la administración concursal del Deudor Cedido podrá comunicar al Fondo que opta por atender al pago de su crédito (al tratarse de un crédito garantizado con hipoteca inmobiliaria y, por tanto, ser un crédito con privilegio especial) con cargo a la masa y sin realización de los bienes afectos. Comunicada esta opción, la administración concursal del Deudor Cedido habrá de satisfacer de inmediato la totalidad de los plazos de amortización e intereses vencidos y asumirá la obligación de atender los sucesivos como créditos contra la masa.

IV.2.1.3.2 Información sobre la evolución de la morosidad de la cartera crediticia de la Entidad Cedente

A continuación se incluye un cuadro que muestra la evolución durante los cuatro (4) últimos años de la inversión de la Entidad Cedente (tomando las cuentas anuales no consolidadas), otorgada para la financiación de la vivienda mediante préstamos promotor, con el detalle del número de préstamos vivos concedidos para esta finalidad, el tipo de interés nominal en tanto por cien medio ponderado por los principales pendientes de reembolsar, y la morosidad de esta inversión.

FECHA	INVERSIÓN CREDITICIA VIVIENDA NETA			Activos dudosos (saldo)	Inversión crediticia bruta (saldo)	% Tasa Morosidad	Activos en suspenso (saldo)
	Número Préstamos	Saldo	% Tipo interés nominal				
1	2	3	4	5	6	7	8
31-mar-05	397	908.606.271,59	2,971709	3.874.225,36	912.480.496,95	0,424500	317.356,95
31-dic-04	394	867.253.872,40	2,996512	3.798.384,34	871.052.256,74	0,436000	317.356,95
31-dic-03	354	711.621.418,26	2,985975	98.002,75	711.719.421,01	0,013700	427.058,95
31-dic-02	305	589.921.129,99	3,956670	17.007,15	589.938.137,14	0,002800	962.672,70
31-dic-01	294	475.351.260,76	4,323984	688.518,03	476.039.778,79	0,144600	613.665,58

Saldos en miles de euros.
4: Tipo de interés nominal ponderado por el principal pendiente de reembolso.
5: Activo clasificado como dudoso con arreglo a la Normativa del Banco de España.
6: 3+5
7: 5/6*100
8: Activo en suspenso, dado de baja del balance, con arreglo a la Normativa del Banco de España.

A continuación se recogen las Tasas de Amortización Anticipada de los préstamos promotor concedidos por la Entidad Cedente desde enero de 2001 hasta marzo de 2005, distinguiendo entre particulares y promotores (asimilables, respectivamente, a los Deudores Cedidos Subrogados y Deudores Cedidos Iniciales descritos en el presente Folleto).

	Particulares	Promotores
ene-01	8,086%	9,457%
feb-01	5,076%	5,226%
mar-01	6,863%	12,350%
abr-01	5,697%	33,785%
may-01	5,269%	15,239%
jun-01	5,850%	14,634%
jul-01	6,379%	46,070%
ago-01	4,068%	17,190%
sep-01	4,623%	10,625%
oct-01	5,516%	24,653%
nov-01	5,699%	20,926%
dic-01	10,607%	77,149%
ene-02	8,237%	5,325%
feb-02	5,585%	1,585%
mar-02	7,291%	16,104%
abr-02	6,954%	32,190%
may-02	7,126%	12,122%
jun-02	6,083%	12,279%
jul-02	7,552%	24,460%
ago-02	4,592%	5,156%
sep-02	4,808%	21,427%
oct-02	5,871%	13,581%
nov-02	5,114%	19,059%
dic-02	10,576%	24,250%
ene-03	8,545%	20,045%
feb-03	6,279%	21,818%
mar-03	6,845%	22,386%
abr-03	5,877%	17,774%
may-03	6,135%	18,790%
jun-03	7,901%	49,213%
jul-03	7,367%	13,036%
ago-03	5,061%	3,947%
sep-03	6,205%	6,479%
oct-03	6,998%	12,440%
nov-03	7,226%	8,235%
dic-03	12,297%	11,579%
ene-04	7,211%	5,160%
feb-04	6,453%	18,260%
mar-04	7,683%	30,921%
abr-04	6,494%	6,105%
may-04	7,647%	10,484%
jun-04	8,809%	6,879%
jul-04	9,524%	10,793%
ago-04	4,781%	3,167%
sep-04	5,736%	64,695%
oct-04	5,794%	3,126%
nov-04	7,943%	13,814%
dic-04	12,809%	10,844%
ene-05	8,958%	0,960%
feb-05	6,498%	4,058%
mar-05	8,202%	6,234%

A continuación se detalla el comportamiento histórico de la morosidad de la cartera crediticia del área de préstamos promotor de la que proceden los Préstamos de los que derivan los Activos de la Entidad Cedente. Además, la Entidad Cedente declara que desde 1992 y hasta enero de 2001 no existe ninguna promoción financiada por ella que no haya conseguido el permiso de habitabilidad.

Los datos recogidos en la tabla muestran los porcentajes de los activos con morosidad de más de noventa (90) días (saldo total en vigor de los préstamos que entran en mora/saldo total original de los préstamos del trimestre) al final de cada trimestre y se ha realizado el seguimiento de la morosidad de dicha cartera.

Datos Históricos de Morosidad

		Evolución de cada subcartera por trimestres																										
		2T1999	3T1999	4T1999	1T2000	2T2000	3T2000	4T2000	1T2001	2T2001	3T2001	4T2001	1T2002	2T2002	3T2002	4T2002	1T2003	2T2003	3T2003	4T2003	1T2004	2T2004	3T2004	4T2004	1T2005			
Trimestre de Originación	2T1999	0,000%																										
	3T1999		0,000%																									
	4T1999			0,000%																								
	1T2000				0,000%																							
	2T2000					0,000%																						
	3T2000						0,000%																					
	4T2000							0,000%																				
	1T2001								0,000%																			
	2T2001									0,000%																		
	3T2001										0,000%																	
	4T2001											0,000%																
	1T2002												0,000%															
	2T2002													0,000%														
	3T2002														0,000%													
	4T2002															0,000%												
	1T2003																0,000%											
	2T2003																	0,000%										
	3T2003																		0,000%									
	4T2003																			0,000%								
	1T2004																				0,000%							
	2T2004																					0,000%						
3T2004																						0,000%						
4T2004																							0,000%					
1T2005																									0,000%			

IV.2.1.3.3 Cartera de Activos

A continuación se incluyen varios cuadros estratificados de análisis de la Cartera de Activos Titulizables de la Entidad Cedente integrada por 45 promociones inmobiliarias financiadas por 56 préstamos con un Saldo Vivo de los Activos, a 18 de abril de 2005, de 324.727.181,77 euros y que ha sido objeto de auditoría por la sociedad ERNST & YOUNG, S.L. Sobre esta cartera, en la Fecha de Cesión, la Sociedad Gestora procederá a seleccionar los Activos que serán adquiridos por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo.

AyT Promociones Inmobiliarias III

Distribución por Importes Empleados - Entidad

Entidad Cedente	Número Promociones	Importe Actual máx.	Importes Empleados	% Importes Empleados	Importes no Empleados	% Importes Empleados	LTV Medio Ponderado	Tipo de interés Medio ponder.	Vida residual Media ponder.
Kubxa	45	324.727.181,77	167.323.215,32	51,53%	157.403.966,45	48,47%	54,69%	2,89%	207,7
Totales	45	324.727.181,77	167.323.215,32	51,53%	157.403.966,45	48,47%	54,69%	2,89%	207,7

A los efectos de los cuadros estratificados siguientes, todas las medias ponderadas se calculan ponderando cada dato por el Saldo Vivo de los Activos.

“**Vida residual media ponderada**” se define como la media ponderada de los plazos (expresados en meses) restantes hasta el vencimiento de los activos, siendo la ponderación el importe de cada activo dividido por el importe total de la cartera, calculada con arreglo a la siguiente fórmula:

$$V = \frac{\sum(v \times a)}{A}$$

Donde:

- V = Vida residual media ponderada expresada en meses.
- v = Vida residual de cada uno de los Préstamos.
- a = Importe Actual Máximo de cada uno de los Préstamos.
- A = Importe Actual Máximo agregado de los Préstamos.

La vida residual media ponderada se expresa en meses.

a) Distribución por Importes Empleados - Total

El siguiente cuadro muestra la distribución de los Préstamos en función de los Importes Empleados de los Préstamos que integran la cartera total a titular, en intervalos expresados en tanto por ciento.

AyT Promociones Inmobiliarias III

Distribución por Importes Empleados - Total

Importes Empleados (% del préstamo)	Número Promociones	% sobre total Promociones	Importe Actual máx.	% sobre balance total	LTV Medio ponder.	Tipo de interés Medio ponder.	Vida residual Media ponder.	Importes Empleados
Menos de 10%	2	4,44%	12.472.760,00	3,84%	45,61%	2,86%	170,6	845.000,00
de 10 a 20%	2	4,44%	18.050.000,00	5,56%	53,91%	2,51%	222,5	3.475.000,00
de 20 a 30%	5	11,11%	16.600.000,00	5,11%	42,30%	2,87%	212,5	4.253.431,00
de 30 a 40%	8	17,78%	16.539.219,60	5,09%	56,89%	2,88%	239,9	5.758.000,00
de 40 a 50%	11	24,44%	78.414.626,92	24,15%	51,84%	2,97%	204,2	35.063.062,84
de 50 a 60%	7	15,56%	59.990.250,00	18,47%	48,97%	2,97%	206,9	32.533.614,09
de 60 a 70%	6	13,33%	74.675.325,25	23,00%	57,18%	2,81%	183,5	48.738.505,10
de 70 a 80%	2	4,44%	38.900.000,00	11,98%	72,31%	2,95%	262,9	29.118.402,29
de 80 a 90%	2	4,44%	9.085.000,00	2,80%	53,79%	2,76%	159,6	7.538.200,00
Totales	45	100,00%	324.727.181,77	100,00%	54,69%	2,89%	207,7	167.323.215,32

b) Distribución por Importe Actual Máximo

El siguiente cuadro muestra la distribución del Importe Actual Máximo de los Activos en los siguientes intervalos expresados en miles de euros.

AyT Promociones Inmobiliarias III

Distribución por Importe Actual Máximo

Importe Actual Máx. (miles de euros)	Número Promociones	% sobre total Promociones	Importe Actual máx.	% sobre balance total	LTV Medio ponder.	Tipo de interés Medio ponder.	Vida residual Media ponder.
Menos de 1.000	0	0,00%	0,00	0,00%	-	-	-
entre 1.000 y 2.000	8	17,78%	13.911.979,60	4,28%	61,78%	2,90%	223,9
entre 2.000 y 3.000	5	11,11%	12.051.000,00	3,71%	51,71%	2,70%	178,0
entre 3.000 y 4.000	6	13,33%	20.390.000,00	6,28%	40,15%	2,98%	192,9
entre 4.000 y 5.000	5	11,11%	20.780.000,00	6,40%	43,58%	2,77%	188,2
entre 5.000 y 6.000	2	4,44%	10.290.000,00	3,17%	49,70%	2,74%	159,0
entre 6.000 y 7.000	5	11,11%	33.030.000,00	10,17%	59,44%	2,95%	168,8
entre 7.000 y 8.000	0	0,00%	0,00	0,00%	-	-	-
entre 8.000 y 9.000	1	2,22%	8.927.000,00	2,75%	75,27%	2,81%	289,6
entre 9.000 y 10.000	1	2,22%	9.800.000,00	3,02%	54,96%	2,64%	223,7
entre 10.000 y 11.000	3	6,67%	31.418.568,00	9,68%	63,32%	2,80%	228,8
entre 11.000 y 12.000	1	2,22%	11.930.000,00	3,67%	42,14%	2,83%	166,5
entre 12.000 y 13.000	0	0,00%	0,00	0,00%	-	-	-
entre 13.000 y 14.000	0	0,00%	0,00	0,00%	-	-	-
entre 14.000 y 15.000	1	2,22%	14.000.000,00	4,31%	52,40%	2,81%	224,5
entre 15.000 y 16.000	2	4,44%	30.021.626,92	9,25%	34,48%	2,88%	226,1
más de 16.000	5	11,11%	108.177.007,25	33,31%	61,07%	2,97%	214,9
Totales	45	100,00%	324.727.181,77	100,00%	54,69%	2,89%	207,7

c) Distribución por Antigüedad del Préstamo

El siguiente cuadro muestra la distribución de los Préstamos, en función del tiempo transcurrido desde la concesión del Préstamo hasta la fecha de selección de la cartera, en los siguientes intervalos expresados en meses.

AyT Promociones Inmobiliarias III

Distribución por antigüedad del préstamo

Antigüedad (meses)	Número Promociones	% sobre total Promociones	Importe Actual máx.	% sobre balance total	LTV Medio ponder.	Tipo de interés Medio ponder.	Vida residual Media ponder.
Menos de 3 meses	0	0,00%	0,00	0,00%	-	-	-
entre 3 y 6 m.	5	11,11%	31.456.219,60	9,69%	66,98%	3,09%	243,8
entre 6 y 12 m.	9	20,00%	50.487.760,00	15,55%	58,84%	2,70%	222,2
entre 12 y 24 m.	22	48,89%	137.955.901,60	42,48%	56,98%	2,82%	198,2
entre 24 y 36 m.	7	15,56%	62.291.876,92	19,18%	38,41%	3,15%	206,6
entre 36 y 48 m.	0	0,00%	0,00	0,00%	-	-	-
Más de 48 m.	2	4,44%	42.535.423,65	13,10%	57,09%	2,78%	196,3
Totales	45	100,00%	324.727.181,77	100,00%	54,69%	2,89%	207,7

d) Distribución por Vida Residual

El siguiente cuadro muestra la distribución de los Préstamos en intervalos de vida residual expresados en meses.

AyT Promociones Inmobiliarias III

Distribución por Vida Residual

V. Residual (en meses)	Número Promociones	% sobre total Promociones	Importe Actual máx.	% sobre balance total	LTV Medio ponder.	Tipo de interés Medio ponder.	Vida residual Media ponder.
Menos de 150	2	4,44%	25.035.423,65	7,71%	44,22%	2,89%	135,5
entre 150 y 170	18	40,00%	81.281.000,00	25,03%	48,71%	2,87%	161,9
entre 170 y 190	8	17,78%	52.436.333,60	16,15%	60,85%	2,74%	175,2
entre 190 y 210	-	0,00%	0,00	0,00%	-	-	-
entre 210 y 230	4	8,89%	41.121.626,92	12,66%	38,75%	2,94%	221,6
entre 230 y 250	3	6,67%	43.593.010,00	13,42%	52,43%	3,01%	238,2
entre 250 y 270	6	13,33%	63.332.787,60	19,50%	72,77%	2,90%	263,3
entre 270 y 290	1	2,22%	8.927.000,00	2,75%	75,27%	2,81%	289,6
mas de 290	3	6,67%	9.000.000,00	2,77%	38,01%	3,01%	327,5
Totales	45	100,00%	324.727.181,77	100,00%	54,69%	2,89%	207,7

e) Distribución por fechas de carencia original

El siguiente cuadro muestra la distribución de los Préstamos, en función de la fecha de vencimiento de su respectivo plazo de carencia original.

AyT Promociones Inmobiliarias III

Distribución Fecha Vencimiento por Carencia

Carencia	Número Promociones	% sobre total Promociones	Importe Actual máx.	% sobre balance total	LTV Medio ponder.	Tipo de interés Medio ponder.	Vida residual Media ponder.
2005	4	8,89%	38.735.423,65	11,93%	47,56%	2,82%	160,0
2006	18	40,00%	92.166.760,00	28,38%	54,36%	2,78%	196,2
2007	17	37,78%	118.461.787,60	36,48%	61,26%	2,89%	229,8
2008	6	13,33%	75.363.210,52	23,21%	48,42%	3,04%	211,7
Totales	45	100,00%	324.727.181,77	100,00%	54,69%	2,89%	207,7

f) Distribución por Fecha de Vencimiento Final

El siguiente cuadro muestra la distribución de los Préstamos, en función de su fecha de vencimiento final.

AyT Promociones Inmobiliarias III

Distribución por Fecha de Vencimiento Final

Año	Número	% sobre total	Importe	% sobre	LTV	Tipo de interés	Vida residual
Vencimiento	Promociones	Promociones	Actual máx.	balance total	Medio ponder.	Medio ponder.	Media ponder.
2016	1	2,22%	21.035.423,65	6,48%	45,55%	2,91%	133,0
2017	2	4,44%	10.600.000,00	3,26%	49,32%	2,79%	152,4
2018	15	33,33%	64.751.000,00	19,94%	47,60%	2,80%	161,5
2019	10	22,22%	62.366.333,60	19,21%	59,24%	2,84%	174,3
2020	-	0,00%	0,00	0,00%	-	-	-
2021	-	0,00%	0,00	0,00%	-	-	-
2022	-	0,00%	0,00	0,00%	-	-	-
2023	3	6,67%	38.821.626,92	11,96%	37,87%	2,96%	221,1
2024	4	8,89%	45.893.010,00	14,13%	52,49%	2,99%	237,8
2025	-	0,00%	0,00	0,00%	-	-	-
2026	4	8,89%	35.414.219,60	10,91%	71,43%	2,66%	259,6
2027	2	4,44%	27.918.568,00	8,60%	74,46%	3,19%	268,1
2028	-	0,00%	0,00	0,00%	-	-	-
2029	2	4,44%	13.127.000,00	4,04%	65,78%	2,86%	290,3
2030	-	0,00%	0,00	0,00%	-	-	-
2031	-	0,00%	0,00	0,00%	-	-	-
2032	-	0,00%	0,00	0,00%	-	-	-
2033	-	0,00%	0,00	0,00%	-	-	-
2034	2	4,44%	4.800.000,00	1,48%	31,36%	3,05%	358,7
Totales	45	100,00%	324.727.181,77	100,00%	54,69%	2,89%	207,7

g) Distribución por Índices o Tipos de Referencia

El siguiente cuadro muestra la distribución de los Préstamos en función del tipo de referencia en base al cual se determina el tipo de interés aplicable al Préstamo.

AyT Promociones Inmobiliarias III

Distribución por Indices de Referencia

Índices	Número	% sobre total	Importe	% sobre	LTV	Tipo de interés	Vida residual
Referencia	Promociones	Promociones	Actual máx.	balance total	Medio ponder.	Medio ponder.	Media ponder.
EURIBOR 3M	15	33,33%	91.673.568,00	28,23%	60,88%	2,91%	231,7
EURIBOR AÑO	30	66,67%	233.053.613,77	71,77%	52,25%	2,88%	198,3
Totales	45	100,00%	324.727.181,77	100,00%	54,69%	2,89%	207,7

h) Distribución por Tipo de Interés

El siguiente cuadro muestra la distribución de los Préstamos en función del tipo de interés aplicable a la fecha de selección de la cartera, en los siguientes intervalos expresados en tanto por ciento.

AyT Promociones Inmobiliarias III

Distribución por Tipo de Interés Actual

Tipo de interés	Número Promociones	% sobre total Promociones	Importe Actual máx.	% sobre balance total	LTV Medio ponder.	Tipo de interés Medio ponder.	Vida residual Media ponder.
entre 2.25 y 2.5%	3	6,67%	20.220.000,00	6,23%	52,76%	2,45%	219,7
entre 2.5 y 2.75%	13	28,89%	93.697.333,60	28,85%	62,86%	2,64%	207,7
entre 2.75 y 3%	17	37,78%	120.695.211,25	37,17%	51,84%	2,86%	190,2
entre 3 y 3.25%	4	8,89%	13.800.000,00	4,25%	58,38%	3,06%	235,5
entre 3.25 y 3.5%	7	15,56%	73.314.636,92	22,58%	49,29%	3,31%	229,6
entre 3.5 y 3.75%	1	2,22%	3.000.000,00	0,92%	42,08%	3,50%	169,1
Totales	45	100,00%	324.727.181,77	100,00%	54,69%	2,89%	207,7

i) Distribución por porcentaje construido

El siguiente cuadro muestra la distribución de los Préstamos, en función del porcentaje construido hasta la fecha de selección de la cartera.

AyT Promociones Inmobiliarias III

Distribución por % construido

Porcentaje Construido	Número Promociones	% sobre total Promociones	Importe Actual máx.	% sobre balance total	LTV Medio ponder.	Tipo de interés Medio ponder.	Vida residual Media ponder.
Menos de 10%	12	26,67%	87.150.250,00	26,84%	58,76%	3,08%	232,2
de 10 a 20%	7	15,56%	44.837.328,00	13,81%	57,62%	2,81%	228,8
de 20 a 30%	6	13,33%	38.792.000,00	11,95%	51,97%	2,80%	197,5
de 30 a 40%	4	8,89%	27.584.333,60	8,49%	65,25%	2,66%	179,2
de 40 a 50%	2	4,44%	19.270.000,00	5,93%	54,32%	2,77%	207,2
de 50 a 60%	4	8,89%	34.486.219,60	10,62%	63,76%	2,73%	230,2
de 60 a 70%	4	8,89%	12.260.000,00	3,78%	49,27%	2,79%	157,9
de 70 a 80%	1	2,22%	15.021.626,92	4,63%	13,19%	3,31%	216,3
de 80 a 90%	4	8,89%	38.725.423,65	11,93%	46,91%	2,87%	160,5
de 90% a 100%	1	2,22%	6.600.000,00	2,03%	56,66%	2,80%	154,4
Totales	45	100,00%	324.727.181,77	100,00%	54,69%	2,89%	207,7

j) Distribución por Ventas Realizadas

El siguiente cuadro muestra la distribución de los Préstamos, en función del nivel de ventas efectuadas de las promociones financiadas mediante los Préstamos, hasta la fecha de selección de la cartera, en los siguientes intervalos expresados en tanto por ciento.

AyT Promociones Inmobiliarias III

Distribución por % ventas realizadas

Ventas realizadas	Número Promociones	% sobre total Promociones	Importe Actual máx.	% sobre balance total	LTV Medio ponder.	Tipo de interés Medio ponder.	Vida residual Media ponder.
Menos de 10%	11	24,44%	91.230.818,00	28,09%	61,25%	3,08%	235,6
de 10 a 20%	2	4,44%	10.480.000,00	3,23%	47,94%	3,02%	172,9
de 20 a 30%	-	0,00%	0,00	0,00%	-	-	-
de 30 a 40%	1	2,22%	6.750.000,00	2,08%	75,59%	3,08%	171,2
de 40 a 50%	3	6,67%	36.321.333,60	11,19%	59,10%	2,73%	185,3
de 50 a 60%	4	8,89%	38.235.423,65	11,77%	51,85%	2,82%	189,1
de 60 a 70%	2	4,44%	36.500.000,00	11,24%	63,21%	2,56%	249,1
de 70 a 80%	2	4,44%	16.030.000,00	4,94%	45,26%	2,78%	166,5
de 80 a 90%	2	4,44%	6.416.000,00	1,98%	48,97%	2,73%	155,2
de 90 y 100%	3	6,67%	19.300.000,00	5,94%	50,93%	2,90%	216,5
exactamente 100%	15	33,33%	63.463.606,52	19,54%	42,53%	2,92%	190,5
Totales	45	100,00%	324.727.181,77	100,00%	54,69%	2,89%	207,7

k) Distribución geográfica

El siguiente cuadro muestra la distribución geográfica de los Préstamos en función de la ubicación de las garantías (por provincias).

AyT Promociones Inmobiliarias III

Distribución Geográfica

Provincia	Número Promociones	% sobre total Promociones	Importe Actual máx.	% sobre balance total	LTV Medio ponder.	Tipo de interés Medio ponder.	Vida residual Media ponder.
GUIPUZCOA	41	91,11%	269.587.280,17	83,02%	51,51%	2,88%	204,7
LA RIOJA	2	4,44%	16.518.568,00	5,09%	62,60%	2,83%	232,3
MADRID	1	2,22%	17.400.000,00	5,36%	77,16%	3,33%	268,6
VALLADOLID	1	2,22%	21.221.333,60	6,54%	70,51%	2,65%	176,6
Totales	45	100,00%	324.727.181,77	100,00%	54,69%	2,89%	207,7

l) Distribución por LTV (Loan to Value)

El siguiente cuadro muestra la distribución de los Préstamos en función del LTV, esto es, el porcentaje resultante de dividir el valor del Préstamo entre el valor de tasación del inmueble hipotecado en aseguramiento del mismo, en los siguientes intervalos expresados en tanto por ciento.

AyT Promociones Inmobiliarias III

Distribución por LTV (Importe Actual Máximo/Valor Tasación)

LTV	Número Promociones	% sobre total Promociones	Importe Actual máx.	% sobre balance total	LTV Medio ponder.	Tipo de interés Medio ponder.	Vida residual Media ponder.
Menos de 20%	1	2,22%	15.021.626,92	4,63%	13,19%	3,31%	216,3
entre 20 y 30%	2	4,44%	5.600.000,00	1,72%	24,78%	2,86%	265,7
entre 30 y 40%	4	8,89%	16.770.000,00	5,16%	38,08%	2,69%	164,3
entre 40 y 50%	12	26,67%	99.590.673,65	30,67%	45,77%	3,00%	187,1
entre 50 y 60%	12	26,67%	78.088.000,00	24,05%	55,23%	2,76%	201,0
entre 60 y 70%	6	13,33%	31.311.000,00	9,64%	67,13%	2,68%	228,2
entre 70 y 80%	8	17,78%	78.345.881,20	24,13%	74,16%	2,91%	235,9
Totales	45	100,00%	324.727.181,77	100,00%	54,69%	2,89%	207,7

m) Distribución por concentración por Promotor

El siguiente cuadro muestra la distribución de los Préstamos, en función de la concentración por Promotor.

AyT Promociones Inmobiliarias III

Concentración Promotor

Promotor	Número Promociones	% sobre total Promociones	Importe Actual máx.	% sobre balance total	LTV Medio ponder.	Tipo de interés Medio ponder.	Vida residual Media ponder.
1	2	4,44%	25.035.423,65	7,71%	44,22%	2,89%	135,5
2	1	2,22%	15.000.000,00	4,62%	55,80%	2,45%	235,9
3	1	2,22%	15.021.626,92	4,63%	13,19%	3,31%	216,3
4	1	2,22%	2.300.000,00	0,71%	53,53%	2,61%	229,6
5	1	2,22%	10.900.000,00	3,36%	42,09%	2,80%	161,1
6	1	2,22%	6.000.000,00	1,85%	49,64%	2,61%	171,2
7	1	2,22%	6.600.000,00	2,03%	56,66%	2,80%	154,4
8	1	2,22%	1.958.000,00	0,60%	59,48%	2,80%	255,6
9	1	2,22%	1.572.760,00	0,48%	70,00%	3,30%	236,8
10	1	2,22%	3.000.000,00	0,92%	42,08%	3,50%	169,1
11	1	2,22%	10.000.000,00	3,08%	79,45%	2,64%	262,3
12	1	2,22%	14.000.000,00	4,31%	52,40%	2,81%	224,5
13	8	17,78%	26.806.219,60	8,25%	50,45%	2,84%	166,7
14	1	2,22%	1.800.000,00	0,55%	48,22%	3,05%	359,7
15	1	2,22%	4.200.000,00	1,29%	39,57%	2,65%	175,2
16	1	2,22%	6.750.000,00	2,08%	75,59%	3,08%	171,2
17	1	2,22%	6.930.000,00	2,13%	54,43%	3,31%	169,8
18	1	2,22%	2.416.000,00	0,74%	68,45%	2,65%	165,2
19	2	4,44%	5.380.000,00	1,66%	50,68%	2,95%	161,5
20	1	2,22%	3.000.000,00	0,92%	21,25%	3,05%	358,1
21	2	4,44%	15.480.000,00	4,77%	40,56%	2,74%	169,4
22	2	4,44%	6.350.000,00	1,96%	57,91%	2,77%	166,1
23	1	2,22%	2.600.000,00	0,80%	28,85%	2,64%	159,1
24	1	2,22%	17.400.000,00	5,36%	77,16%	3,33%	268,6
25	1	2,22%	9.800.000,00	3,02%	54,96%	2,64%	223,7
26	1	2,22%	27.020.250,00	8,32%	49,54%	3,31%	239,6
27	1	2,22%	1.805.000,00	0,56%	62,11%	2,64%	156,1
28	1	2,22%	8.927.000,00	2,75%	75,27%	2,81%	289,6
29	1	2,22%	4.200.000,00	1,29%	45,60%	2,96%	291,8
30	1	2,22%	6.750.000,00	2,08%	59,85%	2,91%	177,3
31	1	2,22%	21.221.333,60	6,54%	70,51%	2,65%	176,6
32	2	4,44%	32.018.568,00	9,86%	68,91%	2,75%	261,2
33	1	2,22%	2.485.000,00	0,77%	46,18%	2,64%	173,5
Totales	45	100,00%	324.727.181,77	100,00%	54,69%	2,89%	207,7

n) Distribución por cuotas vencidas pendientes de pago

El siguiente cuadro muestra la distribución de los Préstamos, en función de las cuotas vencidas pendientes de pago.

AyT Promociones Inmobiliarias III

Distribución por cuotas vencidas pendientes de pago

Impagados	Número Promociones	% sobre total Promociones	Importe Actual máx.	% sobre balance total	LTV Medio ponder.	Tipo de interés Medio ponder.	Vida residual Media ponder.
Al corriente	45	100,00%	324.727.181,77	100,00%	54,69%	2,89%	207,7
Totales	45	100,00%	324.727.181,77	100,00%	54,69%	2,89%	207,7

Se hace constar que ninguno de los Activos que se cederán al Fondo tendrá, a la fecha de constitución del Fondo, débitos vencidos pendientes de cobro por un plazo superior a treinta (30) días.

IV.2.2 Contrato de Cesión de Activos

La Sociedad Gestora suscribirá, en la fecha de constitución, 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 los derechos de crédito que se derivan de los Préstamos.

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

La cesión de los derechos de crédito derivados de los Préstamos se realizará, según el Contrato de Cesión de Activos, en las siguientes condiciones:

- (i) La cesión de los derechos de crédito derivados de los Préstamos al Fondo en virtud del Contrato de Cesión de Activos que se celebrará en la fecha de constitución del Fondo será plena e incondicionada y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de los mismos.

En virtud del Contrato de Cesión de Activos, la cesión comprenderá:

- (a) la totalidad de los pagos que realicen los Deudores Cedidos en concepto de principal (por amortización ordinaria o anticipada, voluntaria o forzosa), intereses ordinarios y de demora devengados por los Activos, así como por comisiones, gastos, costas, penalizaciones o cualquier otro concepto por razón de los Activos, incluyendo cualesquiera indemnizaciones que pudieran derivar de los Préstamos (incluyendo, asimismo, las derivadas de los contratos de seguros aparejados a los mismos);
- (b) las cantidades correspondientes a los Importes Reducidos.

Dichos Importes Reducidos deberán ser abonados al Fondo por la Entidad Cedente actuando como Gestor en la Cuenta de Tesorería, tal como se describe en el apartado IV.3.1.3 siguiente. El retraso por la Entidad Cedente actuando como Gestor en el abono de dichas

cantidades facultará al Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, a disponer de la Línea de Liquidez B reseñada en el apartado V.2.2.1, sin perjuicio de cualesquiera otras actuaciones que pudieran corresponderle frente a la Entidad Cedente, actuando como Gestor.

- (c) la totalidad de los derechos accesorios y de garantía (incluyendo la garantía hipotecaria, los derechos de administración y defensa legal) y acciones frente a terceros que puedan derivarse de los Activos (las “**Garantías**”).

En este sentido, el artículo 1528 del Código Civil dispone que la venta o la cesión de un crédito comprende la de todos los derechos accesorios, como la hipoteca. En consecuencia, la cesión de los Activos conllevará la cesión de las Garantías, incluyendo las hipotecas inmobiliarias que garantizan los Activos.

No obstante lo anterior, la eficacia frente a terceros de la cesión de las Garantías hipotecarias queda condicionada a la inscripción de la cesión del Préstamo respectivo en el Registro de la Propiedad correspondiente, que se solicitará, en su caso, por la Sociedad Gestora.

A tal efecto, en caso de que, a juicio de la Sociedad Gestora, fuese necesario para la defensa de los derechos de los titulares de los Bonos y de los restantes acreedores del Fondo, la Sociedad Gestora y la Entidad Cedente procederán a adoptar las medidas oportunas para inscribir en el Registro correspondiente la cesión del Préstamo respectivo, con objeto de permitir la ejecución de las Garantías.

En concreto, en el supuesto de que, (i) transcurridos tres (3) meses desde el impago por parte de un Deudor Cedido de las cantidades debidas al amparo del Préstamo en cuestión sin que el Gestor hubiera procedido a ejercitar las acciones legales oportunas, (ii) cualquier cantidad adeudada por un Deudor Cedido al amparo de un Préstamo fuera declarada fallida, o (iii) en cualquier momento, a requerimiento de la Sociedad Gestora, si a juicio de ésta ello fuere necesario para la defensa de los derechos de los titulares de los Bonos o de los restantes acreedores del Fondo (incluyéndose, sin carácter limitativo, la reducción del coeficiente de solvencia de la Entidad Cedente por debajo del nivel mínimo exigido por la normativa bancaria aplicable en cada momento o cualquier circunstancia que, a juicio de la Sociedad Gestora, suponga un menoscabo significativo de la solvencia y/o capacidad crediticia de la Entidad Cedente), se procederá inmediatamente a adoptar las medidas oportunas para inscribir en el Registro correspondiente la cesión del

Préstamo respectivo con objeto de permitir la ejecución de las Garantías vinculadas a los Préstamos afectados.

Los gastos y tributos incurridos con motivo de la elevación a público, en su caso, y la inscripción de la cesión de los Préstamos en el Registro de la Propiedad correspondiente serán satisfechos por la Entidad Cedente (sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, pueda satisfacerlos mediante disposición de la Línea de Liquidez B, descrita en el apartado V.2.2.1 siguiente, en cuyo caso la Entidad Cedente estará obligada a satisfacer al Fondo los importes así dispuestos).

A los efectos de lo dispuesto en los párrafos anteriores, la Entidad Cedente conferirá a favor de la Sociedad Gestora en el Contrato de Cesión de Activos y en la Escritura de Constitución un poder tan amplio como en derecho sea necesario para que esta última pueda otorgar en su nombre y representación cuantos documentos públicos o privados fueren necesarios para formalizar la elevación a público y la inscripción en los Registros correspondientes de la cesión de los Activos, aunque ello suponga autocontratación. Dicho mandato resulta necesario para la ejecución de las Garantías que serán cedidas válidamente al Fondo y para el cumplimiento de las obligaciones derivadas del Contrato de Cesión y de la Escritura de Constitución y, en consecuencia, será irrevocable hasta que se produzca la íntegra amortización de los Activos.

La fecha de efectividad de la cesión al Fondo de los derechos de crédito derivados de los Préstamos, en la que el Fondo adquirirá la titularidad de los derechos derivados de los mismos (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, de las manifestaciones realizadas en el apartado IV.2.1.3.1.a) y de las condiciones y cualidades de los Activos indicadas en el apartado IV.2.1.3.1.b) del Folleto, en el Contrato de Cesión de Activos y en la Escritura de Constitución, pero no responde de la solvencia de los Deudores Cedidos, y, por tanto, no asume responsabilidad alguna por el impago de los Deudores Cedidos, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad adeudada en virtud de los Importes Empleados de los Préstamos.

En todo caso, la Entidad Cedente actuando como Gestor responderá ante el Fondo en caso de que incumpla su obligación de (i) abonar en la Cuenta de Tesorería los Importes No Empleados que pasen a tener la consideración de Importes Reducidos, (ii) transferir, con cargo a la Cuenta Especial, las disposiciones que vaya realizando el Promotor de acuerdo con los términos de la Escritura Pública del Préstamo Promotor y (iii) transferir al gestor sustituto, o

en su caso a la Sociedad Gestora, la suma de los Importes No Empleados en caso de ser sustituida como Gestor.

- (ii) En el caso de que se produjera el impago de un Activo, la Entidad Cedente deberá llevar a cabo las actuaciones necesarias, incluido, en último término, el ejercicio de las correspondientes acciones por cuenta del Fondo, para que los Deudores Cedidos satisfagan sus obligaciones de pago derivadas de los Activos y ejecutará a tal efecto, en la medida en que sea posible, cuantas Garantías hubiesen sido constituidas para satisfacer el importe adeudado.

En los supuestos de vencimiento anticipado de los Préstamos por causa distinta de la declaración del concurso del Deudor Cedido en los que proceda la ejecución de las Garantías del Préstamo, la Entidad Cedente actuando como Gestor estará obligada a abonar al Fondo las cantidades correspondientes a los Importes Reducidos del Préstamo en el momento de dicho vencimiento anticipado (que será igual al Importe No Empleado de dicho Préstamo), procediendo a dicha ejecución por el Importe Empleado del mismo.

En el caso de que (a) la Sociedad Gestora, en su caso, ejercite por sí misma las oportunas acciones legales y/o (b) la Entidad Cedente (i) incumpliera sus obligaciones como Gestor, (ii) se encontrara en situación de concurso o fuera objeto de intervención administrativa o (iii) viese su coeficiente de solvencia reducido por debajo del nivel mínimo exigido por la normativa bancaria aplicable en cada momento, la Entidad Cedente aportará a la Sociedad Gestora cuanta documentación fuese necesaria para el ejercicio de las correspondientes acciones para el cobro de los Activos. A tal efecto, la Entidad Cedente se comprometerá expresamente a aportar la correspondiente certificación acreditativa del importe debido por el Deudor Cedido y la Sociedad Gestora, como representante del Fondo, notificará, en caso de no haberlo hecho la Entidad Cedente, a los Deudores Cedidos la cesión al Fondo de sus respectivos Préstamos, así como que los pagos derivados de los Activos sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la cuenta correspondiente designada por la Sociedad Gestora.

- (iii) En el caso de que alguno de los Préstamos titulizados no reuniera en la Fecha de Cesión las características recogidas en el apartado IV.2.1.3.1 anterior o los Activos adolecieran de vicios ocultos, la Sociedad Gestora lo notificará a la Entidad Cedente para que, si fuera posible, remedie tal circunstancia, incluso mediante la sustitución del Préstamo por otro de las mismas características (debiendo la Entidad Cedente declarar que el nuevo Préstamo cumple con lo declarado en el apartado IV.2.1.3.1.b)), en el plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la referida notificación.

La sustitución se llevará a cabo mediante la resolución simultánea de la cesión del Préstamo afectado y la cesión al Fondo del Préstamo que vaya a sustituirlo. Dicho nuevo Préstamo será seleccionado por acuerdo entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y la Entidad Cedente entre la cartera de préstamos de la Entidad Cedente y previa verificación de las características del nuevo Préstamo por un auditor. La sustitución de cualquiera de los Préstamos deberá realizarse previa información a la Entidad de Calificación y previa confirmación por ella de que dicha sustitución no supone una rebaja de la calificación de los Bonos.

Si la existencia de un vicio oculto no pudiera ser subsanada en el citado plazo mediante sustitución, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, resolverá la cesión del correspondiente Préstamo y la Entidad Cedente devolverá el Importe Actual Máximo del mismo junto con los intereses devengados y no pagados desde la fecha de constitución del Fondo hasta ese momento e indemnizará al Fondo por cualquier daño, perjuicio o gasto extraordinario que haya sufrido como consecuencia de lo anterior.

- (iv) La Entidad Cedente no asumirá ninguna obligación de recompra de los Activos, salvo lo establecido anteriormente.

IV.2.2.3 Precio y Pago

El precio de adquisición de los Activos será a la par. En consecuencia, el precio que el Fondo deberá abonar a la Entidad Cedente en la Fecha de Desembolso (el "**Precio**") será igual a la suma de los Importes Actuales Máximos de los Préstamos a la Fecha de Cesión.

Adicionalmente, y con motivo del aplazamiento del pago del Precio por el Fondo a la Entidad Cedente hasta la Fecha de Desembolso, se devengarán intereses a favor de la misma a un tipo igual al 2,134%. Tales intereses, que se calcularán tomando como base el número de días transcurridos entre la Fecha de Cesión, incluida, y la Fecha de Desembolso, excluida, y un año de trescientos sesenta y cinco (365) días, se liquidarán y se abonarán por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, en la Fecha de Desembolso (junto al importe del Precio), con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.

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

No serán objeto de cesión (sino que seguirán correspondiendo a la Entidad Cedente) los intereses ordinarios devengados por los Préstamos desde la última fecha de

liquidación de intereses de cada uno de ellos y hasta la fecha de constitución del Fondo (los "**Intereses Corridos**"), que se abonarán a la Entidad Cedente en el momento en que, en su caso, se reciban, pudiendo ser compensados por la propia Entidad Cedente.

Cualesquiera cobros y pagos entre la Entidad Cedente y la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, derivados del Contrato de Cesión de Activos se realizarán:

- (i) si son debidos a la Entidad Cedente, en la cuenta que esta última especifique en cada momento; y
- (ii) si son debidos por la Entidad Cedente, en la Cuenta de Tesorería.

En caso de que, por no confirmar la Entidad de Calificación las calificaciones provisionales asignadas a los Bonos como definitivas antes del inicio del Periodo de Suscripción, se resolviese la constitución del Fondo y la cesión de los Activos, se extinguirá la obligación de abonar a la Entidad Cedente el Precio, así como los intereses por aplazamiento del pago de este último.

IV.2.2.4 Margen de Intermediación Financiera

En cada Fecha de Pago se abonará a la Entidad Cedente un Margen de Intermediación Financiera cuyo importe será igual a la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre los Fondos Disponibles del Fondo y las cantidades que han de ser abonadas en virtud de los conceptos anteriores del Orden de Prelación de Pagos aplicable (el "**Margen de Intermediación Financiera**").

El Margen de Intermediación Financiera sólo se liquidará en cada Fecha de Pago si, en dicha Fecha de Pago, existiesen Fondos Disponibles suficientes con arreglo al Orden de Prelación de Pagos. De no ser así, la Entidad Cedente no recibirá el Margen de Intermediación Financiera correspondiente a dicha Fecha de Pago.

IV.2.3 Acciones en caso de impago de los Activos y de los Bonos

IV.2.3.1 Acciones del Fondo

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, en tanto titular de los Activos, dispondrá de todas las acciones legales que se deriven de la titularidad de los Activos, conforme a lo dispuesto en la normativa vigente y, en particular, las que se indican a continuación:

- a) Acciones contra los Deudores Cedidos**

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispondrá de acción declarativa contra los Deudores Cedidos que incumplan sus obligaciones de pago derivadas de los Activos. Dicha acción deberá ejercitarse por los trámites del juicio declarativo ordinario que corresponda.

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispondrá de acción para la ejecución de las Garantías hipotecarias que se hubieran otorgado en relación con cualquier Préstamo, previa inscripción de la cesión del Préstamo respectivo en el Registro de la Propiedad correspondiente.

En los supuestos de vencimiento anticipado de los Préstamos por causa distinta de la declaración del concurso del Deudor Cedido en los que proceda la ejecución de las Garantías del Préstamo, la Entidad Cedente actuando como Gestor estará obligada a abonar al Fondo las cantidades correspondientes a los Importes Reducidos del Préstamo en el momento de dicho vencimiento anticipado (que será igual al Importe No Empleado de dicho Préstamo), procediendo a dicha ejecución por el Importe Empleado del mismo.

b) Acciones contra la Entidad Cedente

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispondrá de acción declarativa contra la Entidad Cedente en el supuesto de incumplimiento por ésta de sus obligaciones al amparo de los diferentes contratos que suscriba con la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, y de la Escritura de Constitución. Dicha acción deberá ejercitarse por los trámites del juicio declarativo ordinario que corresponda.

IV.2.3.2 Acciones de los titulares de los Bonos

Los titulares de los Bonos no dispondrán de acción directa contra los Deudores Cedidos 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, custodia y gestión de los Activos y de su sustitución

La Entidad Cedente administrará, custodiará y gestionará los Activos, de conformidad con el inciso final del artículo 2.2.b) del Real Decreto 926/1998.

La Sociedad Gestora llevará a cabo la administración financiera del Fondo, sin perjuicio de las funciones llevadas a cabo por la Entidad Cedente, en su condición de Gestor, al amparo del Contrato de Cesión de Activos y del Contrato de Gestión de Activos.

IV.3.1 Contrato de Gestión de Activos

En virtud de un contrato de gestión y administración de los Activos (el "**Contrato de Gestión de Activos**"), la Entidad Cedente (en cuanto a este contrato, el "**Gestor**") aceptará el mandato recibido de la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, de ejercer la custodia, administración y gestión de los Activos (las "**Funciones de Gestión**"). El mandato en favor de la Entidad Cedente para la gestión del cobro de tales Activos tendrá carácter revocable.

Como simple administrador de los Activos, el Gestor sólo podrá renegociar con los Deudores Cedidos los términos y condiciones de los Activos con el previo consentimiento escrito de la Sociedad Gestora y en los términos descritos en el Contrato de Gestión de Activos y en el presente Folleto.

IV.3.1.1 Diligencia, responsabilidad y garantías del Gestor

El Gestor administrará, custodiará y gestionará los Activos con la misma diligencia que si de activos propios se tratara.

El Gestor se compromete a actuar en la custodia, administración y gestión de los Activos con toda la diligencia debida y responderá ante la Sociedad Gestora y ante el Fondo de cualquier perjuicio que pudiera derivarse para los mismos de su negligencia.

El Gestor 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 o por el incumplimiento de cualesquiera otras obligaciones bajo el Contrato de Gestión de Activos. A los efectos de la indemnización prevista en este párrafo, se incluirán, entre otros, aquellos Importes No Empleados de los Préstamos cuya gestión hubiese correspondido al Gestor, siempre y cuando dichos importes pendientes no hayan sido transferidos a la nueva entidad gestora que le sustituya (y siempre que esta circunstancia haya dado lugar a una disposición de la Línea de Liquidez B por parte del Fondo en los términos previstos en el apartado V.2.2.1 siguiente), junto con todos aquellos gastos en que haya incurrido el Fondo como consecuencia de la disposición de la Línea de Liquidez B por dicho motivo así como por el incumplimiento de la obligación del Gestor de traspasar al Fondo los Importes Reducidos en la misma fecha que aquélla en que se produzca la oportuna cancelación parcial del Préstamo.

El Gestor no asume de ninguna forma responsabilidad en garantizar, directa o indirectamente, el buen fin de la operación.

IV.3.1.2 Administración

1. Cumplimiento de instrucciones

El Gestor cumplirá todas las instrucciones razonables de la Sociedad Gestora (actuando en nombre y representación del Fondo) dadas de conformidad con el Contrato de Gestión de Activos, el presente Folleto y las estipulaciones de la Escritura de Constitución.

2. Fijación del tipo de interés aplicable a los Activos

El Gestor, según la operatoria habitual, calculará el tipo de interés de los Activos, de acuerdo con lo establecido en las respectivas Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor y Escrituras Públicas de Compraventa y Subrogación y comunicará a los Deudores Cedidos, en los plazos previstos en dichos contratos, el tipo de interés nominal aplicable durante el periodo siguiente.

Asimismo, el Gestor remitirá a los Deudores Cedidos que lo soliciten y a la Sociedad Gestora, información sobre el tipo de interés resultante.

3. Entrega por el Gestor al Promotor de los importes de los Préstamos

Durante el periodo de construcción de los proyectos financiados por los Préstamos, el Gestor deberá ir haciendo entrega a los Promotores de los Importes No Empleados de los Activos, previa comprobación de que concurren las condiciones que para ello se establecen en cada una de las Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor.

El Gestor recibirá de los Promotores la documentación cuya presentación, de acuerdo con los términos pactados en la Escritura Pública del Préstamo Promotor en cuestión, sea preceptiva para ir haciéndosele entrega por el Gestor al Promotor del Importe No Empleado.

Una vez haya comprobado su conformidad con los términos de la Escritura Pública del Préstamo Promotor en cuestión, el Gestor notificará a la Sociedad Gestora la recepción de la documentación mencionada en los párrafos anteriores, indicando, en su caso, el importe de los fondos entregados por el Gestor a los Promotores como consecuencia de su presentación.

Tales entregas no generarán ningún flujo financiero para el Fondo, dado que los importes así entregados al Promotor serán transferidos por el Gestor (con cargo a la Cuenta Especial) al Promotor. El Gestor no podrá eximirse de esta responsabilidad sin consentimiento previo de la Sociedad Gestora. El Gestor indemnizará al Fondo de cualquier daño, pérdida o gasto en que hubiera incurrido por razón del incumplimiento de esta obligación.

El Gestor confirmará mensualmente por escrito a la Sociedad Gestora el cumplimiento de este punto.

4. Cancelación de las Garantías y colaboración con la Sociedad Gestora

El Gestor cancelará, siguiendo su operatoria habitual, las Garantías constituidas en aseguramiento de aquellos Activos que hayan sido objeto de íntegra amortización.

El Gestor no podrá cancelar voluntariamente las Garantías por causa distinta del pago del Préstamo, renunciar o transigir sobre ellas ni, en general, realizar cualquier acto que disminuya el rango, la eficacia jurídica o el valor económico de la hipoteca o de los Préstamos.

Por otro lado, el Gestor colaborará activamente con la Sociedad Gestora, en los términos previstos en la Escritura de Constitución y en el Contrato de Gestión de Activos, en la venta de aquellos bienes inmuebles de los que esta última hubiese resultado adjudicataria, en nombre y representación del Fondo, como consecuencia de la ejecución de las Garantías otorgadas en aseguramiento de cualquiera de los Activos.

5. Deberes de información

El Gestor deberá comunicar a la Sociedad Gestora (con la periodicidad, formato y sistema de transmisión que ésta le exija en cada momento) la información que ésta solicite en cualquier momento relacionada (a) con las características individuales de cada uno de los Activos, (b) con el cumplimiento por los Deudores Cedidos de las obligaciones derivadas para los mismos de los Activos, (c) con las entregas de Importes No Empleados y la aparición de Importes Reducidos de los Préstamos y (d) con la situación de morosidad de los Activos y con las modificaciones habidas en las características de los mismos, así como con las actuaciones en caso de demora, subastas de los bienes afectos a Garantía, manteniendo en sus archivos comprobantes de las correspondientes comunicaciones. Asimismo, el Gestor deberá comunicar a la Sociedad Gestora los vicios ocultos de que puedan adolecer los Activos, así como la falta de cumplimiento o adecuación de los Activos a las declaraciones previstas en la Escritura de Constitución y en este Folleto en cuanto tenga conocimiento de ello.

Sin perjuicio de las obligaciones de información periódicas establecidas en el párrafo anterior el Gestor estará obligado a notificar a la Sociedad Gestora, por fax o e-mail, la entrega en cualquier momento de Importes No Empleados de los Préstamos, así como la aparición de Importes Reducidos de los mismos. Asimismo, notificará a la Sociedad Gestora cualquier incumplimiento del Contrato de Gestión de Activos por su parte (en particular, por la falta de entrega de Importes No Empleados a algún Promotor aún cuando éste cumpla los requisitos previstos en la correspondiente Escritura Pública del Préstamo Promotor).

El Gestor deberá preparar y entregar a la Sociedad Gestora la información adicional razonable que, en relación con los Activos o los derechos derivados de los mismos, la Sociedad Gestora solicite.

Asimismo, en caso de que en un momento dado el coeficiente de solvencia del Gestor sea igual o menor que el nivel mínimo exigido por la normativa bancaria aplicable en ese momento, el Gestor estará obligado a comunicar tal hecho a la Sociedad Gestora inmediatamente después a que éste se produzca.

6. Actuaciones en caso de impago de los Activos por los Deudores Cedidos

El Gestor se compromete a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los Préstamos, ya sea en vía judicial o extrajudicial y a realizar cuantos actos sean necesarios para mantener o ejecutar las Garantías y obligaciones que se deriven de los mismos.

A tal fin, y a los efectos de lo previsto en los artículos 581.2 y 686.2 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, así como para el supuesto que fuese necesario, la Sociedad Gestora, actuando en representación del Fondo, otorga en la Escritura de Constitución del Fondo así como en el Contrato de Gestión de Activos un poder tan amplio y bastante como en derecho sea necesario a favor del Gestor para que, actuando a través de sus representantes debidamente apoderados al efecto, pueda, en nombre y representación de la Sociedad Gestora, como representante legal del Fondo, requerir por cualquier medio judicial o extrajudicial a cualesquiera Deudores Cedidos que hayan incumplido sus obligaciones de pago derivadas de los Activos el pago de las mismas, así como ejercitar contra tales Deudores Cedidos las acciones judiciales pertinentes.

Sin embargo, en caso de que, transcurridos sesenta (60) días naturales desde la diligencia notarial de requerimiento de pago de la deuda o, en su caso, desde la recepción por el Gestor de una comunicación de la Sociedad Gestora requiriéndole para que inste las acciones judiciales oportunas y/o la ejecución de Garantías constituidas, el Gestor no hubiese iniciado el procedimiento judicial oportuno, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá iniciar por sí misma dicho procedimiento para la reclamación total de la deuda, previa inscripción de la cesión del Préstamo titulizado respectivo en el Registro de la Propiedad correspondiente.

Asimismo, en caso de paralización del procedimiento judicial seguido por el Gestor, el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, podrá subrogarse en la posición de aquél y continuar el procedimiento judicial en los términos previstos en las normas procesales que resulten de aplicación en cada momento, sin perjuicio de la responsabilidad en la que pueda incurrir el Gestor de conformidad con el Contrato de Gestión de Activos, el presente Folleto y la Escritura de Constitución.

De conformidad con lo establecido en el apartado IV.2.3.1 anterior, en los supuestos de vencimiento anticipado de los Préstamos por causa distinta de la declaración del concurso del Deudor Cedido en los que proceda la ejecución de las Garantías del Préstamo, la Entidad Cedente actuando como Gestor estará obligada a abonar al Fondo las cantidades correspondientes a los Importes Reducidos del Préstamo en el momento de dicho vencimiento anticipado (que será igual al Importe No Empleado de dicho Préstamo), procediendo a dicha ejecución por el Importe Empleado del mismo.

7. Renegociaciones de los Activos

Con arreglo al Contrato de Gestión de Activos, toda renegociación suscrita por el Gestor de los términos y condiciones regulados en los Préstamos (entre otros, toda anulación relativa a los Préstamos) se producirá exclusivamente con el previo consentimiento escrito de la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, conviniendo el Gestor en solicitar dicho consentimiento de la Sociedad Gestora tan pronto como tenga conocimiento de que un Deudor Cedido solicite una renegociación.

No obstante, la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, habilita de forma general al Gestor para llevar a cabo renegociaciones (i) del tipo de interés de los Activos —índice de referencia y margen—, (ii) de la frecuencia de los vencimientos (siempre y cuando se mantenga o reduzca el plazo entre las cuotas de amortización del principal del Préstamo, y manteniendo el mismo sistema de amortización), (iii) del plazo máximo de cada Sub-Préstamo subrogado (teniendo en cuenta, no obstante, que no podrá acordarse ninguna renegociación del vencimiento de los Sub-Préstamos subrogados más allá de la Fecha de Vencimiento Final del Fondo) y (iv) de ampliación del periodo de carencia de los Préstamos Promotor, siempre que esté dentro del límite máximo hasta la Fecha de Fin de Carencia Límite.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá, previa notificación al Gestor con un preaviso razonable y por causas justificadas relacionadas con el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo, en cualquier momento durante la vigencia del Contrato de Gestión de Activos, cancelar, dejar en suspenso o modificar los requisitos de la habilitación para la renegociación por parte del Gestor que le hubieren previamente autorizado.

En cualquier caso, toda renegociación, esté o no habilitada genéricamente, deberá acometerse y resolverse teniendo en cuenta los intereses del Fondo.

En caso de llegar a producirse cualquier renegociación del (los) Préstamo(s), se procederá por parte del Gestor a la comunicación inmediata a la Sociedad Gestora de las condiciones resultantes de cada renegociación. Dicha comunicación se efectuará a través del fichero lógico o informático previsto para la actualización de las condiciones de los Préstamos. Las escrituras públicas correspondientes a la novación de

condiciones de los Préstamos serán custodiadas por el Gestor, de conformidad con lo establecido en el apartado IV.3.1.4 del Folleto.

8. Subrogación de los Préstamos

Una vez producida la subrogación de los Deudores Cedidos Subrogados en la posición del Promotor, el Gestor estará autorizado para permitir subrogaciones de nuevos Deudores Cedidos Subrogados en la posición de los respectivos Deudores Cedidos Subrogados anteriores en los contratos de los préstamos que constituyen los Activos, siempre y cuando:

- (i) las características del nuevo Deudor Cedido Subrogado se ajusten a los criterios de concesión de préstamos hipotecarios del Gestor reflejados en su respectivo Memorándum sobre Criterios de Concesión de Préstamos, que se adjuntará a la Escritura de Constitución como Anexo;
- (ii) la subrogación no afecte a la administración del Préstamo;
- (iii) la solvencia del nuevo Deudor Cedido Subrogado no sea inferior a la del anterior Deudor Cedido Subrogado; y
- (iv) los gastos derivados de esta subrogación sean en su integridad por cuenta de los nuevos Deudores Cedidos Subrogados.

Toda subrogación efectuada de conformidad a lo dispuesto en este punto será comunicada inmediatamente por el Gestor a la Sociedad Gestora.

En el supuesto de que el nuevo Deudor Cedido Subrogado solicitase, al tiempo de producirse la subrogación, una renegociación de los términos y condiciones regulados en el Préstamo de que se trate, se estará a las reglas generales reseñadas anteriormente.

Cualquier otra subrogación o cambio de titularidad de los Préstamos requerirá la autorización previa de la Sociedad Gestora.

IV.3.1.3 Gestión de cobros

El Gestor, como gestor de cobros de los Activos, recibirá, por cuenta del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores Cedidos, tanto en vía voluntaria como forzosa, por razón de los Importes Empleados de los Activos, tanto por principal (ya sea en concepto de amortizaciones ordinarias o anticipadas), intereses ordinarios y de demora devengados por los Importes Empleados de los Préstamos, comisiones o cualquier otro concepto aplicable, incluyendo los contratos de seguros cedidos a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, debidas en virtud de los Activos y

procederá a ingresar inmediatamente las cantidades que correspondan al Fondo en la Cuenta de Tesorería. Dicho ingreso se efectuará con la misma fecha valor que la de recepción de dichas cantidades por el Gestor.

Asimismo, el Gestor abonará (i) con cargo a la Cuenta Especial, al Deudor Cedido las disposiciones que vaya realizando este último de acuerdo con los términos de la Escritura Pública del Préstamo Promotor, (ii) en la Cuenta de Tesorería las cantidades correspondientes a los Importes Reducidos (dicho abono se efectuará en la misma fecha que aquella en que se produzca la oportuna cancelación parcial del Préstamo (con misma fecha valor) por una cuantía igual al Importe No Empleado que pase a tener la consideración de Importes Reducidos) y (iii) en caso de sustitución de la Entidad Cedente como Gestor, al Gestor sustituto la suma de los Importes No Empleados en el momento de dicha sustitución. Como consecuencia del retraso por parte el Gestor en el abono de dichas cantidades, el Fondo (excepto en (i)), actuando a través de la Sociedad Gestora, estará facultado para disponer de la Línea de Liquidez B reseñada en el apartado V.2.2.1.

La obligación del Gestor de efectuar el ingreso de las cantidades previstas en los párrafos anteriores no podrá compensarse con ninguna obligación del Fondo frente al Gestor.

Las cantidades que deban recibirse de los Deudores Cedidos derivados de los Préstamos (ya sea en concepto de principal, intereses, prepago u otros), en ningún caso serán anticipadas por el Gestor, sino que únicamente las ingresará al Fondo una vez que las haya recibido de los Deudores Cedidos, diariamente.

IV.3.1.4 Custodia de documentos

El Gestor actuará como depositario de los documentos (tanto físicos como informáticos) relativos a los Préstamos que conforman los Activos y de cuantos otros documentos sean relevantes (incluyendo las pólizas de seguros de daños de los inmuebles hipotecados en aseguramiento de los Activos), 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).

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá examinar y el Gestor deberá aportar, el original de las escrituras públicas de los Préstamos (esto es, tanto las Escrituras Públicas del Préstamo Promotor como las Escrituras Públicas de Compraventa y Subrogación) cuando lo considere necesario y podrá solicitar que le sea entregada, en un plazo no superior a cinco (5) Días Hábiles, copia de cualquiera de los citados documentos. El Gestor deberá proceder de igual modo en caso de solicitudes de información de los auditores del Fondo.

IV.3.1.5 Remuneración

El Gestor, como contraprestación a las Funciones de Gestión, tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada Fecha de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Gestión de Activos, una Comisión de Gestión subordinada igual al 0,010% anual del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Pago anterior o, en su caso, la Fecha de Cesión, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente una vez haya atendido a las obligaciones de pago anteriores, según el Orden de Prelación de Pagos (IVA incluido en caso de no exención).

Expresamente se hace constar que se entenderán incluidos en la Comisión de Gestión cualesquiera gastos ordinarios incurridos con motivo de la gestión de cobros y recobros (teléfono, correspondencia, etc.) de los Activos.

La Comisión de Gestión se calculará tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de la comisión (que coincidirán con los Periodos de Devengo de Intereses de los Bonos, a excepción del primer periodo, que comprenderá los días transcurridos desde la fecha de constitución del Fondo, incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida) y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días (Actual/365).

En el supuesto de que el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la Comisión de Gestión, los importes devengados y no pagados se acumularán a la Comisión de Gestión que corresponda pagar en la siguiente Fecha de Pago, a no ser que se mantuviera dicha situación de iliquidez, en cuyo caso el pago debido se pospondrá hasta aquella Fecha de Pago de la referida comisión en que dicha situación hubiese cesado.

La Comisión de Gestión ocupa el 20º lugar en el Orden de Prelación de Pagos (salvo en caso de liquidación del Fondo, que ocupará el orden diecinueve (19º), de acuerdo con lo previsto en el apartado V.5.2.1).

Asimismo, el Gestor tendrá derecho, en cada Fecha de Pago, y previa justificación de los mismos, al reembolso de todos los gastos de carácter excepcional en los que haya podido incurrir en relación con la gestión y administración de los Activos. Dichos gastos serán abonados siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

En caso de sustitución del Gestor, podrá pactarse con el gestor sustituto una remuneración distinta a la recogida en este apartado. La comisión que sea pactada con el gestor sustituto ocupará el primer lugar del Orden de Prelación de Pagos (ya que se considera un gasto extraordinario).

IV.3.1.6 Delegación

El Gestor podrá subcontratar o delegar en terceras personas la realización de las funciones señaladas en el presente apartado, siempre que sea legalmente posible y (i) medie el consentimiento previo por escrito de la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, (ii) dicho subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción en demanda de responsabilidad contra el Fondo y (iii) no se perjudique la calificación otorgada a cada uno de los Tramos de Bonos por la Entidad de Calificación. En cualquier caso, el Gestor mantendrá la responsabilidad última del correcto desempeño de las Funciones de Gestión.

La subcontratación no podrá suponer una modificación de la Escritura de Constitución del Fondo ni un aumento del precio que el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, debe pagar al Gestor por la realización de las Funciones de Gestión. La subcontratación aquí contemplada deberá comunicarse a la Entidad de Calificación y a la CNMV para obtener, en su caso, la autorización necesaria.

Las terceras entidades a las que el Gestor subcontrate la realización de las Funciones de Gestión deberán comprometerse, en el correspondiente contrato de prestación de servicios, a aceptar y cumplir los términos y condiciones recogidos en el Contrato de Gestión de Activos y en el presente Folleto. En ningún caso podrá la Entidad Cedente delegar la obligación de entregar los Importes No Empleados al Promotor cuando éste cumpla con los términos pactados en la respectiva Escritura Pública del Préstamo Promotor.

IV.3.1.7 Duración

El Gestor ejercerá las Funciones de Gestión hasta que, una vez amortizados todos los Préstamos, se extingan todas las obligaciones asumidas por este último en relación con los Préstamos o concluya la liquidación del Fondo y una vez extinguido éste.

Además, el Contrato de Gestión de Activos, en caso de ser legalmente posible, podrá ser resuelto por la Sociedad Gestora en los siguientes supuestos: (i) cuando el Gestor sea declarado en concurso o sea objeto de intervención administrativa o cuando su coeficiente de solvencia sea igual o menor que el nivel mínimo exigido por la normativa bancaria aplicable en cada momento y (ii) cuando el Gestor incumpliera cualquiera de las obligaciones asumidas en virtud del Contrato de Gestión de Activos.

En concreto, en caso de que se produzca alguna de las siguientes circunstancias, la Sociedad Gestora podrá, siempre que esté permitido por la normativa vigente y no se perjudique la calificación otorgada a cada uno de los Tramos de Bonos por la Entidad de Calificación, sustituir a la Entidad Cedente como Gestor de los Activos, por otra entidad que, a juicio de la Sociedad Gestora, tenga la capacidad necesaria para la realización de dichas funciones:

- (i) si se adoptara una decisión corporativa, normativa o judicial para la liquidación, disolución o intervención del Gestor o éste solicitase ser declarado en concurso, o se admitiera a trámite la solicitud presentada por un tercero;
- (ii) cuando el Gestor sea notificado por el Banco de España u otra autoridad competente, o, de cualquier otro modo, sea meramente constatada la circunstancia de que el coeficiente de solvencia del Gestor sea igual o menor que el nivel mínimo exigido por la normativa bancaria aplicable en cada momento;
- (iii) cuando la Sociedad Gestora constate el incumplimiento por parte del Gestor de las obligaciones establecidas en el Contrato de Gestión de Activos o en la Escritura de Constitución.

En caso de decidir la conveniencia de proceder a la revocación del mandato del Gestor por darse alguna de las circunstancias previstas en los anteriores apartados (i) a (iii), la Sociedad Gestora deberá, previa comunicación al Gestor, encontrar un nuevo gestor de cobros que lo sustituya en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles. Si en dicho plazo la Sociedad Gestora no encontrase un nuevo gestor de cobros, deberá asumir las Funciones de Gestión relacionadas con los Activos ella misma. En tanto no transcurra el plazo previsto para la sustitución, el Gestor sustituido continuará llevando a cabo las Funciones de Gestión, salvo que legalmente no pudiese hacerlo, en cuyo caso será la Sociedad Gestora quien las asuma directamente hasta que encuentre al sustituto idóneo. En caso de producirse la designación del nuevo gestor o la asunción de las Funciones de Gestión de los Activos por la Sociedad Gestora, esta circunstancia se comunicará a la CNMV así como al gestor de cobros sustituido y se hará pública en la forma prevista en el apartado III.7.5.2.

Los costes originados por dicha sustitución correrán a cargo del Gestor sustituido.

Asimismo, tal como se indica en el apartado VII.2.2.2 siguiente, en el supuesto de que menguara la capacidad crediticia actual del Gestor (por disminución de la calificación crediticia otorgada por otras agencias de calificación, cuando su coeficiente de solvencia sea igual o menor que el nivel mínimo exigido por la normativa bancaria aplicable en cada momento, etc.), las funciones inicialmente asumidas por éste podrán ser traspasadas, a juicio de la Sociedad Gestora y en caso de ser legalmente posible, a otra(s) entidad(es) adecuada(s) y con una calificación suficiente, que pasarán a tener la consideración de Gestor, siguiendo para su sustitución el mismo procedimiento que el previsto en los párrafos anteriores para el caso de revocación del mandato del Gestor, siempre y cuando no perjudique la calificación de los Bonos.

En caso de sustitución del Gestor, éste seguirá obligado a hacer entrega a los Promotores (con cargo a la Cuenta Especial) de los Importes No Empleados de los Préstamos de los que hubiera sido Gestor así como del traspaso de los Importes Reducidos al Fondo hasta el momento de su sustitución debiendo transferir la suma de los Importes No Empleados existentes en el momento de la sustitución al Gestor sustituyente (que será la nueva entidad encargada de verificar que las entregas de Importes No Empleados se efectúan con arreglo a los requisitos establecidos al efecto en las correspondientes Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor).

IV.3.2 Sustitución de Activos

No tendrá lugar sustitución alguna de los Activos en caso de amortización anticipada de los mismos, ni por ningún otro motivo, salvo en el caso de que alguno de los Préstamos titulizados no reuniera en la Fecha de Cesión las características recogidas en el apartado IV.2.1.3.1 o los Activos adolecieran de vicios ocultos (tal como se describe en el apartado IV.2.2.2).

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

El balance del Fondo, en euros, al cierre de la Fecha de Desembolso será el siguiente:

<u>Activo del Fondo</u>		<u>Pasivo del Fondo</u>	
Activos	300.770.962,2	Bonos	300.700.000,0
Gastos Constitución	1.155.840,9	Psubord. GI	1.261.972,7
Financiación Activos	35.169,6	Psubord. FR	9.021.000,0
Fondo Reserva	9.021.000,0		
Total Activo	310.982.972,7	Total Pasivo	310.982.972,7

Cuentas de Orden

Cantidades no dispuestas
de las Líneas de Liquidez

El Fondo llevará un libro especial en cuentas de gestión en las que se reflejarán los Importes Empleados y los Importes No Empleados de los Préstamos. Tales cuentas se cargarán o abonarán en función de la información recibida del Gestor al amparo de lo dispuesto en el apartado IV.3.1.2, de forma que, en cada momento, exista constancia del saldo de la Cuenta Especial.

Activo del Fondo

El Fondo estará compuesto, en cuanto a su activo:

1. En el momento del desembolso de los Bonos, por:
 - (a) los Activos;
 - (b) el saldo de la Cuenta de Tesorería (incluyendo el Fondo de Reserva), y

- (c) los gastos de constitución del Fondo y gastos de emisión de los Bonos (incluyendo el importe destinado a financiar el aplazamiento del pago del Precio de adquisición de los Activos).
2. Durante la vida del Fondo y como consecuencia del funcionamiento del Fondo, por:
- (a) el Saldo Vivo de los Activos;
 - (b) los saldos de intereses ordinarios y de demora vencidos y no pagados de los Activos, y los restantes derechos conferidos al Fondo;
 - (c) el saldo en cada momento de la Cuenta de Tesorería (incluyendo el Fondo de Reserva) y sus intereses, de acuerdo con el Contrato de Prestación de Servicios Financieros;
 - (d) cualesquiera cantidades, bienes o activos percibidos en pago de los Activos, por ejecución de las Garantías, así como todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor de la Entidad Cedente;
 - (e) el importe no amortizado de los gastos de constitución y de emisión de los Bonos; y
 - (f) en su caso, las cantidades adeudadas por la Entidad de Contrapartida en virtud del Contrato de Swap descrito en el apartado V.2.3.3.

Pasivo del Fondo

El pasivo del Fondo, por su parte, estará integrado:

1. En el momento del desembolso de los Bonos, por:
- (a) el importe nominal de los Bonos emitidos;
 - (b) el Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales;
 - (c) el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva;
 - (d) la obligación de pagar los gastos de constitución y emisión de los Bonos no satisfechos.
2. Durante la vida del Fondo y como consecuencia del funcionamiento del Fondo, por:

- (a) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos;
- (b) el principal pendiente de reembolsar y los intereses vencidos y no pagados del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales;
- (c) el principal pendiente de reembolsar y los intereses vencidos y no pagados del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva;
- (d) los intereses vencidos y no pagados de los Bonos;
- (e) los gastos derivados de los contratos suscritos por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, incluyendo las comisiones vencidas y no pagadas al amparo de los mismos;
- (f) las cantidades adeudadas por el Fondo a la Entidad de Contrapartida en virtud del Contrato de Swap descrito en el apartado V.2.3.3;
- (g) el importe dispuesto en cada momento con cargo a la Línea de Liquidez B; y
- (h) el importe dispuesto en cada momento con cargo a la Línea de Liquidez C.

En cuentas de orden figurarán las cantidades no dispuestas al amparo de la Línea de Liquidez B y/o de la Línea de Liquidez C.

El valor patrimonial del Fondo será nulo en todo momento.

Los Activos serán adquiridos por el Fondo por un precio de adquisición igual a la suma de los Importes Actuales Máximos de los Préstamos a la Fecha de Cesión (y que será como mínimo 300.700.000 euros). El importe de los Activos que se cedan al Fondo que excedan del importe de la emisión de los Bonos (esto es, la cantidad correspondiente a sobrecolateralización) se financiará con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.

En la Fecha de Desembolso la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, abonará a la Entidad Cedente el Precio de los Activos con cargo al importe correspondiente al desembolso de los Bonos y a la parte correspondiente del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.

V.1.2 Cuenta de Tesorería

La Sociedad Gestora abrirá, en nombre y por cuenta del Fondo, una Cuenta de Tesorería en el Agente Financiero (según se define éste en el apartado II.10.3) con la finalidad de centralizar los cobros y pagos del Fondo en los términos que se describen a continuación.

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

Según lo previsto en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, se ingresarán en la Cuenta de Tesorería:

- (i) el importe efectivo, neto de las Comisiones de Aseguramiento y/o Dirección, por el desembolso de la suscripción de los Bonos de todos los Tramos;
- (ii) todas las cantidades que ingrese el Fondo en concepto de Cobros de cualquier tipo, que se ingresarán por el Gestor en la Cuenta de Tesorería (incluyendo los Importes Amortizados, los Importes Reducidos y cualquier cantidad en concepto de intereses o de otro tipo recibidos en virtud de los Préstamos) con periodicidad diaria;
- (iii) todas las cantidades ingresadas por el Fondo en virtud de las Garantías;
- (iv) en su caso, los importes dispuestos de la Línea de Liquidez B;
- (v) en su caso, los importes dispuestos de la Línea de Liquidez C;
- (vi) en su caso, las cantidades que resulten pagaderas por la Entidad de Contrapartida al amparo del Contrato de Swap;
- (vii) las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva, descrito en el apartado V.1.3 siguiente;
- (viii) el importe correspondiente al desembolso del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales;
- (ix) los rendimientos producidos por los saldos de la Cuenta de Tesorería;
- (x) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que, en su caso, de acuerdo con la legislación vigente en cada momento durante la vida del Fondo, corresponda efectuar en cada Fecha de Pago por los intereses de los Bonos satisfechos por el Fondo, hasta que

corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria o se solicite su devolución por parte de los bonistas (a los que corresponda solicitarla según la legislación).

De acuerdo con el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, el Agente Financiero garantiza sobre el saldo que en cada momento tenga la Cuenta de Tesorería, un rendimiento igual a la media aritmética de los Tipos Medios Interbancarios día a día correspondiente al periodo de devengo de intereses reducido en treinta y cinco (35) puntos básicos (0,35%). Los intereses devengados se liquidarán trimestralmente el primer Día Hábil del mes correspondiente a cada Fecha de Pago y se calcularán tomando como base (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses (que coincidirán con los trimestres naturales que finalizan último día del mes anterior al correspondiente a cada Fecha de Pago (incluido), a excepción del primer periodo, que comprenderá los días transcurridos desde la fecha de constitución hasta el 31 de agosto de 2005, ambos incluidos) y (ii) un año compuesto por 360 días.

Sin perjuicio de lo dispuesto anteriormente, la Sociedad Gestora, con objeto de cubrir los posibles desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de los Activos y el de los Bonos emitidos, podrá invertir temporalmente el saldo de la Cuenta de Tesorería (hasta la siguiente Fecha de Determinación) mediante la adquisición de activos de renta fija con un vencimiento inferior al que restase hasta la Fecha de Determinación inmediatamente siguiente a la fecha en que se efectúe la inversión temporal (en el bien entendido que la Sociedad Gestora no realizará inversiones entre una Fecha de Determinación y la Fecha de Pago siguiente), denominados en euros, emitidos por emisores que cuenten con una calificación crediticia mínima de P-1 (según la escala de MOODY'S) para riesgos a corto plazo y siempre y cuando la rentabilidad neta de gastos y comisiones de la inversión temporal sea, al menos, igual que la remuneración mínima garantizada del saldo de la Cuenta de Tesorería, pudiendo darse por tanto que la rentabilidad obtenida en la Cuenta de Tesorería sea diferente a la pactada inicialmente en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros. En el caso de que los activos en los que se materialice la referida inversión temporal sean repos, la contrapartida de la operación de repo deberá contar con una calificación crediticia mínima de P-1 (según la escala de MOODY'S) para riesgos a corto plazo.

En caso de que la calificación de la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo del Agente Financiero descendiera por debajo de su nivel actual, esto es, P-1 (según la escala de MOODY'S) o fuese retirada, la Sociedad Gestora transferirá, en el plazo de treinta (30) Días Hábiles, las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga la citada calificación crediticia mínima de P-1 (según la escala de MOODY'S), contratando la máxima rentabilidad posible para los saldos de la Cuenta de Tesorería de las cotizaciones recibidas, salvo que el Agente

Financiero obtenga antes del citado plazo de treinta (30) Días Hábiles un aval solidario a primer requerimiento en garantía de sus obligaciones de una entidad de crédito con la citada calificación y no se perjudique las calificaciones otorgadas por la Entidad de Calificación a los Bonos. En caso de que se proceda a transferir las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito, esta última, previa suscripción de los oportunos documentos, en su caso, pasará a ser el Agente Financiero de la operación, subrogándose en todos los derechos y obligaciones del Agente Financiero sustituido.

No obstante, la Sociedad Gestora podrá trasladar con posterioridad los saldos de la Cuenta de Tesorería al Agente Financiero sustituido, siempre que obtenga el aval a que se refiere el párrafo anterior o que el Agente Financiero sustituido recupere una calificación crediticia mínima de P-1 (según la escala de MOODY'S), previa suscripción de los oportunos documentos.

V.1.3 Fondo de Reserva

Con objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos se constituirá un Fondo de Reserva (el "**Fondo de Reserva**"), cuyo importe estará depositado en la Cuenta de Tesorería.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

(i) Importe

Inicialmente, el valor del Fondo de Reserva será igual a NUEVE MILLONES VEINTIÚN MIL EUROS (€ 9.021.000) (equivalente al 3% del saldo inicial de los Activos). La dotación inicial del Fondo de Reserva se realizará con cargo al Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva. Posteriormente, en cada Fecha de Pago, deberá ser dotado (en caso de haber sido utilizado en una Fecha de Pago anterior) hasta alcanzar la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva requerido con cargo a los Fondos Disponibles del Fondo, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

El importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago (la "**Cantidad Requerida del Fondo de Reserva**") será el menor de los siguientes:

- a) el importe inicial del Fondo de Reserva; o
- b) la cantidad mayor entre:
 - 1. el Porcentaje Requerido del Saldo Vivo de los Activos una vez deducidas las Cantidades Fallidas; y
 - 2. el 1,50% del saldo inicial de los Bonos.

Inicialmente el “**Porcentaje Requerido**” será el 6%, y será revisado en la Fecha de Pago inmediatamente posterior a la subrogación o amortización total de todos los Sub-Préstamos, de forma que no se perjudique la calificación de los Bonos. En ningún caso la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva podrá ser inferior a 4.510.500 euros.

En caso de que en una Fecha de Pago ocurra cualquiera de las siguientes circunstancias, el Fondo de Reserva no se reducirá, sino que permanecerá en la cantidad que hubiera correspondido ser dotado en la anterior Fecha de Pago, hasta que cese(n) dicha(s) circunstancia(s):

- (a) Que en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de pago en curso, la suma de (i) el Importe Actual Máximo de aquellos Préstamos (neto del Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados que los componen) que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de noventa (90) días, y (ii) el Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de noventa (90) días, fuera superior al 1% del Importe Actual Máximo de los Activos a esa misma fecha.
- (b) Que el importe del Fondo de Reserva haya sido dotado en un importe inferior a la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva en la Fecha de Pago anterior.

(ii) Rentabilidad

El importe del Fondo de Reserva estará depositado, durante la vida del Fondo, en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero.

V.1.4 Procedimiento operativo

El procedimiento operativo a seguir por la Sociedad Gestora en relación con los principales flujos de pagos y cobros 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

Antes de las 10:00 horas de la fecha del Periodo de Suscripción de los Bonos, valor mismo día, se depositará en la Cuenta de Tesorería el importe del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales así como el importe del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.

V.1.4.2 Cobros y pagos en la Fecha de Desembolso

En la Fecha de Desembolso se depositarán en la Cuenta de Tesorería todos los fondos procedentes de la emisión de los Bonos.

En la misma Fecha de Desembolso, y con cargo al importe correspondiente al desembolso de los Bonos y a la parte correspondiente del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, la Sociedad Gestora procederá a abonar a la Entidad Cedente el Precio de los Activos.

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

Según lo previsto en el Contrato de Gestión de Activos, el Gestor ingresará diariamente en la Cuenta de Tesorería todos los Cobros que deriven de los Préstamos.

En cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora aplicará los Fondos Disponibles al pago de las obligaciones del Fondo, en el Orden de Prelación de Pagos.

V.2 Forma de financiación del Fondo

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 excederá del 50% del pasivo del Fondo.

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 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 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 la

Entidad de Calificación, siempre que con tales actuaciones no suponga una rebaja de las calificaciones de los Bonos.

La descripción de los contratos recogidos en el presente Folleto Informativo refleja fielmente la información más relevante de los mismos y no se omite información que pudiera afectar al contenido del Folleto.

V.2.1 Contratos de Préstamo Subordinado

V.2.1.1 Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Cedente (en tal concepto, la “**Entidad Prestamista**”), un contrato (el “**Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales**”) por importe estimado de UN MILLÓN DOSCIENTOS SESENTA Y UN MIL NOVECIENTOS SETENTA Y DOS EUROS Y SESENTA Y SEIS CÉNTIMOS (€ 1.261.972,66) que será destinado a (i) a financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos (incluyendo también la comisión pagada por el Contrato de Swap), (ii) financiar parcialmente la adquisición de los Activos y (iii) financiar los intereses a favor de la Entidad Cedente por aplazamiento de pago del Precio de los Activos hasta la Fecha de Desembolso (el “**Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales**”).

El importe del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales será fijado de forma definitiva con ocasión de la constitución del Fondo. El importe definitivo del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales será incorporado en la Escritura de Constitución del Fondo y se comunicará a la CNMV como información adicional a incorporar al Folleto.

La entrega por la Entidad Prestamista del importe total del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales se realizará en una única disposición antes de las 10:00 horas de la fecha del Periodo de Suscripción de los Bonos (la “**Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales**”), valor mismo día, mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería.

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales devengará, desde la Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado trimestralmente, que será igual al resultado de sumar (i) el tipo de interés de referencia Euribor a tres (3) meses (salvo para el primer Periodo de Interés, que será un tipo interpolado) o, en caso necesario, su sustituto —descritos en el apartado II.10.1.c)—, empleado para determinar el Tipo de Interés Nominal fijado para los Bonos en cada periodo de interés (que coincidirán con los Periodos de Devengo de Intereses de los Bonos, a excepción del primer periodo de devengo, que comprenderá los días transcurridos desde la fecha del Periodo de Suscripción, incluida, hasta la primera Fecha de Pago, excluida), más (ii) un margen de cincuenta (50) puntos básicos (0,50%).

Los intereses derivados del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales resultarán pagaderos en cada Fecha de Pago de los Bonos, con arreglo al Orden de Prelación de Pagos previsto en el apartado V.5.1.2 del Folleto y con las reglas excepcionales previstas en el apartado V.5.2.

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 intereses y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.

Estos intereses se abonarán a la Entidad Prestamista únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

En ningún caso podrá reputarse incumplimiento del Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales (ni de la obligación de pago de intereses en el mismo prevista) la falta de pago de los intereses ni del principal del préstamo cuando la falta de pago de los mismos se deba a la insuficiencia de liquidez de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, tal como se indica en el párrafo anterior.

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales se irá amortizando en la medida en que se vayan amortizando los gastos de constitución y de emisión de los Bonos, de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo, mediante el pago de cuotas trimestrales coincidentes con cada Fecha de Pago (y proporcionales al número de días del correspondiente periodo de devengo de intereses) y, en todo caso, con un máximo de veinte (20) cuotas, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

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

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, por su carácter subordinado, estará postergado en rango respecto de los bonistas y de los demás acreedores comunes del Fondo, salvo por lo que se refiere a la Entidad Prestamista bajo el Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales permanecerá vigente hasta la primera de las siguientes fechas: (i) la Fecha de Vencimiento Legal, (ii) la fecha en que el Fondo haya devuelto a la Entidad Prestamista cualesquiera cantidades debidas al amparo del Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y se hayan

extinguido completamente las obligaciones del Fondo bajo el mismo o (iii) la fecha en que la emisión de los Bonos haya sido amortizada en su totalidad.

V.2.1.2 Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Cedente (en tal concepto, la **“Entidad Prestamista”**), un contrato (el **“Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva”**) por importe de NUEVE MILLONES VEINTIÚN MIL EUROS (€ 9.021.000) que será destinado a dotar el importe inicial del Fondo de Reserva (el **“Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva”**).

La entrega por la Entidad Prestamista del importe total del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva se realizará en una única disposición antes de las 10:00 horas de la fecha del Periodo de Suscripción de los Bonos (la **“Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva”**), valor mismo día, mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería.

El Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva devengará, desde la Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado trimestralmente, que será igual al resultado de sumar (i) el tipo de interés de referencia Euribor a tres (3) meses (salvo para el primer Periodo de Interés, que será un tipo interpolado) o, en caso necesario, su sustituto —descritos en el apartado II.10.1.c) empleado para determinar el Tipo de Interés Nominal fijado para los Bonos en cada periodo de interés (que coincidirán con los Periodos de Devengo de Intereses de los Bonos, a excepción del primer periodo de devengo, que comprenderá los días transcurridos desde la fecha del Periodo de Suscripción, incluida, hasta la primera Fecha de Pago, excluida), más (ii) un margen de cincuenta (50) puntos básicos (0,50%).

Los intereses derivados del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva resultarán pagaderos en cada Fecha de Pago de los Bonos, con arreglo al Orden de Prelación de Pagos previsto en el apartado V.5.1.2 del Folleto y con las reglas excepcionales previstas en el apartado V.5.2.

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 intereses y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.

Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

En ningún caso podrá reputarse incumplimiento del Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva (ni de la obligación de pago de intereses en el mismo prevista) la falta de pago de los intereses ni del principal del préstamo cuando la falta de pago de los mismos se deba a la insuficiencia de liquidez de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, tal como se indica en el párrafo anterior.

El Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva se amortizará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia existente entre (i) el importe del Fondo de Reserva a la Fecha de Determinación anterior y (ii) la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva en la Fecha de Determinación en curso, siempre que el Fondo cuente con Fondos Disponibles suficientes para ello de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Los intereses y principal devengados y no pagados en una Fecha de Pago se acumularán devengando un interés al mismo tipo que el tipo ordinario del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva aplicable durante el correspondiente periodo de interés y se abonarán en la siguiente Fecha de Pago, siempre que haya Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

El Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva, por su carácter subordinado, estará postergado en rango respecto de los bonistas y de los demás acreedores comunes del Fondo, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.

El Préstamo Subordinado permanecerá vigente hasta la primera de las siguientes fechas: (i) la Fecha de Vencimiento Legal, (ii) la fecha en que el Fondo haya devuelto a la Entidad Prestamista cualesquiera cantidades debidas al amparo del Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva y se hayan extinguido completamente las obligaciones del Fondo bajo el mismo o (iii) la fecha en que la emisión de los Bonos haya sido amortizada en su totalidad.

V.2.2 Contratos de Línea de Liquidez

Según exige el artículo 1.1 del Real Decreto 926/1998, la financiación con cargo a los Bonos excederá inicialmente del 50% del pasivo del Fondo.

V.2.2.1 Contrato de Línea de Liquidez B

La Sociedad Gestora firmará, en representación y por cuenta del Fondo, con la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (a estos efectos, la “**Entidad Acreditante B**”) un contrato en virtud del cual la Entidad Acreditante B abrirá a favor

del Fondo una línea de crédito (la “**Línea de Liquidez B**”) con las siguientes características (el “**Contrato de Línea de Liquidez B**”):

- (i) El importe máximo de la Línea de Liquidez B en cada momento será igual a la suma de
 - (a) el importe agregado de los Importes No Empleados de los Préstamos,
 - (b) cualquier importe dispuesto y no reembolsado de la Línea de Liquidez B y
 - (c) la menor de las siguientes cantidades: i) el 0,40% del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Cesión o ii) el 0,60% del Saldo Vivo de los Activos en ese momento.
- (ii) El Fondo podrá disponer de la Línea de Liquidez B en los siguientes casos: (a) cuando el Gestor se retrase en transferir temporalmente al Fondo los correspondientes Importes Reducidos, esto es, cualquier reducción de los Importes No Empleados de los Préstamos Promotor (cantidades no dispuestas) que no sea consecuencia de la entrega de nuevos fondos al Deudor Cedido, conforme a lo dispuesto en el Contrato de Cesión de Activos (y podrá disponer en una cuantía igual a dicho importe no transferido) para su incorporación en los Fondos Disponibles en la siguiente Fecha de Pago, (b) en caso de sustitución del Gestor, cuando éste se retrase temporalmente en transferir los Importes No Empleados existentes en el momento de dicha sustitución al Gestor sustituto (y podrá disponer en una cuantía igual a dichos Importes No Empleados) para transferirlos directamente al Gestor sustituto y (c) para hacer frente a los gastos y tributos incurridos con motivo de la elevación a público, en su caso, de la cesión de los Préstamos en el Registro de la Propiedad correspondiente.

De acuerdo con el Contrato de Gestión de Activos, el Gestor tendrá que indemnizar 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 o por el incumplimiento de cualesquiera otras obligaciones bajo el Contrato de Gestión de Activos. A los efectos de esta indemnización, se tendrán en cuenta aquellos importes de los que el Fondo haya dispuesto con cargo a la Línea de Liquidez B por el motivo indicado en el punto (b) anterior.

La fecha de disposición de cualquier importe con cargo a la Línea de Liquidez B en el caso (a) habrá de coincidir con una Fecha de Pago. En el resto de los casos ((b) y (c)), dicha disposición se podrá realizar en cualquier momento (sin necesidad de que coincida con una Fecha de Pago) y el importe dispuesto se

destinará para satisfacer las obligaciones de pago referidas en dichos puntos sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos.

- (iii) En ningún caso podrá disponerse cantidad alguna al amparo de la Línea de Liquidez B, para satisfacer las obligaciones de pago referidas en los puntos (a) y (b) del párrafo anterior, con posterioridad al día 15 de junio de 2009, fecha a partir de la cual se estima, atendiendo a un criterio de prudencia, que no quedarán Importes No Empleados de los mismos pendientes de ser entregados.
- (iv) Las cantidades dispuestas por el Fondo bajo la Línea de Liquidez B devengarán a favor de la Entidad Acreditante B, desde su disposición, intereses a un tipo de interés nominal anual igual al tipo de interés de referencia de los Bonos calculado conforme a lo establecido en el apartado II.10.1.c) del Folleto (vigente durante el periodo de disposición) más un margen del 0,05% sobre las cantidades dispuestas al amparo de la misma. Asimismo, la Entidad Acreditante B tendrá derecho a percibir del Fondo una comisión de disponibilidad del 0,005% anual calculada sobre la media de las cantidades no dispuestas y liquidable en las Fechas de Pago.

El periodo de devengo de intereses será el comprendido entre la fecha de disposición y la fecha de reembolso de los fondos dispuestos, incluyéndose la primera de ellas y excluyéndose la segunda.

Los intereses vencidos se liquidarán por el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, en cada Fecha de Pago, aplicando para ello los Fondos Disponibles existentes en tal Fecha de Pago con arreglo al Orden de Prelación de Pagos correspondiente.

Los intereses se calcularán tomando como base (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por 360 días.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago devengarán intereses adicionales al mismo tipo de interés aplicable para el periodo de devengo de intereses de que se trate.

- (v) El Fondo reembolsará, actuando a través de la Sociedad Gestora y sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos, los importes dispuestos con cargo a la Línea de Liquidez B a la Entidad Acreditante en aquella fecha en la que (1) el Fondo reciba del Gestor los Importes Reducidos cuyo retraso en ser abonado(s) motivó la disposición (en el caso de importes dispuestos por la causa (a) del apartado (ii) anterior), (2) el Fondo reciba del gestor sustituido los Importes No Empleados que fueron anticipados por el Fondo al gestor sustituto (en el caso de importes dispuestos por la causa (b) del apartado (ii) anterior) o (3) la Entidad Cedente reembolse al Fondo los gastos y tributos incurridos con motivo

de la elevación a público, en su caso, de la cesión de los Préstamos en el Registro de la Propiedad correspondiente (en el caso de importes dispuestos por la causa (c) del apartado (ii) anterior).

No obstante, si el Fondo no pudiera realizar el reembolso establecido en el párrafo anterior antes de la Fecha de Pago siguiente a aquella fecha en que el Fondo hubiese efectuado la disposición, por no haber recibido aún de dicho Gestor o de la Entidad Cedente (en caso de ser distinta al Gestor) el importe correspondiente, la misma se realizará en la referida Fecha de Pago siguiente a la fecha de disposición, aplicando para ello los Fondos Disponibles existentes en tal Fecha de Pago con arreglo al Orden de Prelación de Pagos correspondiente. En caso de mantenerse la situación de iliquidez, el pago debido se pospondrá hasta aquella Fecha de Pago en que dicha situación hubiese cesado.

En ningún caso, la falta de pago por el Fondo de los intereses devengados por la Línea de Liquidez B o la falta de reembolso de los importes dispuestos con cargo a la Línea de Liquidez B por insuficiencia de Fondos Disponibles podrá reputarse incumplimiento del Contrato de Línea de Liquidez B.

- (vi) El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, no podrá aplazar el reembolso de las cantidades dispuestas al amparo de la Línea de Liquidez B ni el pago de los intereses devengados con posterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo.
- (vii) Las cantidades que la Sociedad Gestora reembolse a cuenta del Fondo, no podrán volver a disponerse.
- (viii) La Línea de Liquidez B permanecerá en vigor hasta el transcurso de 364 días desde la fecha de la firma del Contrato de Línea de Liquidez B, si bien se renovará automáticamente por sucesivos periodos adicionales de 364 días, siempre y cuando la Entidad Acreditante B lo confirme por escrito a la Sociedad Gestora con un (1) mes de antelación a cada fecha de vencimiento.

En caso de que la Entidad Acreditante B no confirmare la renovación de la Línea de Liquidez B, la Sociedad Gestora, dentro de los quince (15) días siguientes a la fecha en la que la Entidad Acreditante B debía haber efectuado dicha confirmación, deberá encontrar una entidad con una calificación crediticia mínima de P-1 (según la escala de MOODY'S) para riesgos a corto plazo que otorgue al Fondo una línea de crédito en las mismas condiciones que la descrita en el presente apartado.

De no poder encontrar dicha entidad en el plazo descrito en el párrafo anterior, el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, realizará una disposición por la totalidad del importe disponible de la Línea de Liquidez B que quedará

depositado en la Cuenta de Tesorería (el “**Depósito de Liquidez**”). En tal caso:

- (a) El Depósito de Liquidez podrá ser utilizado por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, en los siguientes supuestos: (i) cuando el Gestor se retrase temporalmente en transferir al Fondo los correspondientes Importes Reducidos, esto es, cualquier reducción de los Importes No Empleados de los Préstamos Promotor (cantidades no dispuestas) que no sea consecuencia de la entrega de nuevos fondos al Deudor Cedido, conforme a lo dispuesto en el Contrato de Gestión de Activos (y la Sociedad Gestora incluirá una cuantía del Depósito de Liquidez igual a dicho importe no transferido en los Fondos Disponibles aplicables en la Fecha de Pago siguiente a la fecha en la que el Gestor no hubiera transferido dichos importes), (ii) en caso de sustitución del Gestor, cuando éste se retrase temporalmente en transferir los Importes No Empleados al Gestor sustituto (y la Sociedad Gestora traspasará la suma de los Importes No Empleados en el momento de dicha sustitución al Gestor sustituto en la fecha en la que tenga lugar dicha sustitución y sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos), (iii) para hacer frente a los gastos y tributos incurridos con motivo de la elevación a público, en su caso, de la cesión de los Préstamos en el Registro de la Propiedad correspondiente y (iv) en cualquier Fecha de Pago posterior a la constitución del Depósito de Liquidez y anteriormente a la cual no se hubiera producido ninguno de los supuestos (i) y (ii) (y la Sociedad Gestora incluirá una cuantía del Depósito de Liquidez igual al importe de la reducción del Importe No Empleado agregado de los Préstamos entre las dos últimas Fechas de Determinación en los Fondos Disponibles aplicables a la Fecha de Pago en cuestión). Los importes así dispuestos se reembolsarán conforme a lo establecido en el apartado (v) anterior.
- (b) El importe del Depósito de Liquidez será coincidente con el Importe Máximo de la Línea de Liquidez B.

La Sociedad Gestora mantendrá un registro que recogerá los diferentes movimientos efectuados con relación al Depósito de Liquidez de acuerdo con el párrafo anterior, con el fin de establecer el saldo pendiente de dicho depósito en cada momento.

- (ix) En caso de que, en cualquier momento durante la duración del Contrato de Línea de Liquidez B, la calificación crediticia de la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo de la Entidad Acreditante B descendiera de su nivel actual, esto es, P-1 (según la escala de MOODY'S) o fuese retirada, dicha entidad deberá ser sustituida como Entidad Acreditante B por otra entidad con

al menos dicha calificación, salvo que, en el plazo de treinta (30) Días Hábiles desde que se produjese tal rebaja o retirada, se constituya el Depósito de Liquidez referido en el punto (viii) anterior o la Entidad Acreditante B obtenga un aval solidario a primer requerimiento en garantía de sus obligaciones de una entidad de crédito con la citada calificación, y siempre y cuando no suponga una rebaja de las calificaciones de los Bonos.

V.2.2.2 Contrato de Línea de Liquidez C

La Sociedad Gestora firmará, en representación y por cuenta del Fondo, con CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (a estos efectos, la "**Entidad Acreditante C**") un contrato en virtud del cual la Entidad Acreditante C abrirá a favor del Fondo una línea de crédito (la "**Línea de Liquidez C**") con las siguientes características (el "**Contrato de Línea de Liquidez C**"):

- (i) El importe máximo de la Línea de Liquidez C será en cada momento igual al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C más las cantidades dispuestas al amparo de la Línea de Liquidez C hasta ese momento.
- (ii) La finalidad de la Línea de Liquidez C será atender el pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C en aquellas Fechas de Pago en las que no existieren Fondos Disponibles suficientes para realizar dicho pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.
- (iii) El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, podrá disponer de la Línea de Liquidez C cuando en una Fecha de Determinación se ponga de manifiesto la inexistencia de Fondos Disponibles suficientes para atender el pago total de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C. En estos casos, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, podrá disponer de la Línea de Liquidez C por una suma igual a la diferencia si fuese positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre (a) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C y (b) la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago anterior y (ii) el Saldo Vivo de los Activos una vez deducidas las Cantidades Fallidas en la Fecha de Determinación en cuestión
- (iv) Las cantidades dispuestas por el Fondo bajo la Línea de Liquidez C devengarán a favor de la Entidad Acreditante C, desde su disposición, intereses a un tipo de interés nominal anual igual al tipo de interés de referencia de los Bonos calculado conforme a lo establecido en el apartado II.10.1.c) del Folleto (vigente durante el periodo de disposición) más un margen del 0,05% sobre las cantidades dispuestas al amparo de la misma.

El periodo de devengo de intereses será el comprendido entre la fecha de disposición y la fecha de reembolso de los fondos dispuestos, incluyéndose la primera de ellas y excluyéndose la segunda.

Los intereses vencidos se liquidarán por el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, en la Fecha de Pago posterior a aquélla en la que se hubiera efectuado la disposición, aplicando para ello los Fondos Disponibles existentes en dicha Fecha de Pago con arreglo al Orden de Prelación de Pagos. Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago se acumularán al principal, devengando intereses adicionales al mismo tipo de interés aplicable para el periodo de devengo de intereses de que se trate.

Los intereses se calcularán tomando como base (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por 360 días (Actual/360).

- (v) Asimismo, la Entidad Acreditante C tendrá derecho a percibir del Fondo una comisión de disponibilidad del 0,005% anual calculada sobre la media de las cantidades no dispuestas y liquidable en las Fechas de Pago.

Dicha comisión se calculará tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de la comisión (que coincidirán con los Periodos de Devengo de Intereses de los Bonos, a excepción del primer periodo, que comprenderá los días transcurridos desde la Fecha de Desembolso, incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida) y (ii) un año compuesto por 360 días (Actual/360).

- (vi) El Fondo reembolsará las disposiciones efectuadas bajo la Línea de Liquidez C en la Fecha de Pago posterior a aquélla en que el Fondo hubiera efectuado tal disposición, aplicando para ello los Fondos Disponibles existentes en dicha Fecha de Pago con arreglo al Orden de Prelación de Pagos en un importe igual a la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre (a) la suma de i) el Saldo Vivo de los Bonos en la Fecha de Determinación anterior y ii) las cantidades dispuestas por el Fondo bajo la Línea de Liquidez C menos (b) el Saldo Vivo de los Activos una vez deducidas las Cantidades Fallidas en la Fecha de Determinación en cuestión, con el límite del importe dispuesto y no reembolsado con cargo a la Línea de Liquidez C.

Los intereses y principal devengados y no pagados en la Fecha de Pago siguiente a aquélla en que se efectuó la disposición se acumularán devengando un interés al mismo tipo que el establecido en el punto (iv) anterior durante el correspondiente periodo de devengo de intereses y se abonarán en la siguiente

Fecha de Pago, siempre que haya Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

En ningún caso, la falta de pago por el Fondo de los intereses devengados por la Línea de Liquidez C o la falta de reembolso de los importes dispuestos con cargo a la Línea de Liquidez C por insuficiencia de Fondos Disponibles podrá reputarse incumplimiento del Contrato de Línea de Liquidez C.

- (vii) La Línea de Liquidez C permanecerá en vigor hasta el transcurso de 364 días desde la fecha de la firma del Contrato de Línea de Liquidez C, si bien se renovará automáticamente por sucesivos periodos adicionales de 364 días, siempre y cuando la Entidad Acreditante C lo confirme por escrito a la Sociedad Gestora con un (1) mes de antelación a cada fecha de vencimiento. En caso de que la Entidad Acreditante no renueve la Línea de Liquidez C, no será necesario buscar una nueva entidad acreditante que la sustituya.

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 emisión de los Bonos (el "**Contrato de Aseguramiento**") con las Entidades Aseguradoras, en virtud del cual las Entidades Aseguradoras 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 hasta el importe total asegurado por cada una de ellas en virtud de sus respectivos compromisos de aseguramiento, tal y como se describe en el apartado II.19.

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

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con el Agente Financiero (que, según se indica en el apartado II.10.1, es la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS) un contrato (el "**Contrato de Prestación de Servicios Financieros**") para realizar el servicio financiero de la emisión de Bonos que se emiten con cargo al Fondo.

Las obligaciones contenidas en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros en cuanto a la agencia de pagos son resumidamente las siguientes:

- (i) entregar a la Sociedad Gestora, dentro de los cuatro (4) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Desembolso, los estados de información, debidamente cumplimentados por cada una de las Entidades Aseguradoras,

sobre la difusión alcanzada en la colocación de la emisión de los Bonos, utilizando para ello el modelo establecido al respecto por la CNMV, desglosado por Tramos;

- (ii) en cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, pagar los intereses y, en su caso, la parte correspondiente del principal de los Bonos a los titulares de los mismos, 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, y realizar el pago de las restantes cantidades que proceda pagar a cargo del Fondo de acuerdo con el Folleto y con la Escritura de Constitución;
- (iii) en cada Fecha de Fijación del Tipo de Interés, comunicar a la Sociedad Gestora el tipo de interés de referencia Euribor o su sustituto, según lo dispuesto en el apartado II.10.1.c), que servirá de base para el cálculo del Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de cada uno de los Tramos;
- (iv) facilitar a la Sociedad Gestora cuanta información sea necesaria o conveniente para que esta última pueda cumplir con las obligaciones del Fondo, en particular las de índole fiscal, en representación y por cuenta del mismo; y
- (v) facilitar a la SOCIEDAD DE SISTEMAS las instrucciones necesarias hasta la Fecha de Desembolso.

El Agente Financiero podrá renunciar a su condición de tal en cualquier momento siempre que lo comunique, con una antelación de treinta (30) Días Hábiles, por escrito y correo certificado. Tal notificación deberá ser dirigida a la Sociedad Gestora a la dirección correspondiente a su domicilio social.

Recibida por la Sociedad Gestora la notificación de renuncia del Agente Financiero, aquélla procederá a designar a otra entidad como sustituta, la cual habrá de tener una calificación de su deuda no subordinada no garantizada a corto plazo de P-1 (según la escala de MOODY'S).

Por incumplimiento por parte del Agente Financiero de sus obligaciones bajo el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, o por cualquier otra causa debidamente justificada, la Sociedad Gestora podrá revocar la designación de la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS como Agente Financiero y designar a otra entidad cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo posea una calificación de P-1 (según la escala de MOODY'S) como sustituta de aquélla en calidad de Agente Financiero, siempre que lo comunique previamente al Agente Financiero por escrito y correo certificado, al menos con treinta (30) Días Hábiles de antelación a la Fecha de Pago más próxima.

Ni la renuncia del Agente Financiero ni la revocación de su designación como tal surtirán efectos hasta que la designación del Agente Financiero sustituto sea efectiva y éste haya asumido sus funciones como tal.

En la fecha efectiva de la renuncia o revocación del Agente Financiero, el Agente Financiero cesante deberá entregar al Agente Financiero sustituto toda la documentación relativa a los servicios contemplados en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros que esté en su posesión y, en particular, los documentos representativos de los Activos. La Sociedad Gestora, por su parte, y actuando en representación y por cuenta del Fondo, deberá abonar al Agente Financiero cesante todos los importes debidos en concepto de Comisión de Servicios Financieros y hasta tal fecha efectiva.

Además, 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 de la deuda no subordinada no garantizada inferior a P-1 (según la escala de MOODY'S) para riesgos a corto plazo o su calificación asignada por MOODY'S fuese retirada, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles desde el momento en que tenga lugar tal rebaja o retirada procederá según lo previsto en el apartado V.1.2. anterior.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente Financiero, el Fondo satisfará al mismo en cada Fecha de Pago la Comisión de Servicios Financieros del 0,002% anual sobre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago anterior, o, en su caso, Fecha de Desembolso, prevista en el apartado III.10.3.

La Comisión de Servicios Financieros se calculará tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de la comisión (que coincidirán con los Periodos de Devengo de Intereses de los Bonos, a excepción del primer periodo, que comprenderá los días transcurridos desde la Fecha de Desembolso, incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida) y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días (Actual/365).

V.2.3.3 Contrato de Swap

La Sociedad Gestora, por cuenta y en representación del Fondo, con la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (en tal concepto, la "**Entidad de Contrapartida**") un contrato de swap con la finalidad de cubrir el riesgo que tiene lugar al encontrarse ciertos Activos de la cartera de la Entidad Cedente sujetos a índices de referencia y a periodos de revisión de tipos de interés diferentes a los aplicables a los Bonos (el "**Contrato de Swap**").

Mediante el Contrato de Swap, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, cubre el riesgo de tipo de interés antes aludido en los siguientes términos: el Fondo se compromete a pagar a la Entidad de Contrapartida, en cada Fecha de Pago, con cargo a la Cuenta de Tesorería, un importe tomando como referencia el tipo de interés que recibe de los Préstamos. Por su parte, la Entidad de Contrapartida se compromete a abonar al Fondo mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería (en cada Fecha de Pago) un importe calculado en base al tipo de interés de referencia de los Bonos calculado conforme a lo establecido en el apartado II.10.1.c) del Folleto para el Periodo de Devengo de Intereses en curso más un margen de sesenta (60) puntos básicos (0,60%).

En concreto, las cantidades a pagar en cada Fecha de Pago por cada una de las partes del Contrato de Swap serán las siguientes:

- (a) Cantidad a pagar por el Fondo: será el resultado de aplicar, en cada Fecha de Determinación, el Tipo Variable A al Importe Nominal (según se definen estos conceptos a continuación), multiplicado por el número de días efectivos en el Periodo de Liquidación correspondiente y dividido por 360.
- (b) Cantidad a pagar por la Entidad de Contrapartida: será el resultado de aplicar, en cada Fecha de Determinación, el Tipo Variable B al Importe Nominal (según se definen estos conceptos a continuación), multiplicado por el número de días efectivos en el Periodo de Liquidación correspondiente y dividido por 360.

A los efectos del presente apartado, se tendrán en cuenta las siguientes definiciones:

“Importe Nominal”: significa para cada Periodo de Liquidación, el Saldo Vivo de los Préstamos en la Fecha de Determinación inicial que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de 90 días en la Fecha de Determinación final. Para el primer Periodo de Liquidación, el Importe Nominal inicial será igual al Saldo Vivo de los Préstamos en la Fecha de Cesión que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de 90 días en la primera Fecha de Determinación. El Fondo notificará dos Días Hábiles anteriores a cada Fecha de Pago el Importe Nominal aplicable al Periodo de Liquidación que finaliza.

“Tipo Variable A”: significa, en cada Periodo de Liquidación, el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma de los intereses de los Préstamos recibidos e ingresados por el Fondo durante el Periodo de Liquidación que vence de dichos Préstamos, disminuida en el importe de los Intereses Corridos que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo Periodo de Liquidación entre (ii) el Importe Nominal, multiplicado por 360 y dividido por los días efectivos existentes en dicho Periodo de Liquidación. La Sociedad Gestora notificará el Tipo Variable A dos (2) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago.

“Tipo Variable B”: significa, en cada Periodo de Liquidación, el tipo de interés de referencia calculado conforme a lo establecido en el apartado II.10.1.c) del Folleto para el Periodo de Devengo de Intereses en curso más un margen de sesenta (60) puntos básicos (0,60%).

Al ser el Contrato de Swap un acuerdo de compensación contractual, las partes tendrán derecho a exigirse en cada Fecha de Pago el saldo neto de las operaciones vencidas.

El Contrato de Swap estará dividido en sucesivos **“Periodos de Liquidación”**, comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada Fecha de Determinación, incluyendo en cada Periodo de Liquidación la Fecha de Determinación inicial y excluyendo la Fecha de Determinación final. Por excepción, el primer Periodo de Liquidación será el comprendido entre la fecha de constitución del Fondo (incluida) y la primera Fecha de Determinación (excluida).

En caso de vencimiento anticipado del Contrato de Swap por causa imputable a la Entidad de Contrapartida, el pago liquidativo, en caso de ser favorable para esta última, se postergará en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo tras el pago de intereses y principal a los bonistas, así como tras la retención de la cantidad suficiente para mantener la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva (ocupando, en consecuencia, dicho pago el puesto 13º del Orden de Prelación de Pagos, salvo en caso de liquidación del Fondo, que ocupará el puesto doce (12º), de acuerdo con lo previsto en el apartado V.5.2.1).

En caso de que se produzca una causa de vencimiento anticipado del Contrato de Swap, la Sociedad Gestora deberá buscar, a ser posible antes de dar por resuelto el Contrato de Swap, una nueva entidad de contrapartida con una calificación crediticia de su deuda no subordinada no garantizada a largo plazo de al menos A1 (MOODY'S) con la que formalizar un nuevo contrato de swap; todo ello actuando la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del Fondo y con el objeto de mantener la calificación otorgada a los Bonos.

En virtud de lo dispuesto en el Contrato de Swap, la Entidad de Contrapartida (ya sea la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS o cualquier otra entidad que, en su caso, pudiera sustituirla conforme a lo previsto en este apartado) asumirá la obligación, que la Sociedad Gestora del Fondo vigilará que se cumpla, de que en caso de que, en cualquier momento durante la duración del Contrato de Swap, la calificación crediticia de su deuda no subordinada no garantizada a largo plazo fuera inferior a A1 (MOODY'S) o retirada, y dentro del plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles a contar desde la fecha en que tuviera lugar la notificación de dicha circunstancia, deberá optar por una o más de las siguientes alternativas, en función de la calificación otorgada por la Entidad de Calificación a la Entidad de Contrapartida,

siempre que no se vea afectada la calificación otorgada a los Bonos por la Entidad de Calificación:

- (i) efectuar un depósito en efectivo o un depósito de valores a favor del Fondo por un importe calculado en función del valor de mercado del Contrato de Swap;
- (ii) obtener de una tercera entidad con una calificación crediticia de su deuda no subordinada no garantizada a largo plazo de al menos A1 (MOODY'S) garantía suficiente del cumplimiento de sus obligaciones contractuales, o bien
- (iii) ceder a una tercera entidad su posición contractual, la cual quedaría subrogada en sustitución de la Entidad de Contrapartida, o causar que una tercera entidad suscriba un nuevo contrato de swap con el Fondo, en términos sustancialmente idénticos al Contrato de Swap, antes de dar por resuelto el contrato, siempre que dicha tercera entidad cuente con una calificación crediticia de su deuda no subordinada no garantizada a largo plazo de al menos A1 (MOODY'S) y todo ello actuando la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del Fondo, con el objeto de mantener la calificación otorgada a los Bonos.

El incumplimiento por la Entidad de Contrapartida de la obligación anterior supondrá una causa de vencimiento anticipado del swap por circunstancias imputables a la Entidad de Contrapartida.

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Entidad de Contrapartida.

La fecha de vencimiento del Contrato de Swap será la primera de las siguientes fechas: (i) el 15 de diciembre de 2046 o, si esta fecha no fuese un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente siguiente (Fecha de Vencimiento Legal) o (ii) aquella fecha en que la Sociedad Gestora proceda a la extinción del Fondo de conformidad con lo dispuesto en el apartado III.9.

La Entidad de Contrapartida tendrá derecho, en virtud del Contrato de Swap, a recibir de una sola vez en la Fecha de Desembolso, una comisión cuyo importe definitivo será fijado en la fecha de constitución del Fondo y no excederá de 187.500 euros.

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 cuadros que aparecen en el apartado V.3.3, se refieren a varios de los escenarios posibles que, respecto a ingresos y pagos realizados por el Fondo, podrían darse a lo largo de la vida del Fondo y de la emisión de los Bonos.

Para la realización de los citados cuadros del servicio financiero de los Bonos y de los flujos de caja del Fondo, se han utilizado las siguientes hipótesis:

a) Activos cedidos

- (i) Número y Saldo Vivo: 45 promociones inmobiliarias financiadas por 56 Préstamos, integrados en la Cartera de Activos Titulizables de la Entidad Cedente auditada por ERNST & YOUNG, S.L., con un Saldo Vivo de los Activos total de 300.770.962,17 euros.
- (ii) Tipo de interés: el tipo de interés medio ponderado de los Préstamos, a 18 de abril de 2005, era del 2,89% anual, habiéndose tomado para el cálculo de los flujos de ingresos del Fondo.
- (iii) TACP: 3 escenarios, definidos en el apartado II.12 anterior.
- (iv) Porcentaje de Morosidad: 0% anual.
- (v) Fallidos: 0%.

b) Bonos

- (i) Volumen: 300.700.000 euros dividido en tres Tramos, Tramo A por importe nominal total de 240.600.000 euros, Tramo B por importe nominal total de 30.000.000 euros y Tramo C por importe nominal total de 30.100.000 euros.
- (ii) Tipo de interés: tipo de interés variable correspondiente al saldo vivo de los Bonos.

Se asume que el tipo de interés nominal de los Bonos para el primer Periodo de Devengo de Intereses es 2,336%, para los Bonos del Tramo A, 2,736% para los Bonos del Tramo B y 3,011% para los Bonos del Tramo C.

Se asume que el Tipo de Interés Nominal de los Bonos para el segundo y sucesivos Periodos de Devengo de Intereses es 2,334% para los Bonos del Tramo A, 2,734% para los Bonos del Tramo B y 3,009% para los Bonos del Tramo C.

- (iii) Se asume el ejercicio por la Sociedad Gestora de la opción de amortización anticipada de los Bonos de acuerdo con lo previsto en el primer párrafo del apartado II.11.3.3.

c) Contratos complementarios

- (i) Contrato de Prestación de Servicios Financieros (Cuenta de Tesorería)

La Cuenta de Tesorería se mantendrá en el Agente Financiero, cuyas obligaciones serán las establecidas en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros.

Tipo de Interés: se ha asumido que el tipo de interés al que se remunerarán las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería en el primer periodo de devengo será del 1,786% (igual al tipo resultante de la interpolación de los tipos Euribor a tres (3) meses y Euribor a cuatro (4) meses publicados el día 25 de mayo de 2005: 2,136%, menos 35 puntos básicos) y, en los sucesivos periodos de interés, igualmente del 1,784% (Euribor a tres (3) meses publicado el día 25 de mayo de 2005: 2,134%, menos 35 puntos básicos).

Finalmente, a los efectos de los cuadros siguientes, se ha asumido que los intereses comenzarán a devengarse en la Fecha de Desembolso (dado el escaso devengo de intereses que tendrá lugar hasta ese momento en dicha cuenta).

- (ii) Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales

Importe: 1.261.972,66 euros.

Amortización: La amortización del principal se efectuará en cada una de las Fechas de Pago, de acuerdo con las reglas establecidas en el apartado V.2.1.1.

Tipo de interés: se asume un tipo de interés del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales del 2,636% para el primer Periodo de Devengo de Intereses y del 2,634% para el segundo y sucesivos Periodos de Devengo de Intereses.

- (iii) Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva

Importe: 9.021.000 euros.

Amortización: Según el Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva, la amortización del principal se efectuará cuantía igual a la diferencia existente entre (i) el valor del Fondo de Reserva a la Fecha de Determinación anterior y (ii) la Cantidad Requerida acumulada del Fondo de Reserva en la Fecha de Determinación en curso.

Tipo de interés: se asume un tipo de interés del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva del 2,636% para el primer Periodo de Devengo de Intereses y del 2,634% para el segundo y sucesivos Periodos de Devengo de Intereses.

(iv) Fondo de Reserva

Importe: valor inicial de 9.021.000 euros.

El Fondo de Reserva podrá liberarse de conformidad con lo indicado en el apartado V.1.3 anterior.

(v) Línea de Liquidez B

Importe Máximo: inicialmente será de 155.180.221,67 euros y, durante la vida del Fondo, será igual a la suma de (a) el importe agregado de los Importes No Empleados de los Préstamos, (b) cualquier importe dispuesto y no reembolsado de la Línea de Liquidez B y (c) la menor de i) el 0,40% del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Cesión o ii) el 0,60% del Saldo Vivo de los Activos en ese momento.

Se asume que no se realizan disposiciones al amparo de la Línea de Liquidez B.

(vi) Línea de Liquidez C

Importe Máximo: inicialmente será de 30.100.000 euros y, durante la vida del Fondo, será igual a la suma del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C más las cantidades dispuestas al amparo de la Línea de Liquidez C hasta ese momento.

Comisión de disponibilidad del 0,005% anual calculada sobre la media de las cantidades no dispuestas y liquidable en las Fechas de Pago.

Se asume que no se realizan disposiciones al amparo de la Línea de Liquidez C.

(vii) Contrato de Swap

Importe Nominal: 300.770.962,17 euros en el primer Periodo de Liquidación (desde la fecha de constitución del Fondo). En Periodos de Liquidación sucesivos, el Importe Nominal del Contrato de Swap será el Saldo Vivo de los Préstamos en la Fecha de Determinación anterior.

Importe a pagar por el Fondo: será el resultado de aplicar, en cada Fecha de Determinación, el Tipo Variable A al Importe Nominal, multiplicado por el número de días efectivos en el Periodo de Liquidación correspondiente y dividido por 360 (tal y como se definen estos conceptos en el apartado V.2.3.3).

Importe a recibir por el Fondo: será el resultado de aplicar, en cada Fecha de Determinación, el Tipo Variable B al Importe Nominal, multiplicado por el número de días del Periodo de Liquidación y dividido por 360, según se definen estos conceptos en el apartado V.2.3.3.

En los cuadros de los flujos de caja del Fondo se reflejan, bajo el epígrafe "Flujos Netos Swap", los flujos netos derivados del Contrato de Swap. Debido a las características del Contrato de Swap, se prevé que los flujos netos sean a favor del Fondo durante la fase promotor y a pagar por el Fondo durante la fase subrogado.

d) Comisiones y Margen

- (i) Comisión de Administración Periódica de la Sociedad Gestora: 0,03% anual, que se devengará trimestralmente entre la Fecha de Pago anterior y la Fecha de Pago en curso (a excepción del primer periodo de devengo de la comisión, que comprenderá los días transcurridos desde la fecha de constitución del Fondo, incluida, hasta la primera Fecha de Pago, excluida), sobre el Saldo Vivo de los Activos en la anterior Fecha de Pago, con un importe mínimo anual de 30.050 euros.

A los efectos de los cuadros siguientes no se ha tenido en cuenta incremento de IPC alguno.

- (ii) Comisión de Servicios Financieros: 0,002% anual, que se devengará trimestralmente entre la Fecha de Pago anterior y la Fecha de Pago en curso (a excepción del primer periodo de devengo de la comisión, que comprenderá los días transcurridos desde la Fecha de Desembolso del Fondo, incluida, hasta la primera Fecha de Pago, excluida), sobre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago anterior.

- (iii) Comisión de Gestión de los Préstamos: 0,01% anual, que se devengará trimestralmente entre la Fecha de Pago anterior y la Fecha de Pago en curso (a excepción del primer periodo de devengo de la comisión, que comprenderá los días transcurridos desde la fecha de constitución del Fondo, incluida, hasta la primera Fecha de Pago, excluida), sobre el Saldo Vivo de los Activos en la anterior Fecha de Pago, IVA incluido en caso de no exención, pagadera trimestralmente en cada Fecha de Pago.
- (iv) Margen de Intermediación Financiera: cantidad variable que se liquidará trimestralmente en cada Fecha de Pago por una cantidad igual a la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre los Fondos Disponibles del Fondo y las cantidades pagaderas en cada Fecha de Pago por razón de los conceptos anteriores del Orden de Prelación de Pagos aplicable.

e) Gastos corrientes, incluyendo

- (i) Gastos por auditorías anuales del Fondo y publicaciones: 12.000 euros anuales.

V.3.2 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.

El citado esquema está basado no sólo en las hipótesis mencionadas en el apartado V.3.1 anterior, sino también en el mantenimiento constante durante la vida del Fondo de dichas hipótesis, y como es sabido, las variables afectadas, en especial el tipo de interés de los Bonos y las Tasas de Amortización Anticipada reales de los Préstamos, están sujetas a cambios continuos.

Por tanto, dicho esquema numérico no tiene más valor que el meramente ilustrativo.

A los efectos de los siguientes cuadros:

- (i) "Tipo Medio" se define como el tipo de interés medio de los Préstamos, ponderado por el Saldo Vivo de cada uno de ellos;
- (ii) "Vida Media" se define como la duración media de los Préstamos, ponderada por el Saldo Vivo de cada uno de ellos expresada en meses.

AyT Promociones Inmobiliarias III, FTA

Aplicación del Orden de Prelación de Pagos con Escenario 2

Tasa No Subrogación 35%

Tasa Amortización Anticipada Préstamo Subrogado 5%

Fecha Constitución 07-jun-05
 Fecha Desembolso 09-jun-05
 1ª Fecha Pago 15-sep-05

Activos 300.770.962
 Tipo medio 2,89%
 Vida media 207,7

Euribor 3 meses 2,134%
 Euribor Interpolado 2,136%

	1º periodo	Resto Periodos
Bonos	300.700.000	
Tramo A	240.600.000	2,336%
Tramo B	30.000.000	2,736%
Tramo C	30.100.000	3,011%
Línea C	30.100.000	2,139%

Fecha Pago	Ingresos de los Activos			% Subrogado	Bonos							P. S. Gastos Iniciales		P. S. Fondo de Reserva		Línea Liquidiz C		Residual							
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado	Intereses		Fondo Reserva Disponible	Intereses Cta. Tesorería	Cash Disponible	Liquidación Neta Swap	Gastos	Intereses Tramo A	Intereses Tramo B	Intereses Tramo C	Principal Tramo A	Principal Tramo B	Principal Tramo C	Dotación Fondo Reserva	Saldo Vivo al final periodo	Intereses	Saldo Vivo al final periodo	Intereses	Saldo Vivo al final periodo	Comisión L.L.C	Comisión L.L.B	Comisión Gestión	Margen Intermediación
15-sep-05	291.495.092,94	9.275.869,23	1.359.292,56	8%	9.021.000,00	59.371,19	19.715.533,07	-880.849,56	31.125,87	1.530.002,13	223.440,00	246.717,99	9.204.907,06	0,00	0,00	9.021.000,00	1.194.206,46	7.412,83	9.021.000,00	52.989,35	30.100.000,00	404,08	2.112,18	8.075,49	204.653,80
15-dic-05	281.890.725,64	9.604.367,29	1.211.995,98	17%	9.021.000,00	55.313,80	19.892.677,24	-802.510,41	27.806,24	1.365.192,48	207.328,33	228.943,11	9.604.367,29	0,00	0,00	9.021.000,00	1.131.280,70	6.441,88	9.021.000,00	48.661,78	30.100.000,00	375,22	1.606,63	7.267,41	116.484,78
15-mar-06	272.028.290,22	9.862.435,42	1.256.382,04	25%	9.021.000,00	55.110,64	20.194.928,35	-760.341,07	26.520,84	1.294.148,88	205.050,00	226.427,25	9.862.435,42	0,00	0,00	9.021.000,00	1.069.046,43	6.035,38	9.021.000,00	48.127,04	30.100.000,00	371,10	1.368,24	6.950,73	107.336,74
15-jun-06	261.993.445,93	10.034.844,29	1.335.251,33	33%	9.021.000,00	56.679,00	20.447.774,95	-565.380,11	26.098,80	1.264.081,61	209.606,67	231.458,97	10.034.844,29	0,00	0,00	9.021.000,00	1.005.429,18	5.830,10	9.021.000,00	49.196,52	30.100.000,00	379,34	1.183,60	6.856,60	101.368,52
15-sep-06	252.009.732,74	9.983.713,20	1.378.341,45	42%	9.021.000,00	56.668,00	20.439.723,07	-452.177,64	25.086,04	1.204.227,11	209.606,67	231.458,97	9.983.713,20	0,00	0,00	9.021.000,00	941.811,93	5.483,16	9.021.000,00	49.196,52	30.100.000,00	379,34	979,96	6.603,67	92.508,75
15-dic-06	242.096.298,93	9.913.433,81	1.399.267,96	50%	9.021.000,00	55.985,28	20.389.687,55	-342.357,30	23.828,06	1.132.235,44	207.328,33	228.943,11	9.913.433,81	0,00	0,00	9.021.000,00	878.886,17	5.080,40	9.021.000,00	48.661,78	30.100.000,00	375,22	780,16	6.282,98	82.730,12
15-mar-07	232.271.454,84	9.824.844,08	1.412.930,42	58%	9.021.000,00	55.269,80	20.314.044,89	-241.797,78	22.609,46	1.061.948,40	205.050,00	226.427,25	9.824.844,08	0,00	0,00	9.021.000,00	816.651,90	4.688,66	9.021.000,00	48.127,04	30.100.000,00	371,10	596,62	5.969,50	73.169,32
15-jun-07	222.552.623,64	9.718.831,20	1.467.584,48	67%	9.021.000,00	56.427,77	20.263.844,13	-155.270,36	22.153,41	1.026.945,34	209.606,67	231.458,97	9.718.831,20	0,00	0,00	9.021.000,00	753.034,65	4.453,66	9.021.000,00	49.196,52	30.100.000,00	379,34	443,30	5.854,51	66.060,92
15-sep-07	212.956.298,26	9.596.325,38	1.484.621,27	75%	9.021.000,00	56.283,52	20.158.230,92	-70.329,19	21.215,68	968.975,75	209.606,67	231.458,97	5.693.191,72	0,00	3.903.133,66	9.021.000,00	689.417,40	4.106,72	9.021.000,00	49.196,52	30.100.000,00	379,34	288,85	5.609,55	57.357,13
15-dic-07	203.498.004,68	9.458.293,58	1.479.409,90	83%	9.021.000,00	55.477,96	20.014.182,27	7.680,76	20.079,21	924.854,52	207.328,33	199.255,55	3.085.266,92	0,00	6.373.026,65	9.021.000,00	626.491,64	3.718,91	9.021.000,00	48.661,78	19.823.839,69	326,56	144,77	5.309,32	54.892,76
15-mar-08	194.192.271,50	9.305.733,18	1.484.651,36	92%	9.021.000,00	55.278,65	19.866.664,11	78.287,96	19.196,05	906.651,96	207.328,33	150.781,78	3.297.374,03	0,00	6.008.359,15	9.021.000,00	563.565,88	3.379,47	9.021.000,00	48.661,78	13.815.480,54	247,12	15,43	5.073,51	57.412,64
15-jun-08	184.229.981,12	9.962.290,38	1.432.338,73	100%	9.021.000,00	56.712,54	20.472.332,65	75.528,90	18.652,88	896.947,43	209.606,67	106.236,44	4.104.455,03	0,00	5.857.835,35	9.021.000,00	499.948,63	3.073,44	9.021.000,00	49.196,52	7.957.645,19	174,11	15,37	4.894,71	61.129,29
15-sep-08	179.841.338,71	4.398.642,41	1.358.948,59	100%	9.021.000,00	49.988,78	14.817.480,78	71.654,19	17.877,45	872.465,73	209.606,67	61.191,64	3.269.538,60	0,00	1.119.103,82	9.021.000,00	436.331,38	2.726,50	9.021.000,00	49.196,52	6.838.541,37	100,29	15,37	4.643,61	54.773,91
15-dic-08	175.494.612,68	4.346.426,03	1.312.060,47	100%	9.021.000,00	48.335,68	14.727.823,39	69.186,97	17.333,21	843.692,67	207.328,33	52.014,52	3.238.087,39	0,00	1.108.338,64	9.021.000,00	373.405,62	2.353,69	9.021.000,00	48.661,78	5.730.202,73	85,25	15,21	4.483,72	52.346,66
15-mar-09	171.190.071,10	4.304.841,58	1.266.280,66	100%	9.021.000,00	47.687,82	14.639.811,06	66.772,93	16.799,99	815.527,08	205.050,00	43.105,45	3.207.106,98	0,00	1.097.734,60	9.021.000,00	311.171,35	1.992,12	9.021.000,00	48.127,04	4.632.468,13	70,65	15,04	4.327,27	49.977,72
15-jun-09	166.926.189,04	4.263.882,05	1.262.680,46	100%	9.021.000,00	48.686,59	14.596.238,10	66.582,46	16.826,30	814.520,58	209.606,67	35.622,14	3.176.992,13	0,00	1.087.289,92	9.021.000,00	247.559,10	1.696,99	9.021.000,00	49.196,52	3.545.178,21	58,38	15,37	4.314,99	49.329,21
15-sep-09	162.702.648,51	4.223.540,54	1.231.218,80	100%	9.021.000,00	48.598,40	14.524.348,74	64.924,07	16.482,59	795.573,27	209.606,67	27.261,24	3.148.537,70	0,00	1.077.002,84	9.021.000,00	183.936,85	1.350,05	9.021.000,00	49.196,52	2.468.175,37	44,68	15,37	4.207,45	47.559,79
15-dic-09	158.518.838,28	4.183.810,22	1.187.022,49	100%	9.021.000,00	47.946,72	14.439.780,44	62.953,53	15.966,68	768.361,69	207.328,33	18.773,15	3.118.938,62	0,00	1.066.871,61	9.021.000,00	121.011,09	992,21	9.021.000,00	48.661,78	1.401.305,76	30,77	15,21	4.056,42	45.926,11
15-mar-10	154.374.153,92	4.144.684,37	1.143.790,08	100%	9.021.000,00	47.309,64	14.356.785,08	60.313,82	15.461,29	741.730,81	205.050,00	10.541,31	3.087.789,85	0,00	1.056.894,51	9.021.000,00	58.776,82	929,59	9.021.000,00	48.127,04	344.409,25	17,26	15,04	3.908,68	43.085,66
15-jun-10	150.267.997,58	4.106.156,34	1.138.637,15	100%	9.021.000,00	48.301,22	14.314.095,71	60.042,09	15.470,77	739.796,08	209.606,67	2.648,39	3.745.384,78	16.362,31	344.409,25	9.016.079,85	0,00	320,54	9.016.079,85	49.196,52	0,00	4,34	15,37	3.891,07	47.201,45
15-sep-10	146.199.777,98	4.068.219,60	1.108.350,65	100%	9.016.079,85	48.185,48	14.240.836,78	58.445,05	15.139,77	717.456,11	209.492,35	0,00	3.256.469,76	811.749,84	0,00	8.771.986,68	49.169,69	0,00	0,00	0,00	0,00	15,37	3.787,58	103.062,16	
15-dic-10	142.168.910,29	4.030.867,70	1.066.623,23	100%	8.771.986,68	46.453,99	13.915.932,60	56.244,69	14.650,83	690.445,05	201.605,30	0,00	3.226.570,85	804.296,85	0,00	8.530.134,62	49.169,69	0,00	0,00	0,00	0,00	15,21	3.644,98	99.184,06	
15-mar-11	138.174.816,02	3.994.094,27	1.025.817,44	100%	8.530.134,62	44.761,04	13.594.808,36	54.092,94	14.171,95	664.030,70	193.892,48	0,00	3.197.134,98	796.959,28	0,00	8.290.488,96	49.169,69	0,00	0,00	0,00	0,00	15,04	3.505,53	95.392,65	
15-jun-11	134.216.923,00	3.957.893,02	1.019.153,63	100%	8.290.488,96	44.604,53	13.312.141,14	53.741,54	14.164,92	659.717,09	192.632,94	0,00	3.168.157,13	789.735,89	0,00	8.053.015,38	49.169,69	0,00	0,00	0,00	0,00	15,37	3.482,76	94.824,62	
15-sep-11	130.294.662,22	3.922.257,78	999.960,89	100%	8.053.015,38	43.433,20	13.008.668,25	52.202,17	13.845,87	640.820,09	187.115,14	0,00	3.139.632,35	782.625,43	0,00	7.817.679,91	49.169,69	0,00	0,00	0,00	0,00	15,37	3.383,00	92.126,62	
15-dic-11	126.407.482,79	3.887.182,44	950.585,01	100%	7.817.679,91	41.799,12	12.697.247,47	50.125,81	13.382,63	615.331,35	179.672,60	0,00	3.111.555,74	775.626,69	0,00	7.584.448,97	49.169,69	0,00	0,00	0,00	0,00	15,21	3.248,44	88.768,77	
15-mar-12	122.954.821,81	3.852.660,97	922.225,46	100%	7.584.448,97	40.662,28	12.399.998,69	48.630,37	13.072,68	596.973,69	174.312,29	0,00	3.083.922,50	768.738,47	0,00	7.353.289,31	49.169,69	0,00	0,00	0,00	0,00	15,21	3.151,53	85.650,78	
15-jun-12	118.736.134,36	3.818.687,45	903.943,24	100%	7.353.289,31	39.983,76	12.115.904,77	47.666,32	12.905,75	585.139,27	170.856,72	0,00	3.056.727,87	761.959,58	0,00	7.124.168,06	49.169,69	0,00	0,00	0,00	0,00	15,37	3.089,05	84.184,70	
15-sep-12	114.950.878,33	3.785.256,03	875.777,26	100%	7.124.168,06	38.854,92	11.824.057,27	46.181,09	12.597,91	566.906,90	165.532,99	0,00	3.029.967,16	755.288,86	0,00	6.897.052,70	49.169,69	0,00	0,00	0,00	0,00	15,37	2.992,80	81.584,81	
15-dic-12	111.981.517,42	3.752.360,91	838.642,02	100%	6.897.052,70	37.313,66	11.525.370,30	44.222,89	12.159,16	542.868,57	158.513,96	0,00	3.003.635,76	748.725,16	0,00	6.671.911,05	49.169,69	0,00	0,00	0,00	0,00	15,21	2.865,90	78.136,79	
15-mar-13	107.478.520,99	3.719.996,43	802.351,08	100%	6.671.911,05	35.807,62	11.230.067,18	42.309,21	11.729,61	519.376,77	151.654,51	0,00	2.977.729,10												

AyT Promociones Inmobiliarias III, FTA
 Aplicación del Orden de Prelación de Pagos con Escenario 3
 Tasa No Subrogación 35%
 Tasa Amortización Anticipada Préstamo Subrogado 10%

Fecha Constitución 07-jun-05 Activos 300.770,962
 Fecha Desembolso 09-jun-05 Tipo medio 2,89%
 1ª Fecha Pago 15-sep-05 Vida media 207,7

Eunbor 3 meses 2,134%
 Eunbor Interpolado 2,136%

1er Resto
 periodo periodos
 Bonos 300.700.000
 Tramo A 240.600.000 2,336% 2,334%
 Tramo B 30.000.000 2,736% 2,734%
 Tramo C 30.100.000 3,011% 3,009%
 Línea C 30.100.000 2,139%

Fecha Pago	Ingresos de los Activos			Bonos						P. S. Gastos Iniciales			P. S. Fondo de Reserva		Línea Liquidez C			Residual					
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado	Intereses	Intereses Cta. Tesorería	Cash Disponible	Liquidación Neta Swap	Gastos	Intereses Tramo A	Intereses Tramo B	Intereses Tramo C	Principal Tramo A	Principal Tramo B	Principal Tramo C	Dotación Fondo Reserva	Saldo Vivo al final periodo	Intereses	Saldo Vivo al final periodo	Intereses	Saldo Vivo al final periodo	Comisión L.L. C	Comisión L.L. B	Comisión Gestión	Margen Intermediación
15-sep-05	291.495.092,94	9.275.869,23	1.359.292,56	59.371,19	19.715.533,07	-880.849,56	31.125,87	1.530.002,13	223.440,00	246.717,99	9.204.907,06	0,00	0,00	9.021.000,00	1.194.206,46	7.412,83	9.021.000,00	52.989,35	30.100.000,00	404,08	2.112,18	8.075,49	204.653,80
15-dic-05	281.587.084,92	9.908.008,01	1.211.995,98	55.724,58	20.196.728,74	-802.510,41	27.804,73	1.365.192,48	207.328,33	228.943,11	9.908.008,01	0,00	0,00	9.021.000,00	1.131.280,70	6.441,88	9.021.000,00	48.661,78	30.100.000,00	375,22	1.606,63	7.267,41	116.897,07
15-mar-06	271.147.498,51	10.439.586,41	1.255.028,72	55.881,06	20.771.496,44	-669.619,01	26.492,56	1.292.377,14	205.050,00	226.427,25	10.439.586,41	0,00	0,00	9.021.000,00	1.069.046,43	6.035,38	9.021.000,00	48.127,04	30.100.000,00	371,10	1.366,76	6.943,24	107.837,82
15-jun-06	260.293.760,52	10.853.737,99	1.330.927,95	57.793,12	21.263.459,40	-563.549,48	26.019,81	1.258.827,98	209.606,67	231.458,97	10.853.737,99	0,00	0,00	9.021.000,00	1.005.429,18	5.830,10	9.021.000,00	49.196,52	30.100.000,00	379,34	1.179,77	6.834,40	101.679,63
15-sep-06	249.282.146,17	11.011.614,35	1.369.399,45	58.061,67	21.460.075,89	-449.244,13	24.937,41	1.194.089,05	209.606,67	231.458,97	11.011.614,35	0,00	0,00	9.021.000,00	941.811,93	5.483,16	9.021.000,00	49.196,52	30.100.000,00	379,34	973,60	6.560,83	92.350,07
15-dic-06	238.164.128,64	11.118.017,53	1.384.123,21	57.594,43	21.580.735,68	-398.651,85	23.596,00	1.116.143,13	207.328,33	228.943,11	11.118.017,53	0,00	0,00	9.021.000,00	878.886,17	5.080,40	9.021.000,00	48.661,78	30.100.000,00	375,22	771,72	6.214,98	81.873,00
15-mar-07	226.990.023,12	11.174.105,52	1.389.981,36	57.044,41	21.642.131,88	-237.870,46	22.282,85	1.039.004,19	205.050,00	226.427,25	11.174.105,52	0,00	0,00	9.021.000,00	816.651,90	4.688,86	9.021.000,00	48.127,04	30.100.000,00	371,10	586,93	5.872,54	71.425,64
15-jun-07	215.808.608,52	11.181.414,59	1.434.214,27	58.382,56	21.695.012,09	-151.739,80	21.709,97	995.443,36	209.606,67	231.458,97	11.181.414,59	0,00	0,00	9.021.000,00	753.034,65	4.453,66	9.021.000,00	49.196,52	30.100.000,00	379,34	433,22	5.721,39	63.183,40
15-sep-07	204.666.778,64	11.141.829,89	1.439.632,77	58.335,83	21.660.799,24	-68.198,00	20.655,18	928.749,95	209.606,67	231.458,97	4.700.030,85	0,00	6.441.799,04	9.021.000,00	689.417,40	4.106,72	9.021.000,00	49.196,52	23.658.200,96	379,34	280,10	5.439,56	53.237,30
15-dic-07	193.609.225,91	11.057.552,72	1.421.822,51	57.563,63	21.557.939,70	7.381,78	19.404,26	890.925,44	207.328,33	179.946,25	4.363.686,26	0,00	6.693.866,46	9.021.000,00	626.491,64	3.718,91	9.021.000,00	48.661,78	16.964.334,49	294,92	139,14	5.102,65	53.836,04
15-mar-08	182.678.160,79	10.931.065,13	1.412.506,24	57.379,91	21.421.952,19	74.483,63	18.398,79	865.180,42	207.328,33	129.032,14	4.649.413,55	0,00	6.281.651,58	9.021.000,00	563.565,88	3.379,47	9.021.000,00	48.661,78	10.682.682,91	211,47	15,21	4.826,97	55.473,51
15-jun-08	171.090.443,90	11.587.716,89	1.347.402,63	58.819,54	22.014.940,06	71.050,62	17.715,98	846.955,69	209.606,67	82.146,27	5.512.097,17	0,00	6.075.619,72	9.021.000,00	499.948,63	3.073,44	9.021.000,00	49.196,52	4.607.063,19	134,63	15,37	4.604,49	58.136,98
15-sep-08	164.727.415,15	6.363.028,75	1.261.933,63	51.556,66	16.697.520,04	66.543,71	16.807,69	814.077,87	209.606,67	35.426,78	4.740.456,42	0,00	1.622.572,33	9.021.000,00	436.331,38	2.726,50	9.021.000,00	49.196,52	2.994.490,86	58,06	15,37	3.123,42	51.133,19
15-dic-08	158.510.820,48	6.216.594,68	1.201.794,49	50.716,79	16.490.106,96	63.372,48	16.118,08	777.261,30	207.328,33	22.700,29	4.631.363,03	0,00	1.585.231,64	9.021.000,00	373.405,62	2.353,69	9.021.000,00	48.661,78	1.989.259,22	37,20	15,21	4.106,90	47.661,69
15-mar-09	152.436.894,79	6.073.925,68	1.143.732,22	49.890,89	16.288.549,80	60.310,76	15.451,14	741.695,96	205.050,00	10.525,93	4.674.666,46	0,00	1.399.259,22	9.021.000,00	311.171,35	1.992,12	9.021.000,00	48.127,04	0,00	17,25	15,04	3.908,49	44.326,20
15-jun-09	146.501.956,26	5.934.928,53	1.124.348,27	50.782,95	16.131.060,75	59.288,62	15.305,30	730.295,27	209.606,67	0,00	5.167.113,35	767.815,18	0,00	8.790.117,98	247.554,10	1.696,99	8.790.117,98	49.196,52	0,00	0,00	15,37	3.842,25	42.298,72
15-sep-09	140.702.453,93	5.799.512,33	1.080.573,26	49.485,25	15.719.689,82	56.980,30	14.827,28	699.475,16	204.242,03	0,00	4.642.310,00	1.157.202,33	0,00	8.442.147,24	183.936,85	1.350,05	8.442.147,24	47.937,40	0,00	0,00	15,37	3.692,65	37.952,76
15-dic-09	135.034.865,46	5.667.588,47	1.026.516,65	47.126,56	15.183.379,91	54.129,81	14.204,08	664.483,31	194.024,64	0,00	4.536.709,49	1.130.878,98	0,00	8.102.091,93	121.011,09	992,21	8.102.091,93	45.539,29	0,00	0,00	15,21	3.507,92	33.852,39
15-mar-10	129.495.794,94	5.539.070,52	974.341,85	44.850,28	14.660.355,59	51.378,55	13.601,43	630.709,60	184.162,95	0,00	4.433.835,30	1.105.235,22	0,00	7.769.747,70	58.776,82	645,59	7.769.747,70	43.224,66	0,00	0,00	15,04	3.329,63	29.921,50
15-jun-10	124.081.920,65	5.413.874,29	955.138,67	44.134,25	14.182.995,90	50.365,94	13.457,55	618.279,02	180.533,30	0,00	4.333.620,02	1.080.254,26	0,00	7.444.915,24	0,00	320,54	7.444.915,24	42.372,75	0,00	0,00	15,37	3.264,00	31.919,37
15-sep-10	118.790.003,01	5.291.917,64	915.206,86	42.431,89	13.694.472,64	48.260,27	13.021,49	592.430,42	172.985,69	0,00	4.235.997,93	1.055.919,72	0,00	7.127.400,18	0,00	0,00	7.127.400,18	40.601,26	0,00	0,00	15,37	3.127,54	87.228,46
15-dic-10	113.616.882,46	5.173.120,55	866.650,95	40.312,41	13.207.485,09	45.699,84	12.458,36	560.999,27	163.800,00	0,00	4.140.904,94	1.032.215,61	0,00	6.817.012,95	0,00	0,00	6.817.012,95	38.447,18	0,00	0,00	15,21	2.961,61	82.605,31
15-mar-11	108.559.477,51	5.057.404,95	819.800,75	38.267,58	12.732.487,23	43.229,36	11.913,84	530.672,27	154.952,72	0,00	4.048.278,59	1.009.126,36	0,00	6.513.568,65	0,00	0,00	6.513.568,65	36.368,76	0,00	0,00	15,04	2.801,51	78.145,91
15-jun-11	103.614.782,75	4.944.694,76	800.716,00	37.554,27	12.296.534,68	42.222,99	11.771,24	518.318,35	151.345,46	0,00	3.958.057,96	986.636,80	0,00	6.216.886,97	0,00	0,00	6.216.886,97	35.522,11	0,00	0,00	15,37	2.736,29	76.370,19
15-sep-11	98.779.866,95	4.834.915,81	764.244,78	36.001,64	11.852.050,20	40.299,81	11.372,97	494.709,85	144.451,94	0,00	3.878.183,69	964.732,12	0,00	5.926.792,02	0,00	0,00	5.926.792,02	33.904,14	0,00	0,00	15,37	2.611,66	72.912,42
15-dic-11	94.051.871,15	4.727.995,79	720.663,89	34.098,51	11.409.551,22	38.001,72	10.967,88	466.499,13	136.214,60	0,00	3.784.597,90	943.397,90	0,00	5.643.112,27	0,00	0,00	5.643.112,27	31.970,76	0,00	0,00	15,21	2.462,73	68.661,79
15-mar-12	89.428.006,93	4.623.864,22	686.170,06	32.631,70	10.985.779,25	36.182,81	10.944,82	444.170,64	129.694,83	0,00	3.701.244,15	922.620,06	0,00	5.365.680,42	0,00	0,00	5.365.680,42	30.440,52	0,00	0,00	15,21	2.344,85	65.039,50
15-jun-12	84.905.554,58	4.522.452,35	659.605,57	31.550,41	10.579.289,75	34.782,02	11.042,30	426.974,95	124.673,80	0,00	3.620.067,45	902.384,91	0,00	5.094.333,27	0,00	0,00	5.094.333,27	29.262,04	0,00	0,00	15,37	2.254,08	62.183,16
15-sep-12	80.481.861,37	4.423.693,21	626.248,74	30.132,61	10.174.408,83	33.023,06	11.020,00	405.382,45	118.368,94	0,00	3.541.014,15	882.679,06	0,00	4.828.911,68	0,00	0,00	4.828.911,68	27.782,23	0,00	0,00	15,37	2.140,09	58.690,95
15-dic-12	76.154.339,90	4.327.521,47	587.167,94	28.425,16	9.772.027,25	30.962,27	10.878,64	380.084,73	110.982,18	0,00	3.464.031,98	863.489,49	0,00	4.569.260,39	0,00	0,00	4.569.260,39	26.048,49	0,00	0,00	15,21	2.006,53	54.646,48
15-mar-13	71.920.466,44	4.233.873,46	549.490,39	26.779,04	9.379.404,28	28.975,48	10.738,21	355.695,34	103.860,64	0,00	3.389.069,98	844.803,48	0,00	4.510.500,00	0,00	0,00	4.510.500,00	24.377,00	0,00	0,00	15,04	1.877,78	50.761,01
15-jun-13	67.777.779,32	4.142.687,11	530.472,97	26.955,51	9.210.616,59	27.972,66	10.955,95	343.385,01	100.266,11	0,00	3.316.078,45	826.808,67	0,00	4.510.500,00	0,00	0,00	4.510.500,00	24.598,26	0,00	0,00	15,37	1.812,79	48.454,07
15-sep-13	63.723.877,40	4.053.901,93	499.917,22	26.792,28	9.091.112,43	26.361,41	10.935,52	323.605,71	94.490,68	0,00	3.245.008,96	808.892,97	0,00	4.510.500,00	0,00	0,00	4.510.500,00	24.598,26	0,00	0,00	15,37	1.708,37	45.025,92
15-dic-13	59.756.418,49	3.967.458,91	464.907,46	26.336,75	8.969.204,12	24.515,29	10.796,87	300.943,24	87.873,40	0,00	3.17												

V.4 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.5 Reglas de prelación de pagos a cargo del Fondo

V.5.1 Reglas ordinarias de prelación de los pagos a cargo del Fondo

V.5.1.1 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 para Gastos Iniciales.
 - (c) Disposición del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.
2. Aplicación: a su vez el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos a los siguientes pagos
 - 1º Pago del Precio de los Activos junto con los intereses devengados a favor de la Entidad Cedente por el aplazamiento de pago del Precio desde la Fecha de Constitución del Fondo hasta la Fecha de Desembolso (excluida).
 - 2º Pago de los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos.
 - 3º Dotación del Fondo de Reserva.

V.5.1.2 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 (los "**Fondos Disponibles**") serán los siguientes (en el bien entendido de que estén efectivamente depositados en la Cuenta de Tesorería):

- (a) las cantidades percibidas por reembolso (ya sea voluntario o forzoso) de los Activos, así como las cantidades correspondientes a los Importes Reducidos;
- (b) los intereses ordinarios y de demora cobrados por los Activos, así como por comisiones, gastos, costas, penalizaciones o cualquier otro concepto cobrados por razón de los Activos;
- (c) las cantidades cobradas por razón del Contrato de Swap en los términos descritos en el apartado V.2.3.3;
- (d) los rendimientos obtenidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería (incluidas, en su caso, las que constituyen el Fondo de Reserva) de acuerdo con el apartado V.1.2.2;
- (e) el Fondo de Reserva, descrito en el apartado V.1.3 del Folleto;
- (f) las disposiciones de la Línea de Liquidez B, de la Línea de Liquidez C o del Depósito de Liquidez, que deban pasar a formar parte de los Fondos Disponibles de acuerdo con los párrafos V.2.2.1(ii), V.2.2.2(ii) y V.2.2.1.(viii), respectivamente;
- (g) cualesquiera otras cantidades que pudiera percibir el Fondo, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de inmuebles adjudicados al mismo, o explotación de los mismos, derivadas de los Activos.

Adicionalmente, estará disponible, en su caso y cuando corresponda, el importe de la liquidación de los activos del Fondo.

2. Aplicación: los Fondos Disponibles en cada Fecha de Pago se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención en cada Fecha de Pago del siguiente modo:

- 1º Pago de los impuestos y/o de las retenciones que deba satisfacer el Fondo de conformidad con la legislación vigente en cada momento y pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, incluyendo la Comisión de Administración y el resto de gastos y comisiones por servicios (a excepción de los expresamente expuestos en los siguientes puestos del Orden de Prelación de Pagos).
- 2º Pago a la Entidad de Contrapartida de la cantidad debida al amparo del Contrato de Swap, (excluidas las cantidades a abonar por el Fondo que compongan el pago liquidativo del Contrato de Swap por resolución de

éstos por causa imputable a la Entidad de Contrapartida y que se mencionan en el orden 13°).

- 3° Pago de la Comisión de Servicios Financieros.
- 4° Pago de los intereses de la Línea de Liquidez C.
- 5° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo A.
- 6° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo B.
- 7° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo C.
- 8° Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A.
- 9° Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B.
- 10° Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C.
- 11° Retención de la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva.
- 12° Reembolso del capital dispuesto al amparo de la Línea de Liquidez C. No obstante, una vez que hayan sido completamente amortizados los Bonos del Tramo C, las cantidades dispuestas de la Línea de liquidez C pendientes de reembolso ocuparán el puesto inmediatamente anterior al pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A.
- 13° Pago a la Entidad de Contrapartida de la cantidad que componga el pago liquidativo del Contrato de Swap a abonar por el Fondo en caso de resolución del citado contrato por causa imputable a la Entidad de Contrapartida.
- 14° Pago de los intereses de la Línea de Liquidez B.
- 15° Reembolso del capital dispuesto al amparo de la Línea de Liquidez B.
- 16° Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
- 17° Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.

18° Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.

19° Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.

20° Pago a la Entidad Cedente de la Comisión de Gestión.

21° Pago a la Entidad Cedente del Margen de Intermediación Financiera.

En caso de que los Fondos Disponibles fueran insuficientes para atender alguno de los pagos descritos en el presente apartado 2, serán de aplicación las siguientes reglas:

- (i) Los Fondos Disponibles se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el presente apartado V.5.1.2 según el Orden de Prelación de Pagos establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos acreedores del mismo rango.
- (ii) Dentro de cada uno de los puntos integrantes del Orden de Prelación de Pagos, se abonarán primero las cantidades vencidas y no pagadas en Fechas de Pago anteriores por tal concepto y después las cantidades debidas en esa Fecha de Pago.
- (iii) Las cantidades no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago no devengarán intereses adicionales (a excepción de: las cantidades aplazadas de intereses de cualquiera de los Tramos, los cuales devengarán a favor de los tenedores un interés igual al aplicado a los Bonos de su respectivo Tramo durante el/(los) Periodo(s) de Devengo de Intereses transcurridos hasta la Fecha de Pago en la que tenga lugar su abono, sin interés de demora y sin que ello implique una capitalización de la deuda; los intereses y principal devengados y no pagados de los Préstamos Subordinados, que devengarán un interés de acuerdo con lo dispuesto en el apartado V.2.1; y los intereses devengados y no pagados de las Líneas de Liquidez, que devengarán un interés de acuerdo con lo dispuesto en el apartado V.2.2).

V.5.2 Reglas excepcionales de prelación de los pagos a cargo del Fondo

V.5.2.1 Prelación entre los pagos de intereses y amortización de los Bonos en caso de liquidación del Fondo

En caso de liquidación del Fondo, una vez efectuada la retención del importe necesario para hacer frente a los costes de extinción del Fondo tal y como se describe

en el apartado III.9.1 del presente Folleto, el Orden de Prelación de Pagos previsto en el apartado anterior será el siguiente:

- 1° Pago de los impuestos y/o de las retenciones que deba satisfacer el Fondo de conformidad con la legislación vigente en cada momento y pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, incluyendo la Comisión de Administración y el resto de gastos y comisiones por servicios (a excepción de los expresamente expuestos en los siguientes puestos del Orden de Prelación de Pagos).
- 2° Pago a la Entidad de Contrapartida de la cantidad debida al amparo del Contrato de Swap, (excluidas las cantidades a abonar por el Fondo que compongan el pago liquidativo del Contrato de Swap por resolución de éste por causa imputable a la Entidad de Contrapartida y que se mencionan en el orden 12°).
- 3° Pago de la Comisión de Servicios Financieros.
- 4° Pago de los intereses de la Línea de Liquidez C.
- 5° Reembolso del capital dispuesto al amparo de la Línea de Liquidez C.
- 6° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo A.
- 7° Pago del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo A.
- 8° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo B.
- 9° Pago del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B.
- 10° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo C.
- 11° Pago del Saldo de Principal Pendiente de Pago C.
- 12° Pago a la Entidad de Contrapartida de la cantidad que componga el pago liquidativo del Contrato de Swap a abonar por el Fondo en caso de resolución del citado contrato por causa imputable a la Entidad de Contrapartida.
- 13° Pago de los intereses de la Línea de Liquidez B.
- 14° Reembolso del capital dispuesto al amparo de la Línea de Liquidez B.
- 15° Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
- 16° Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.
- 17° Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
- 18° Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.
- 19° Pago a la Entidad Cedente de la Comisión de Gestión.
- 20° Pago a la Entidad Cedente del Margen de Intermediación Financiera.

V.5.2.2 Otras reglas

1. Los traspasos realizados por el Fondo al Gestor sustituto de acuerdo con los párrafos V.2.2.1.(ii) y V.2.2.1.(viii) se realizarán en las fechas allí estipuladas y sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos.

2. El pago, en su caso, de los gastos y tributos incurridos con motivo de la elevación a público de la cesión de los Préstamos en el Registro de la Propiedad correspondiente según lo expuesto en el párrafo V.2.2.1 (ii) se realizarán en las fechas allí estipuladas y sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos.
3. En el caso de que en una Fecha de Determinación existiera Déficit de Amortización por un importe inferior o igual al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C (tal y como se define en el apartado II.11.3.2) el Orden de Prelación de Pagos será el siguiente:
 - 1º Pago de los impuestos y/o de las retenciones que deba satisfacer el Fondo de conformidad con la legislación vigente en cada momento y pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, incluyendo la Comisión de Administración y el resto de gastos y comisiones por servicios (a excepción de los expresamente expuestos en los siguientes puestos del Orden de Prelación de Pagos).
 - 2º Pago a la Entidad de Contrapartida de la cantidad debida al amparo del Contrato de Swap, (excluidas las cantidades a abonar por el Fondo que compongan el pago liquidativo del Contrato de Swap por resolución de éste por causa imputable a la Entidad de Contrapartida y que se mencionan en el orden 13º).
 - 3º Pago de la Comisión de Servicios Financieros.
 - 4º Pago de los intereses de la Línea de Liquidez C.
 - 5º Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo A.
 - 6º Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo B.
 - 7º Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A.
 - 8º Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B.
 - 9º Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo C.
 - 10º Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C.
 - 11º Retención de la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva.
 - 12º Reembolso del capital dispuesto al amparo de la Línea de Liquidez C. No obstante, una vez que hayan sido completamente amortizados los Bonos del Tramo C, las cantidades dispuestas de la Línea de liquidez C pendientes de reembolso ocuparán el puesto inmediatamente anterior al pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A.
 - 13º Pago a la Entidad de Contrapartida de la cantidad que componga el pago liquidativo del Contrato de Swap a abonar por el Fondo en caso de resolución del citado contrato por causa imputable a la Entidad de Contrapartida.
 - 14º Pago de los intereses de la Línea de Liquidez B.

- 15° Reembolso del capital dispuesto al amparo de la Línea de Liquidez B.
- 16° Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
- 17° Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.
- 18° Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
- 19° Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.
- 20° Pago a la Entidad Cedente de la Comisión de Gestión.
- 21° Pago a la Entidad Cedente del Margen de Intermediación Financiera.

En el caso de que en una Fecha de Determinación existiera Déficit de Amortización por un importe superior al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C, el Orden de Prelación de Pagos será el siguiente:

- 1° Pago de los impuestos y/o de las retenciones que deba satisfacer el Fondo de conformidad con la legislación vigente en cada momento y pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, incluyendo la Comisión de Administración y el resto de gastos y comisiones por servicios (a excepción de los expresamente expuestos en los siguientes puestos del Orden de Prelación de Pagos).
- 2° Pago a la Entidad de Contrapartida de la cantidad debida al amparo del Contrato de Swap, (excluidas las cantidades a abonar por el Fondo que compongan el pago liquidativo del Contrato de Swap por resolución de éste por causa imputable a la Entidad de Contrapartida y que se mencionan en el orden 13°).
- 3° Pago de la Comisión de Servicios Financieros.
- 4° Pago de los intereses de la Línea de Liquidez C.
- 5° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo A.
- 6° Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A.
- 7° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo B.
- 8° Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B.
- 9° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo C.
- 10° Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C.
- 11° Retención de la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva.
- 12° Reembolso del capital dispuesto al amparo de la Línea de Liquidez C. No obstante, una vez que hayan sido completamente amortizados los Bonos del Tramo C, las cantidades dispuestas de la Línea de liquidez C pendientes de reembolso ocuparán el puesto inmediatamente anterior al pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A.

- 13° Pago a la Entidad de Contrapartida de la cantidad que componga el pago liquidativo del Contrato de Swap a abonar por el Fondo en caso de resolución del citado contrato por causa imputable a la Entidad de Contrapartida.
 - 14° Pago de los intereses de la Línea de Liquidez B.
 - 15° Reembolso del capital dispuesto al amparo de la Línea de Liquidez B.
 - 16° Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
 - 17° Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.
 - 18° Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
 - 19° Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.
 - 20° Pago a la Entidad Cedente de la Comisión de Gestión.
 - 21° Pago a la Entidad Cedente del Margen de Intermediación Financiera.
4. El Fondo reembolsará, actuando a través de la Sociedad Gestora y sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos, los importes dispuestos con cargo a la Línea de Liquidez B a la Entidad Acreditante en aquella fecha en la que (1) el Fondo reciba del Gestor los Importes Reducidos cuyo retraso en ser abonado(s) motivó la disposición (en el caso de importes dispuestos por la causa (a) del apartado V.2.2.1.(ii)), (2) el Fondo reciba del gestor sustituto los Importes No Empleados que fueron anticipados por el Fondo al gestor sustituto (en el caso de importes dispuestos por la causa (b) del apartado V.2.2.1.(ii)) o (3) la Entidad Cedente reembolse al Fondo los gastos y tributos incurridos con motivo de la elevación a público, en su caso, de la cesión de los Préstamos en el Registro de la Propiedad correspondiente (en el caso de importes dispuestos por la causa (c) del apartado V.2.2.1.(ii)).

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 - 2ª Planta, su CIF es A-80732142 y le corresponde el C.N.A.E. número 67124.

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, Libro 0, Folio 191, Sección 8, Hoja M-117365, Inscripción 1ª). 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. A esto respecto, cabe señalar que en estos momentos los estatutos de la Sociedad Gestora no recogen ninguna causa de disolución distinta a las legalmente previstas.

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 y representación legal de fondos de titulación de activos y fondos de titulación hipotecaria"*. 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 - 2ª Planta, 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

El capital social de la Sociedad Gestora no ha sufrido alteración alguna desde la fecha de constitución de la misma.

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., y la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS.

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 %
AHORRO CORPORACIÓN, S.A.	50
CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS	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 la ley 19/1992, de 7 de julio, en relación con el objeto social.

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. Luis Ábalos Culebras
- Vicesecretario No Consejero: Dña. María Araceli Leyva León

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

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

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, directa o indirectamente, de ninguna acción u obligación.

VI.9 Prestamistas de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora no ha recibido ningún préstamo o crédito de persona o entidad alguna cuyo importe represente más de un 10% del valor total de su pasivo.

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 Tendencias más recientes y significativas del Mercado Hipotecario

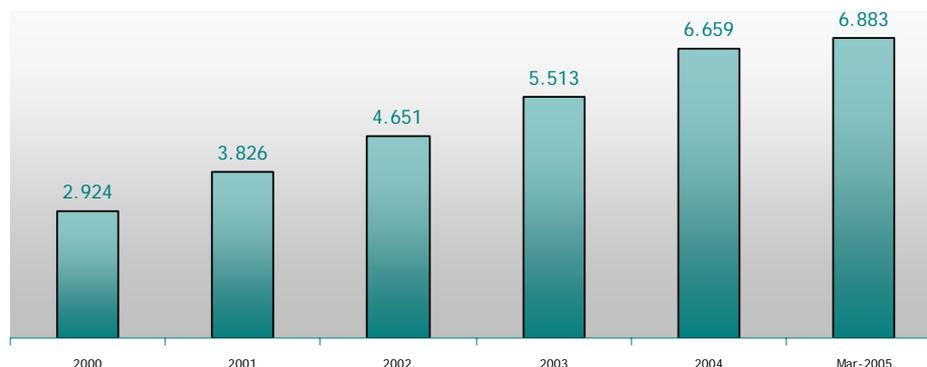
El mercado hipotecario español ha experimentado en los últimos años una sensible transformación, tanto en relación a su ordenamiento jurídico como al preponderante interés que las entidades de crédito han desarrollado en el mismo.

Las regulaciones más recientes han tenido por objetivo dotar a los deudores hipotecarios de un mayor poder de negociación de las condiciones de los préstamos, así como reducir ciertos costes ligados a la renegociación de las mismas. En este sentido, fueron adoptadas dos medidas tendentes al abaratamiento de los costes de las operaciones de subrogación y novación modificativa de préstamos hipotecarios: por un lado, el acuerdo suscrito por el Ministerio de Economía con bancos y cajas de ahorros, rebajando comisiones; y por otro, la aprobación de los Reales Decretos 2616/1996, de 20 de diciembre, y Real Decreto-Ley 2/2003, de 25 de abril, de medidas de reforma económica (posteriormente tramitado como proyecto de Ley y aprobado como Ley 36/2003, de 11 de noviembre, de medidas de reforma económica) por los que, entre otras medidas, se modifican aranceles tanto notariales como registrales en operaciones de subrogación y novación de préstamos hipotecarios acogidas a la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios.

Adicionalmente, la fuerte reducción de los tipos de interés producida durante los últimos años, junto con el aumento de la competitividad de las entidades de crédito en este segmento de la financiación por su carácter estratégico de cara a la fidelización de los clientes, han propiciado un aumento considerable en las tasas de reembolso anticipado de los préstamos hipotecarios que quedan con tipos de interés superiores a los preponderantes en el mercado hipotecario en cada momento, caso de no ser atendida por los prestamistas la renegociación de las condiciones financieras.

A continuación se detalla la evolución de la cartera hipotecaria de la Entidad Cedente durante los últimos cinco (5) años:

Evolución de la Cartera Hipotecaria de Kutxa (millones de euros)



VII.2 Riesgos

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 Deudores Cedidos

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, los tipos de interés del mercado, las condiciones económicas generales, la situación financiera de los Deudores Cedidos y otros factores similares.

Los titulares de los Bonos correrán con el riesgo de morosidad e impago de los Activos agrupados en el mismo. Por el contrario, ni la Entidad Cedente ni el Fondo asumen responsabilidad alguna por el impago de los Deudores Cedidos, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos.

Por otra parte, puede ocurrir que uno o varios Deudores Cedidos reembolsen anticipadamente el capital pendiente de amortizar de sus respectivos Préstamos, en los términos previstos en cada una de las Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor. En tal caso, los titulares de los Bonos correrán con el riesgo de amortización anticipada de los Activos. Dicho riesgo se traspasará trimestralmente, en cada Fecha de Pago, a los titulares de los Bonos mediante la amortización parcial de los mismos, de acuerdo con lo previsto en el apartado II.11.3.3 del Folleto.

En el supuesto de que, atendiendo al Orden de Prelación de Pagos, los Fondos Disponibles para un Tramo de Bonos no fueran suficientes para pagar todas las cantidades debidas a los titulares de los Bonos de dicho Tramo, 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 la Sociedad Gestora, ni de ninguna de sus respectivas filiales. Ninguna de las 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

La Entidad Cedente asumirá diferentes funciones en la presente operación. Por ello, los titulares de los Bonos descansan no sólo en la solvencia de los Deudores Cedidos, sino también en la solvencia de la Entidad Cedente en relación con las funciones desempeñadas por ésta en la operación. En el supuesto de que menguara la capacidad crediticia actual de la Entidad Cedente (esto es, A+ según la escala de STANDAR & POOR'S), las funciones inicialmente asumidas por la Entidad Cedente podrán ser traspasadas, a juicio de la Sociedad Gestora y caso de ser legalmente posible, a otra(s) entidad(es) adecuada(s) siempre y cuando no perjudique la calificación de los Bonos.

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

La Entidad Cedente desempeñará la gestión y administración de los Activos de conformidad con los criterios incluidos en el Memorandum de Concesión y Seguimiento de Riesgos que se anexará a 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 que sean comparables a los Activos. Por ello, el Fondo descansa en el cumplimiento por la Entidad Cedente de su política habitual de seguimiento y cobros en relación con la gestión, cobro, ejecución y administración de los Activos.

VII.2.2.4 Efectos de la Subordinación

En el caso de que las cantidades disponibles para atender al pago de intereses en una Fecha de Pago no sean suficientes para cubrir los intereses devengados por todos los Bonos, se satisfarán primeramente los intereses devengados por los Bonos del Tramo A. Si la mora o los impagos en relación con los Activos se incrementaran, podría tener lugar una demora y/o reducción permanente de los pagos de principal o intereses de

los Bonos de los Tramos B y C (aunque hay que tener en cuenta, en el caso del principal de los Bonos del Tramo C, la Línea de Liquidez C descrita en el apartado V.2.2.2 del presente Folleto.

VII.2.2.5 Mejora del crédito

Aunque existen mecanismos de mejora del crédito en relación con cada Tramo de Bonos, la mejora de crédito es limitada. Si la mejora de crédito en relación con un Tramo de Bonos se redujera a cero (0), la Entidad Cedente no cubrirá dicha reducción y los titulares de los Bonos del Tramo afectado 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

Los Activos pueden ser reembolsados en cualquier momento. En consecuencia, no hay certeza acerca de la última Fecha de Pago de los Bonos.

Fdo. D. Luis Miralles García

Director General

AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.

ANEXO I

CERTIFICACIÓN DE LOS ACUERDOS DEL CONSEJO DE
ADMINISTRACIÓN DE LA ENTIDAD CEDENTE

ANEXO II

CERTIFICACIONES DE LOS ACUERDOS DEL CONSEJO DE
ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

ANEXO III

CARTA DE CALIFICACIÓN PROVISIONAL DE LA ENTIDAD DE
CALIFICACIÓN

ANEXO IV

INFORME DE AUDITORÍA SOBRE LOS ACTIVOS

ANEXO V

CARTAS DE LAS ENTIDADES DIRECTORAS

ANEXO VI

DECLARACIÓN DE LA ENTIDAD CEDENTE