

9A7415575

06/2008



ANDRES DOMINGUEZ NAFRIA
Notario
 C/ Serrano, 92, 1º
 Tel (91) 577 47 87 Fax: (91) 577 82 31
 28006 MADRID
 andresdominguez@notariado.org



C.N.M.V.
 Registros Oficiales
 Escrituras de
 Anotaciones en cuenta
 Nº R.O. **9133**

**ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN DEL FONDO
 “AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, FONDO DE
 TITULIZACIÓN DE ACTIVOS”, DE EMISIÓN Y
 SUSCRIPCIÓN DE CERTIFICADOS DE
 TRANSMISIÓN DE HIPOTECA Y DE EMISIÓN DE
 BONOS DE TITULIZACIÓN.-----**

NÚMERO: CUATROCIENTOS CINCUENTA Y CINCO.-

En Madrid, a once de Febrero de dos mil nueve.-----

Ante mí, **ANDRES DOMINGUEZ NAFRIA**, Notario
 del Ilustre Colegio de esta Capital y con residencia en la
 misma, -----

-----COMPARECEN-----

DE UNA PARTE, -----

**DON ANDRÉS CARLOS ALAÑA PÉREZ DE
 MENDIGUREN**, mayor de edad, con domicilio profesional
 a estos efectos en Vitoria-Gasteiz,

Y DE OTRA PARTE, -----

DOÑA ANA MARÍA DELGADO ALCAIDE, mayor
 de edad, con domicilio profesional en Madrid,

DON JESÚS SANZ GARCÍA, mayor de edad, con domicilio profesional en Madrid,

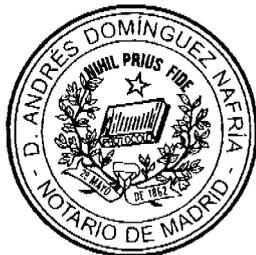
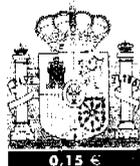
-----**INTERVIENEN**-----

DE UNA PARTE,-----

DON ANDRÉS CARLOS ALAÑA PÉREZ DE MENDIGUREN, en nombre y representación de **CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA**, con domicilio social en Paseo de la Biosfera, 6, 01013 – Vitoria-Gasteiz (Álava), entidad de crédito constituida, mediante escritura pública autorizada por el Notario de Vitoria, Don Manuel María Rueda Lamana, el día 18 de junio de 1990, por fusión de la Caja Provincial de Ahorros de Álava y de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de la Ciudad de Vitoria, CIF: G-01104256, e inscrita en el Registro Mercantil de Álava, al Tomo 400, Folio 40, Hoja VI-70, Inscripción 1ª.--

Actúa como representante de dicha entidad y se halla facultado para este acto en virtud de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la misma en su reunión de fecha 23 de octubre de 2008, según consta en la certificación de acuerdos de fecha 11 de noviembre de 2008 expedida por el Secretario del Consejo de Administración,

06/2008



D. Juan Carlos Peral Santos, con el Vº Bº del Presidente, D. Gregorio Rojo García, con firmas legitimadas, la cual se incorpora a esta Matriz como **Anexo 1**. -----

Y DE OTRA PARTE, -----

DOÑA ANA MARÍA DELGADO ALCAIDE y **DON JESÚS SANZ GARCÍA**, en nombre y representación de **AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.** (la “Sociedad Gestora”) con domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana, 143 - 7ª Planta, entidad constituida de acuerdo con el artículo sexto de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, en virtud de autorización otorgada mediante Orden Ministerial de 16 de julio de 1993, mediante escritura otorgada el 16 de noviembre de 1993 ante el Notario de Madrid, Don Francisco Javier Die Lamana, con el número 2609 de su protocolo, CIF A-80732142, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 7240, Libro 0, Folio 191, Sección 8, Hoja nº M-117365, Inscripción 1ª; y en el

Registro Especial abierto al efecto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 5. -----

Actúan como Directora de Gestión y Director de Originación de dicha Sociedad, respectivamente y se encuentran facultados para este acto en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración de dicha entidad en su reunión de 14 de julio de 2006, que fueron elevadas a público en virtud de escritura otorgada el 25 de julio de 2006 ante el Notario de Madrid, D. Manuel García Collantes, con el número 1549 de protocolo. -----

Copia autorizada de dicha escritura de poder, yo, el Notario, tengo a la vista y devuelvo a los comparecientes.

Aseguran todos los comparecientes la vigencia de sus facultades representativas, así como que no ha variado la capacidad jurídica de sus representadas. -----

Juzgo a los comparecientes, según intervienen, bajo mi responsabilidad, con facultades representativas suficientes para formalizar esta escritura de **CONSTITUCIÓN DEL FONDO DE TITULIZACIÓN DENOMINADO FONDO “AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS”, DE EMISIÓN Y SUSCRIPCIÓN DE CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA Y DE EMISIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN** (artículo 98 de la Ley

06/2008



24/2001, de 27 de diciembre), y con capacidad legal para otorgarla, y al efecto, -----

----- **EXPONEN** -----

I. Que la Sociedad Gestora está facultada para constituir fondos de titulización y, en consecuencia, para ejercer la administración y representación legal de los mismos, al amparo del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización (el “**Real Decreto 926/1998**”).-----

II. Que CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA (VITAL KUTXA) (la “**Entidad Cedente**”), es una entidad de crédito con una extensa cartera de préstamos en el activo de su balance, siendo un número de estos préstamos concedidos para financiar a particulares, residentes en España en el momento de la concesión del préstamo hipotecario, la adquisición de viviendas ubicadas en España (incluyendo, la adquisición de viviendas que tengan la consideración de VPO de acuerdo con lo establecido en la Legislación Aplicable a VPO (tal y como

la misma se define en la presente Escritura), tanto directamente como a través de subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores. -----

III. Que la Entidad Cedente desea hacer participar a terceros en ciertos préstamos hipotecarios de su cartera (los **“Préstamos Hipotecarios”**) mediante la emisión de títulos nominativos denominados certificados de transmisión de hipoteca (los **“Certificados de Transmisión de Hipoteca”**, los **“Certificados”** o los **“Activos”**) conforme a lo establecido en la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, que modifica la Ley 2/1981. -----

Se adjunta como **Anexo 1** a la presente Escritura certificación de los acuerdos adoptados por los órganos sociales competentes de la Entidad Cedente relativos a la emisión de los Certificados.-----

IV. Que la Sociedad Gestora quiere proceder a constituir un fondo de titulización de activos denominado **“AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS”** (el **“Fondo”**) de acuerdo con el régimen previsto en el Real Decreto 926/1998.-----

Se adjunta como **Anexo 2** a la presente Escritura, certificación de los acuerdos adoptados por el Consejo de

06/2008



Administración de la Sociedad Gestora en reunión celebrada con fecha 18 de septiembre de 2008, relativos a la constitución del Fondo.-----

V. Que la Sociedad Gestora, a efectos de la constitución del Fondo y actuando como representante legal en nombre y representación del mismo, pretende suscribir los Certificados emitidos por la Entidad Cedente que integrarán el activo del Fondo, y llevar a cabo una emisión de bonos de titulización (los “**Bonos**” o los “**Bonos de Titulización**”) que integrarán el pasivo del mencionado Fondo. -----

VI. Que se ha llevado a cabo la verificación de una serie de atributos de una selección (a fecha 12 de enero de 2009) de préstamos hipotecarios (entre los que se encuentran los que van a ser objeto de cesión mediante la emisión de los Certificados) (la “**Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables**”), mediante una auditoría elaborada según la técnica de muestreo aleatorio. La Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables está compuesta por por mil novecientos cincuenta (1.950) préstamos hipotecarios con un saldo vivo, a 12 de enero de 2009 de CIENTO

SESENTA Y CUATRO MILLONES OCHOCIENTOS OCHENTA Y DOS MIL OCHOCIENTOS VEINTICUATRO EUROS CON VEINTIÚN CÉNTIMOS DE EURO (€ 164.882.824,21) que no cumplen alguno de los requisitos establecidos en la Sección II de la Ley 2/1981 del Mercado Hipotecario, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, y en el Capítulo II del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, sobre la regulación de determinados aspectos del Mercado Hipotecario, modificado por el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto. -

La citada auditoría ha sido realizada por la firma PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L., con NIF B-79031290, con domicilio social en Paseo de la Castellana, 43, 28046 Madrid, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S-0242, según se acredita por el Informe de Auditoría de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables, copia del cual se adjunta como **Anexo 3** a la presente Escritura.-----

VII. Que, de acuerdo con el Real Decreto 926/1998, la constitución del Fondo y la emisión por éste de valores de titulización tienen como requisito previo la inscripción en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) de un folleto informativo (el “**Folleto**”), habiéndose efectuado esta preceptiva

06/2008



inscripción en los registros oficiales de la CNMV con fecha 10 de febrero de 2009, según se acredita mediante el oportuno escrito suscrito por la CNMV cuya copia se adjunta como **Anexo 4**.-----

Con base en los antecedentes expuestos, las partes acuerdan el otorgamiento de la presente ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN DEL FONDO DE TITULIZACIÓN DENOMINADO “AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS”, DE EMISIÓN Y SUSCRIPCIÓN DE CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA Y DE EMISIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN (la “Escritura de Constitución” o la “Escritura”), al amparo de los apartados 2 y 9 del artículo 5 de la Ley 19/1992 a la que se incorporan, formando parte integrante de la misma, los Anexos que en la misma se citan y que se registrá por las siguientes, -----

----- **ESTIPULACIONES** -----

Sección I: CONSTITUCIÓN DEL FONDO “AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, FONDO DE

TITULIZACIÓN DE ACTIVOS”-----

PRIMERA.- CONSTITUCIÓN DEL FONDO.-----

La Sociedad Gestora en el presente acto constituye un fondo de titulización de activos de carácter cerrado con la denominación de **“AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS”** que se registrá:-----

a) en primer lugar, por la presente Escritura de Constitución; y,-----

b) en segundo lugar, por (i) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (ii) la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria (en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación) (la **“Ley 19/1992”**), (iii) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la **“Ley 24/1988”**), en su redacción actual, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción y para todo aquello que resulte de aplicación, (iv) 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 (la **“Ley 3/1994”**), tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, y (v) a las demás

06/2008



disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.-----

SEGUNDA.- NATURALEZA DEL FONDO.-----

El Fondo, de conformidad con el artículo 1 del Real Decreto 926/1998, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de cerrado, de conformidad con el artículo 3 del Real Decreto 926/1998, integrado principalmente, en cuanto a su activo, por los Certificados, el Fondo de Reserva y los gastos de constitución no amortizados y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos, el Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado para la Dotación del Fondo de Reserva, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.-----

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca que integran el activo del Fondo se encuentran regulados por lo establecido en la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre.-----

TERCERA.- ADMINISTRACIÓN Y

REPRESENTACIÓN DEL FONDO.-----

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 16 de julio de 1993, 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.-----

Los titulares de los Bonos no tendrán acción contra la Sociedad Gestora, sino por incumplimiento de sus obligaciones o inobservancia de lo dispuesto en esta Escritura y en el Folleto. -----

3.1 Renuncia a sus funciones.-----

La Sociedad Gestora podrá renunciar a su función de

06/2008



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 mantenerlas, 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 (2) diarios de difusión nacional y en el boletín AIAF. Asimismo, la Sociedad Gestora deberá notificar dicha sustitución a las Entidades de Calificación. -----

3.2 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 el Folleto y en la presente Escritura de Constitución.-----

La regulación de la gestión y administración del Fondo

06/2008



por parte de la Sociedad Gestora se recoge detalladamente en la Sección VI de esta Escritura.-----

3.3 Comisión por la administración y representación del Fondo. -----

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 (i) una Comisión Inicial y (ii) una Comisión Periódica Anual (conjuntamente, las “**Comisiones de la Sociedad Gestora**”).-----

La Sociedad Gestora tendrá derecho a una comisión inicial (la “**Comisión Inicial**”) pagadera en la Fecha de Desembolso de una sola vez, que equivaldrá a la diferencia entre los gastos indicados a continuación, menos los importes efectivamente facturados por agentes externos en concepto de servicios para la constitución del Fondo. Se consideran gastos iniciales los siguientes: -----

1. Tasas CNMV.-----
2. Tasas AIAF.-----
3. Tasas SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS

SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y
LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. -----

4. Gastos Aval del ICO. -----

5. Entidades de Calificación. -----

6. Entidad Directora, asesores legales y auditores, gastos
notariales y otros.-----

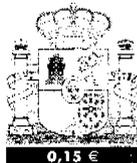
La Comisión Inicial será abonada con cargo al Préstamo
Subordinado para Gastos Iniciales. -----

La Sociedad Gestora tendrá derecho a recibir una
comisión anual (la “**Comisión Periódica Anual**”), 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
otorgamiento de la presente Escritura de Constitución,
incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida) calculada
sobre la suma del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de
Determinación de la anterior Fecha de Pago.-----

Si en una Fecha de Pago el Fondo no dispusiera de
liquidez suficiente para satisfacer la Comisión Periódica
Anual, la cantidad debida no generará interés adicional o de
demora. -----

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 titulación

06/2008



como Sociedad Gestora del Fondo, la Comisión Periódica Anual que percibirá la nueva Sociedad Gestora se determinará al tiempo de la sustitución atendiendo al precio razonable en el mercado. -----

3.4 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 presente Escritura de Constitución y en el 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 dará lugar a una revisión a la baja de la calificación otorgada a los Bonos, y (iv) será notificada a la CNMV, contando, caso de ser legalmente necesario, con su

autorización previa, y a las Entidades 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 el Folleto y en la presente Escritura de Constitución o que legalmente le fueren atribuibles o exigibles.-----

CUARTA.- LIQUIDACIÓN Y EXTINCIÓN DEL FONDO. RESOLUCIÓN DE LA CONSTITUCIÓN DEL FONDO POR FALTA DE CONFIRMACIÓN DE LA CALIFICACIÓN PROVISIONAL OTORGADA A LOS BONOS.-----

4.1 Liquidación ordinaria y anticipada del Fondo. Procedimiento de liquidación.-----

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

(i) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo; -----

(ii) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con los valores emitidos o se prevea que se va a producir;-----

(iii) cuando, como consecuencia de una modificación

06/2008



adversa de la normativa fiscal aplicable al Fondo, resultara imposible el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo; -----

(iv) cuando la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación, concurso o su autorización fuera revocada y no designara nueva sociedad gestora; -----

(v) cuando el Saldo Vivo de los Activos que no tenga la consideración de Activos Fallidos sea inferior al diez por ciento (10%) del saldo inicial de los Activos. Esta facultad estará condicionada a que no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos, a cuyo efecto la suma correspondiente a la venta de los Certificados, 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 titulares de los Bonos (así como aquellos conceptos que precedan a dicha obligación en el Orden de Prelación de Pagos); -----

(vi) cuando se cumplan dos años y medio desde la Fecha de Vencimiento Final. -----

En caso de que se produzca cualquiera de las situaciones descritas en los apartados (i) a (vi) anteriores, la Sociedad Gestora informará a la CNMV e iniciará los trámites pertinentes para la liquidación del Fondo, descritos a continuación. La fecha en que tengan lugar estos supuestos no tiene por qué 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 las Entidades 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 Certificados y demás activos del Fondo. La Sociedad Gestora deberá llevar a cabo la enajenación en las condiciones más favorables posibles. En todo caso la Sociedad Gestora deberá proponer la venta de los activos a cinco (5) instituciones activas en la compraventa de activos de similares características del mercado hipotecario, 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

06/2008



Entidad Cedente de un derecho de tanteo respecto de los Certificados u otros bienes procedentes de ellos que permanezcan en el activo del Fondo, por, al menos, el mismo precio de la mejor oferta ofrecida 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 Certificados 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 de los ingresos resultantes de la enajenación de los activos del Fondo junto con los restantes Fondos Disponibles del Fondo teniendo en cuenta las reglas excepcionales previstas en el Orden de Prelación de Pagos

de Liquidación, una vez efectuada la retención del importe necesario para hacer frente a los costes de extinción del Fondo.-----

Si en la liquidación del Fondo existiera algún remanente una vez realizados todos los pagos mediante la distribución de los fondos disponibles conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, éste será abonado a la Entidad Cedente conforme al orden de prelación de pagos previsto en la Estipulación 21 de la presente Escritura (el “**Orden de Prelación de Pagos**”).-----

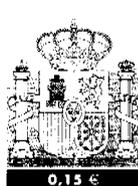
En el caso de que el remanente no fuera cantidad líquida por corresponder a Certificados pendientes de resolución de procedimientos judiciales o notariales iniciados como consecuencia del impago por el Deudor del Préstamo Hipotecario correspondiente, de acuerdo con lo previsto en el apartado 11 de la Estipulación 10 de la presente Escritura, tanto su continuación como el producto de su resolución, serán a favor de la Entidad Cedente.-----

4.2 Extinción del Fondo-----

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

(i) cuando todos los Certificados de Transmisión de Hipoteca y/o todos los Bonos, hayan sido íntegramente amortizados; -----

06/2008



(ii) una vez se haya liquidado el Fondo de conformidad con lo establecido en la Estipulación 4.1;-----

(iii) en caso de que las Entidades de Calificación no confirmase como definitivas, antes de la Fecha de Desembolso, las calificaciones asignadas con carácter provisional por ella a todos los Bonos emitidos, mediante las Cartas de Calificación provisionales recogidas en el **Anexo 8** de la presente Escritura de Constitución; -----

(iv) en todo caso, en la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo, es decir, cuando se cumplan tres (3) años desde la Fecha de Vencimiento Final. -----

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

La Sociedad Gestora no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya liquidado los activos remanentes del Fondo y distribuido los Fondos Disponibles del mismo, siguiendo el Orden de

Prelación de Pagos de Liquidación de la Estipulación 21.2, salvo la oportuna reserva calculada por la Sociedad Gestora para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación (**“Cantidad Estimada de Gastos de Liquidación y Extinción del Fondo”**). -----

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

4.3 Resolución de la constitución del Fondo -----

Si las Entidades de Calificación no confirmasen antes de la Fecha de Desembolso las calificaciones provisionales asignadas a los Bonos como definitivas, se resolverá la constitución del Fondo así como la emisión y suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, la emisión de todos los Bonos y los contratos suscritos por la Sociedad Gestora, actuando en representación y por cuenta del Fondo.

06/2008



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 la Estipulación 20 siguiente. 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, declarando la extinción del Fondo. -----

Sección II. EMISIÓN Y SUSCRIPCIÓN DE LOS CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA.

QUINTA.- EMISIÓN DE LOS CERTIFICADOS. ---

5.1 Préstamos Hipotecarios. -----

La Entidad Cedente es titular, entre otros, de los mil ochocientos sesenta y tres (1.863) Préstamos Hipotecarios, relacionados en el **Anexo 5** que se adjunta a la presente Escritura. El referido Anexo consiste en un soporte magnético en el cual se recoge la citada información relativa a los Préstamos Hipotecarios cuyo contenido se recoge en un acta autorizada por mí en el día de hoy. Los Préstamos Hipotecarios han sido seleccionados de entre los que

integran la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables. -

Los Préstamos Hipotecarios no cumplen alguno de los requisitos establecidos en la Sección II de la Ley 2/1981 del Mercado Hipotecario, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, y en el Capítulo II del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, sobre la regulación de determinados aspectos del Mercado Hipotecario, modificado por el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto. Los Préstamos Hipotecarios, representan a la fecha de hoy, un principal total no vencido de CIENTO CINCUENTA Y CINCO MILLONES DE EUROS CON TREINTA Y TRES CÉNTIMOS DE EURO (€ 155.000.000,33).-----

El **Anexo 3** a la presente Escritura contiene el Informe de Auditoría sobre la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables; esto es, una selección de préstamos hipotecarios de la cartera de la Entidad Cedente, siendo parte de los mismos los Préstamos Hipotecarios objeto de emisión de los Certificados. Dicho Informe de Auditoría ha sido elaborado por la firma PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L. -----

La verificación de la auditoría versa sobre una serie de atributos tanto cuantitativos como cualitativos de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables y, en concreto, sobre los siguientes aspectos: propósito del préstamo hipotecario,

06/2008



en su caso, acreditación de las viviendas sobre las que se constituyan las hipotecas en garantía de los préstamos hipotecarios como VPO de acuerdo con la legislación aplicable, identificación del prestatario, fecha de formalización de los préstamos hipotecarios, fecha de vencimiento de los préstamos hipotecarios, tipo de interés de referencia, diferencial del tipo de interés, tipo de interés aplicado, importe inicial de los préstamos hipotecarios, saldo actual de los préstamos hipotecarios, retrasos en los pagos de los préstamos hipotecarios, morosidad en los pagos correspondientes a los préstamos hipotecarios, valor de tasación o valor máximo legal de la finca hipotecada, relación entre el saldo actual del préstamo hipotecario y el valor de tasación o valor máximo legal de la finca hipotecada, documentación relativa a la formalización de los préstamos hipotecarios, identificación de la finca hipotecada, garantía hipotecaria, antigüedad de los préstamos hipotecarios, transmisión de los préstamos hipotecarios y ayudas directas de las administraciones. -----

La Entidad Cedente se compromete, durante la vigencia

de los Certificados, de conformidad con lo previsto en la Estipulación 7.4, a que, si a pesar de sus propias comprobaciones y de las efectuadas por PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L., se detectara la existencia de algún Préstamo Hipotecario que en la fecha de otorgamiento de la presente Escritura de Constitución presentara algún vicio oculto o que no se ajustara en su totalidad a las características contenidas en la presente Sección II, procederá de modo inmediato a la sustitución del Certificado correspondiente o a su amortización anticipada, según proceda, de acuerdo con la citada Estipulación 7.4, procediéndose, con anterioridad a la sustitución, a la comprobación de la idoneidad del préstamo sustituyente por una firma de auditoría externa. -----

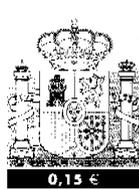
Legislación Aplicable a VPO -----

Al menos el 80% del saldo vivo de los Préstamos Hipotecarios que se ceden al Fondo en la fecha de otorgamiento de la presente Escritura tienen como garantía hipoteca sobre vivienda que tenga la consideración de VPO según lo establecido en la siguiente normativa: -----

- Ley 7/1988, de 15 de abril, de adquisición de viviendas de protección oficial a favor de la Administración, y el Decreto 103/1997, de 6 de mayo, que desarrolla la citada Ley.-----

9A7415589

06/2008



- Decreto 306/2000, de 26 de diciembre, sobre régimen de viviendas de protección oficial y medidas financieras en materia de vivienda y suelo, y las correspondientes Órdenes del Consejero de Ordenación del Territorio, Vivienda y Medio Ambiente y del Consejero de Vivienda y Asuntos Sociales que desarrollan el citado Decreto. -----

- Decreto 315/2002, de 30 de diciembre, sobre régimen de viviendas de protección oficial y medidas financieras en materia de vivienda y suelo, modificado por el Decreto 290/2003, de 25 de noviembre, por el Decreto 10/2005, de 18 enero, por el Decreto 11/2005, de 17 de mayo, por el Decreto 373/2005, de 15 de noviembre, por el Decreto 107/2006, de 23 de mayo, y por el Decreto 265/2006, de 26 de diciembre, y las correspondientes Órdenes del Consejero de Vivienda y Asuntos Sociales que desarrollan el citado Decreto.-----

- Decreto 307/2000, de 26 de diciembre; Decreto 116/2002, de 28 de mayo; Decreto 217/2003, de 23 de septiembre y Decreto 250/2004, de 14 de diciembre, en los que se establece el tipo de interés de los préstamos

cualificados otorgados por los establecimientos de crédito en materia de vivienda y suelo.-----

La anterior normativa, conjuntamente, la “**Legislación Aplicable a VPO**”, incluye única y exclusivamente normativa autonómica que regula el régimen de viviendas protegidas en el ámbito de la Comunidad Autónoma del País Vasco, no siendo aplicable en cuanto a aquellas viviendas que tengan la consideración de VPO y que se hipotecan en garantía de los Préstamos Hipotecarios legislación estatal en esta materia. -----

Los tipos de vivienda protegida recogidos en la Legislación Aplicable a VPO son las siguientes: -----

(i) Vivienda de Protección Oficial (“**VPO**”). Las VPO son viviendas que se ajustan a las características técnicas y económicas previstas en la Legislación Aplicable a VPO. Las características técnicas hacen referencia, principalmente, a la superficie útil máxima que debe tener la vivienda, así como a ciertas condiciones de habitabilidad exigibles a la misma, tales como iluminación, ventilación o accesos, mientras que las características económicas se refieren al hecho de que las viviendas están sujetas a determinados precios máximos. -----

Las VPO se pueden clasificar en dos (2) subtipos en función de su precio máximo de venta y de los ingresos

06/2008



máximos de los beneficiarios:

(a) VPO de Régimen General; y,-----

(b) VPO de Régimen Especial. -----

El precio máximo de venta en el caso de VPO de Régimen Especial es menor que en el Régimen General, así como los ingresos máximos que se exigen a los beneficiarios para acceder a las VPO. A efectos meramente orientativos, sin tener en cuenta las especificidades contenidas para cada caso, los ingresos máximos exigibles al beneficiario estarían entre los 15.000 y 21.000 euros en el Régimen Especial y en torno a los 33.000 euros en el Régimen General. -----

El precio máximo de venta se calcula por la Entidad Cedente de acuerdo con la Legislación Aplicable a VPO multiplicando los metros cuadrados útiles de la VPO, por una cantidad que se determina para cada caso mediante Órdenes del Consejero de Vivienda y Asuntos Sociales del Gobierno Vasco, en base a la localidad en la que se ubique la vivienda protegida y a su calificación. -----

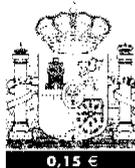
(ii) Vivienda Libre Usada ("VLU"). A efectos de la

obtención de ayudas financieras se considera VLU aquella que tenga como vendedor a persona distinta de su promotor o que aún siendo éste el vendedor la venta tenga lugar una vez terminada la edificación y tras su utilización ininterrumpida por un plazo de dos (2) años.-----

Las VLU son viviendas libres que no tienen la consideración de VPO, pero cuya adquisición se recoge en la Legislación Aplicable a VPO como actuación protegida, pudiendo acceder el adquirente de VLU a determinadas ayudas financieras. Para la obtención de estas ayudas financieras, (i) el adquirente deberá cumplir con ciertos requisitos, principalmente relacionados con sus ingresos, y (ii) la vivienda, que obligatoriamente estará destinada a vivienda habitual y permanente del adquirente, deberá cumplir, asimismo, con ciertas condiciones de habitabilidad, así como con las restricciones de superficie útil máxima y de precio máximo establecidas para cada caso en la Legislación Aplicable a VPO. -----

Según la información recibida de la Entidad Cedente y tal como la misma manifiesta de acuerdo con las declaraciones recogidas en la Estipulación 9 de la presente Escritura, entre los préstamos hipotecarios que integran la Cartera de Préstamos Hipotecarios no se incluyen préstamos hipotecarios para la adquisición de VLU, es decir,

06/2008



únicamente se incluyen préstamos hipotecarios destinados a la adquisición de VPO. -----

5.2 Emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.-----

CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA emite en este acto mil ochocientos sesenta y tres (1.863) Certificados de Transmisión de Hipoteca que representan cada una de ellos una participación del 100% sobre el principal no vencido de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a los que corresponden, aludidos en la Estipulación 5.1 anterior, y devengarán un tipo de interés igual al tipo de interés nominal que devengue en cada momento el correspondiente Préstamo Hipotecario. -----

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emiten por la Entidad Cedente con sujeción a lo establecido en la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, y demás disposiciones aplicables. -----

Se adjunta como **Anexo 5** la relación de los Préstamos Hipotecarios, en la que se recogen las características

concretas más relevantes de los mismos y de los Préstamos Hipotecarios a que corresponden.-----

La no confirmación de las calificaciones provisionales asignadas por las Entidades de Calificación previstas en la Estipulación 14.2 antes de la Fecha de Desembolso constituiría un supuesto de resolución de la constitución del Fondo y de la emisión y suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.-----

5.3 Representación de los Certificados.-----

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos en este acto por la Entidad Cedente están representados mediante un título múltiple. Dicho título múltiple contendrá las menciones mínimas que para las participaciones hipotecarias se recogen en el artículo 64 del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, junto con los datos registrales de las fincas hipotecadas en garantía de los Préstamos Hipotecarios cuya cesión instrumentan.-----

Se incorpora como documento unido a la presente Escritura testimonio fiel del título múltiple representativo de los Certificados, figurando como **Anexo 6**.-----

Tanto para el caso de que se proceda a la sustitución de alguno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca como si, procediéndose a la liquidación anticipada del

06/2008



Fondo, pueda tener lugar la venta a distintas entidades de Certificados representados en un el título así como para cualquier otro supuesto que lo requiriera, la Entidad Cedente se compromete a fraccionar el título múltiple representativo de Certificados, según el caso, en tantos títulos individuales o múltiples como fueren necesarios así como a sustituirlos o canjearlos para la consecución de las anteriores finalidades. -----

El título múltiple quedará depositado en el Agente Financiero, regulándose las relaciones entre el Fondo y el Agente Financiero por el Contrato de Prestación de Servicios Financieros que firmarán este último y la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo. El depósito se constituirá en beneficio del Fondo de forma que el Agente Financiero custodiará el título múltiple representativo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca depositado siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora. -----

5.4 Otras consideraciones en relación con los Certificados.-----

Tal y como establece el Real Decreto 685/1982, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, modificado por el Real Decreto 1289/1991, los Certificados serán transmisibles mediante declaración escrita en el mismo título y, en general, por cualquiera de los medios admitidos en Derecho. La transmisión del Certificado y el domicilio del nuevo titular deberán notificarse por el adquirente a la Entidad Cedente. -----

La tenencia de los Certificados estará limitada a inversores cualificados, no pudiendo ser adquiridas por el público no especializado. En consecuencia, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 64.1, del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, en redacción dada por el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, la emisión de los Certificados no será objeto de nota al margen de la inscripción de cada una de las hipotecas correspondiente a cada uno de los Préstamos Hipotecarios, en el Registro de la Propiedad. -----

El transmitente no responderá de la solvencia de la Entidad Cedente ni de la del Deudor del Préstamo Hipotecario, ni de la suficiencia de la hipoteca que lo garantiza. -----

06/2008



La Entidad Cedente, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 67 del Real Decreto 685/1982, llevará un libro especial en el que anotará los Certificados emitidos sobre cada Préstamo Hipotecario, así como las transferencias de los mismos que se les notifiquen, siendo de aplicación a los Certificados lo que para los títulos nominativos establece el artículo 53 del citado Real Decreto 685/1982. En el propio libro anotarán los cambios de domicilio que le hayan sido notificados por los titulares de los Certificados. -----

En dicho libro constarán, además, los siguientes datos:--

a) Fecha de otorgamiento y vencimiento del Préstamo Hipotecario, importe inicial del mismo y forma de liquidación.-----

b) Datos registrales de la hipoteca.-----

SIXTA.- SUSCRIPCIÓN Y AGRUPACIÓN DE LOS CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA. -----

6.1 Suscripción. -----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, suscribe íntegramente, en este acto, los Certificados

de Transmisión de Hipoteca emitidos por la Entidad Cedente a que se refiere la Estipulación 5 anterior, con sujeción a los términos y condiciones que se recogen en esta Escritura. -----

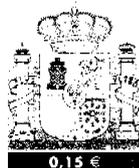
La no confirmación de las calificaciones provisionales asignadas por las Entidades de Calificación prevista en la Estipulación 14.2 antes de la Fecha de Desembolso constituiría un supuesto de resolución de la constitución del Fondo y de la emisión y suscripción de los Certificados.-----

6.2 Precio. Intereses por aplazamiento de pago del precio de suscripción de los Certificados. Intereses Corridos.-----

El precio de emisión de los Certificados será a la par. El Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, deberá pagar a la Entidad Cedente, de acuerdo con lo establecido en el apartado siguiente, por la suscripción de los Certificados, el importe equivalente a CIENTO CINCUENTA Y CINCO MILLONES DE EUROS CON TREINTA Y TRES CÉNTIMOS DE EURO (€ 155.000.000,33), importe del valor nominal del capital o principal de todos los Certificados.-----

Adicionalmente, y con motivo del aplazamiento del pago a la Entidad Cedente del precio de suscripción de los Activos hasta la Fecha de Desembolso, se devengarán

06/2008



intereses a favor de la Entidad Cedente a un tipo igual al 2,214%. Tales intereses, que se calcularán tomando como base el número de días transcurridos entre la Fecha de Constitución del Fondo (incluida) y la Fecha de Desembolso (excluida) y un año de trescientos sesenta (360) 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 de suscripción de los Activos), con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

El pago del precio de suscripción de los Activos se efectuará en la Fecha de Desembolso de los Bonos junto con los intereses por aplazamiento de pago del precio de suscripción de los Activos hasta la Fecha de Desembolso.---

No serán objeto de cesión mediante la emisión de los Certificados (sino que seguirán correspondiendo a la Entidad Cedente) los intereses ordinarios devengados por los Préstamos Hipotecarios desde la última fecha de liquidación de intereses de cada uno de ellos y hasta la fecha de otorgamiento de la presente Escritura (los “Intereses

Corridos”), que reintegrará el Fondo a la Entidad Cedente, en su caso, en el momento en que se reciban, pudiendo ser compensados por la propia Entidad Cedente. -----

6.3 Pago del precio y de los intereses por aplazamiento de pago del precio de suscripción de los Certificados.-----

El pago del precio de los Activos y de los intereses por aplazamiento de pago del precio de suscripción de los mismos referidos en la Estipulación 6.2 anterior deberá ser efectuado antes de las 12:00 horas, valor ese mismo día, de la Fecha de Desembolso de los Bonos.-----

Cualesquiera cobros y pagos entre la Entidad Cedente y la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo se realizarán:-----

(i) si son debidos a la Entidad Cedente, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo realizará el pago correspondiente en la cuenta que la Entidad Cedente especifique en cada momento (salvo los Intereses Corridos hasta la fecha de emisión de los Certificados que, en su caso, podrán adeudarse directamente por la Entidad Cedente en la cuenta que éste indique); y -----

(ii) si son debidos por la Entidad Cedente, en la Cuenta de Tesorería. -----

Todos los pagos realizados por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo estarán sujetos al Orden

06/2008



de Prelación de Pagos o, en su caso, al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.-----

En caso de que, por no confirmar las Entidades de Calificación las calificaciones provisionales asignadas a los Bonos como definitivas antes de la Fecha de Desembolso, se resolviese la constitución del Fondo así como la emisión y suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, se extinguirá la obligación de abonar a la Entidad Cedente el precio de suscripción de los Activos así como los intereses por aplazamiento del pago de este último.-----

SÉPTIMA.- CONDICIONES DE LA EMISIÓN Y SUSCRIPCIÓN DE LOS CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA.-----

7.1 Principal e Interés.-----

Los Certificados se refieren a una participación del 100% en el principal y en los intereses, tanto ordinarios como de demora, de cada Préstamo Hipotecario.-----

7.2 Duración.-----

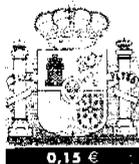
La participación en los Préstamos Hipotecarios se realizará por el plazo restante desde la fecha de

otorgamiento de la presente Escritura de Constitución hasta la fecha de vencimiento final de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, no existiendo pacto alguno de recompra, sin perjuicio de lo establecido más adelante en las Estipulaciones 7.5 y 9.2 de la presente Escritura.-----

7.3 Responsabilidad de la Entidad Cedente.-----

La Entidad Cedente, de acuerdo con el artículo 5.8 de la Ley 19/1992, por remisión del artículo 1.2 del Real Decreto 926/1998, de conformidad con la Disposición Adicional Quinta, Apartado Segundo de la Ley 3/1994, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, no corre con el riesgo de impago de los Certificados y, por tanto, no asume responsabilidad alguna por el impago de los Deudores, ya sea de principal, de intereses o de cualquier otra cantidad que pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios. La participación en los Préstamos Hipotecarios se realizará por el plazo restante desde la fecha de otorgamiento de la presente Escritura hasta la fecha de vencimiento final de dichos Préstamos. 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 Certificados, salvo lo previsto en las Estipulaciones 7.5 y 9.2 siguientes.-----

06/2008



Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tendrá acción ejecutiva contra el Administrador para la efectividad de los vencimientos de los Préstamos Hipotecarios por principal e intereses, cuando el incumplimiento de la obligación de pago por dichos conceptos no sea consecuencia de la falta de pago de los Deudores de los Préstamos Hipotecarios.-----

Asimismo, en el supuesto de que la Entidad Cedente no cumpliera sus obligaciones derivadas de la presente Escritura de Constitución y de los contratos suscritos con la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, este último (a través de la Sociedad Gestora) dispondrá de acción declarativa frente a la Entidad Cedente por el incumplimiento de las citadas obligaciones, todo ello de conformidad con los trámites previstos para dicho procedimiento en la Ley de Enjuiciamiento Civil.-----

Extinguidos los Préstamos Hipotecarios, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, conservará acción contra el Administrador hasta el total cumplimiento de sus obligaciones.-----

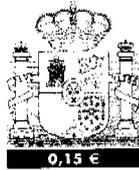
**7.4 Reglas previstas para la sustitución de los
Certificados.**-----

En el supuesto de amortización anticipada de los Certificados por reembolso anticipado del principal de los Préstamos Hipotecarios, no tendrá lugar la sustitución de los Certificados afectados.-----

En el supuesto de que se detectara durante la vigencia de los Certificados que alguno no se ajusta en la fecha de otorgamiento de la presente Escritura a las condiciones y características contenidas en la Estipulación 9 y en el Folleto, por no hacerlo el Préstamo Hipotecario correspondiente, la Entidad Cedente se compromete a, previa conformidad de la Sociedad Gestora, sustituir o, en su caso, amortizar anticipadamente el Certificado afectado, con sujeción a las siguientes reglas: -----

1. La sustitución de los Certificados afectados, que, en todo caso, se hará por su valor nominal más los intereses devengados y no satisfechos hasta la fecha de sustitución, se efectuará mediante la emisión de otros tantos certificados de transmisión de hipoteca, según el caso, susceptibles de ser integrados en un fondo de titulización, sobre préstamos hipotecarios de su cartera de características homogéneas a los Préstamos Hipotecarios subyacentes de los Certificados objeto de sustitución en razón de su importe, plazo residual

06/2008



(teniendo en cuenta que el vencimiento del préstamo hipotecario subyacente al nuevo certificado de transmisión de hipoteca, según el caso, no podrá ser, en ningún caso, superior al del Préstamo Hipotecario con vencimiento más largo de los que se integren en el Fondo en la Fecha de Constitución del mismo), tipo de interés, características del Deudor y características de la finca hipotecada, así como calidad crediticia en términos de la relación existente entre el saldo pendiente del préstamo hipotecario, según el caso, y el valor de tasación o valor máximo legal de la finca objeto de la garantía del préstamo hipotecario subyacente. En todo caso, el préstamo hipotecario subyacente al nuevo certificado de transmisión de hipoteca, según el caso deberá estar al corriente de pago. -----

2. La sustitución se llevará a cabo del siguiente modo: --

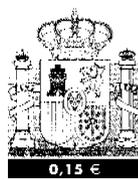
2.1 La Entidad Cedente del Certificado no apto pondrá en conocimiento de la Sociedad Gestora la existencia de dicha circunstancia, quien otorgará su consentimiento previo a la sustitución. Alternativamente, en caso de que sea la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, quien

detecte la existencia de dicha circunstancia, lo pondrá en conocimiento de la Entidad Cedente afectada, para que actúe con arreglo a lo que se indica a continuación. La Entidad Cedente afectada cancelará inmediatamente tal Certificado no apto mediante el estampillado del título debidamente desglosado al efecto y emitirá otro Certificado, según el caso, de similares características de plazo residual, tipo de interés, valor principal pendiente y calidad crediticia en términos de la relación existente entre el principal pendiente del préstamo hipotecario, según el caso, y el valor de tasación o valor máximo legal de la finca objeto de la garantía del préstamo hipotecario subyacente, una vez haya tenido lugar una comprobación, previa a la sustitución, de la idoneidad del préstamo sustituyente por una firma de auditoría externa, de acuerdo con lo previsto en el apartado 2.2 del Módulo Adicional del Folleto, para que la estructura financiera del Fondo no se vea afectada por la sustitución, debiendo declarar en todo caso la Entidad Cedente afectada que el Certificado de Transmisión de Hipoteca sustituyente cumple con lo declarado en la .Estipulación 9 y en el Folleto.-----

2.2 La emisión del certificado de transmisión de hipoteca sustituyente por la Entidad Cedente y la sustitución por la Sociedad Gestora, actuando en representación y por

9A7415598

06/2008



cuenta del Fondo, se efectuará mediante el otorgamiento de un acta notarial que recogerá los datos relativos tanto al Certificado que se debe sustituir y al Préstamo Hipotecario subyacente al mismo, como al nuevo certificado de transmisión de hipoteca emitido, con los datos del préstamo hipotecario participado subyacente a este último, así como el motivo de la sustitución y las variables que determinen el carácter homogéneo de ambos certificados, según lo descrito anteriormente. Dicha acta habrá de otorgarse dentro de los treinta (30) días naturales siguientes a la notificación referida en la sección 2.1 anterior. Se entregará copia del acta a la CNMV, a la SOCIEDAD DE SISTEMAS y a AIAF y se comunicará a las Entidades de Calificación. -----

En el supuesto de que, transcurridos cinco (5) días naturales desde la notificación referida en la sección 2.1 anterior, no existieran préstamos hipotecarios en la cartera de la Entidad Cedente de características homogéneas a los Préstamos Hipotecarios subyacentes a los Certificados a sustituir, la Entidad Cedente procederá a la amortización anticipada de los Certificados afectados, reembolsando en

efectivo el capital pendiente, los intereses devengados y no pagados, así como cualquier cantidad que pudiera corresponder al Fondo hasta esa fecha en virtud de los correspondientes Certificados.-----

OCTAVA.- DERECHOS CONFERIDOS AL FONDO POR LA SUSCRIPCIÓN DE LOS CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA.

8.1 Derechos conferidos al Fondo. -----

Los Certificados se refieren a una participación del 100% en el principal y en los intereses, tanto ordinarios como de demora, de cada Préstamo Hipotecario. -----

Los Certificados confieren desde la fecha de suscripción por el Fondo (que coincide con la fecha de otorgamiento de la presente Escritura), los siguientes derechos en relación a los Préstamos Hipotecarios:-----

a) a percibir la totalidad de las cantidades devengadas por la amortización del principal de los Préstamos Hipotecarios;-----

b) a percibir la totalidad de las cantidades devengadas por los intereses ordinarios de los Préstamos Hipotecarios;--

c) a percibir la totalidad de las cantidades devengadas por los intereses de demora de los Préstamos Hipotecarios; -

d) a percibir cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos en pago de principal, intereses o gastos de los

06/2008



Préstamos Hipotecarios, tanto por el precio de remate o importe determinado por resolución judicial o procedimiento notarial en la ejecución de las garantías hipotecarias, por la enajenación o explotación de las fincas adjudicadas o como consecuencia de las citadas ejecuciones, en administración y posesión interina de las fincas en proceso de ejecución; -----

e) todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor de la Entidad Cedente, incluyendo no sólo los derivados de los contratos de seguros aparejados, en su caso, a los Préstamos Hipotecarios, que también se ceden por la Entidad Cedente al Fondo, sino también los derivados de cualquier derecho accesorio a los Préstamos Hipotecarios. -----

Todos los derechos mencionados se devengarán a favor del Fondo desde la fecha de otorgamiento de la presente Escritura de Constitución y emisión de los Certificados. -----

Los derechos del Fondo resultantes de los Certificados están vinculados a los pagos realizados por los Deudores de los Préstamos Hipotecarios y, por tanto, quedan

directamente afectados por la evolución, retrasos, anticipos o cualquier otra incidencia de los mismos. -----

8.2 Régimen de retenciones de los pagos por intereses de los Certificados.-----

Los pagos realizados al Fondo en concepto de interés de los Certificados no estarán sujetos a retención tal y como se establece en el artículo 59.k) del Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.-----

8.3 Cesión de los derechos derivados de los contratos de seguro de daños.-----

Hasta el otorgamiento de la presente Escritura de Constitución, la Entidad Cedente era beneficiaria, en su caso, de los contratos de seguro de daños suscritos por los Deudores con relación a las fincas hipotecadas en garantía de los Préstamos Hipotecarios. Por medio de la presente Escritura de Constitución del Fondo, la Entidad Cedente formaliza la cesión aparejada a la emisión de los Certificados de los derechos que le corresponden como beneficiario de dichos contratos de seguro de daños, en su caso, suscritos por los Deudores o cualquier otra póliza de seguro que otorgue una cobertura equivalente. Corresponderán, por tanto, al Fondo, en cuanto titular de los Certificados, todas las cantidades que le hubiera

9A7415600

06/2008



correspondido percibir a la Entidad Cedente por este concepto. -----

NOVENA.- DECLARACIONES Y GARANTÍAS DE LA ENTIDAD CEDENTE. -----

La Entidad Cedente garantiza a la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo: -----

En cuanto a la Entidad Cedente -----

(1) que es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil y en el registro de entidades de crédito del Banco de España y está facultada para participar en el mercado hipotecario; -----

(2) que ni a la fecha de otorgamiento de la presente Escritura de Constitución, ni en ningún momento desde su constitución, se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos, quiebra o concurso; -----

(3) que sus órganos sociales han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la cesión de los Activos y para otorgar válidamente la presente Escritura de Constitución del Fondo, los contratos y los compromisos

complementarios asumidos; -----

(4) que dispone de cuentas auditadas de los ejercicios 2005, 2006 y 2007, con opinión favorable en el último y que ha depositado dichas cuentas anuales y los correspondientes Informes de Auditoría en CNMV y en el Registro Mercantil; -----

(5) que la Entidad Cedente cumple con la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal, así como el resto de la normativa relativa a la protección de datos que le sea aplicable. -----

En cuanto a los Certificados de Transmisión de Hipoteca -----

(1) Que los Certificados de Transmisión de Hipoteca son emitidos de acuerdo con la Ley 2/1981, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, tal y como ha sido modificada, asimismo, por la Ley 41/2007, el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991 y la demás normativa aplicable, y cumplen todos los requisitos establecidos en las mismas para la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca. No obstante, los Préstamos Hipotecarios no cumplen con todos los requisitos establecidos en la Sección II de la Ley 2/1981 del Mercado Hipotecario, tal y como ha sido modificada por la Ley

9A7415601

06/2008



41/2007, y en el Capítulo II del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, siendo cedidos al Fondo mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, de acuerdo con la Ley 41/2007;-----

(2) que sus órganos sociales han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la cesión al Fondo de los derechos de crédito derivados de los Préstamos Hipotecarios mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca; y, -----

(3) que los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emiten por el mismo plazo que resta hasta el vencimiento y por el mismo tipo de interés de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a que correspondan.-----

En cuanto a los Préstamos Hipotecarios cedidos a través de los Certificados-----

(1) que los Préstamos Hipotecarios existen y son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable habiéndose observado en su otorgamiento todas las disposiciones legales aplicables; -----

(2) que, en la fecha de otorgamiento de la presente

Escritura, al menos, el 80% del Saldo Vivo de los Activos cedidos al Fondo estarán respaldados por Préstamos Hipotecarios cuya garantía hipotecaria consiste en una vivienda que tenga la consideración de VPO según lo establecido en la Legislación Aplicable a VPO. -----

(3) que es titular en pleno dominio de la totalidad de los Préstamos Hipotecarios y de las subsiguientes hipotecas inmobiliarias, no existiendo impedimento alguno para la emisión de los Certificados; -----

(4) que los datos relativos a los Préstamos Hipotecarios que se incluyen en la presente Escritura (así como los que se incluyen en el Folleto y en el Título Múltiple representativo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca) son correctos y completos y reflejan fiel y exactamente la realidad de dichos Préstamos Hipotecarios, sin que incluyan informaciones u omisiones que puedan inducir a error a los inversores; -----

(5) que la cesión de los Préstamos Hipotecarios, mediante la emisión de los Certificados, no infringe la legislación española; -----

(6) que los Préstamos Hipotecarios han sido concedidos por la Entidad Cedente para financiar a particulares la adquisición de viviendas ubicadas en España (incluyendo, la adquisición de VPO), tanto directamente como a través de

06/2008



subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores; -----

(7) que ninguno de los Préstamos Hipotecarios está destinado a la financiación de locales comerciales ni de terrenos ni tienen la consideración de préstamos a promotores; -----

(8) que la totalidad de los Préstamos Hipotecarios tiene su límite totalmente dispuesto y ninguno tiene una antigüedad inferior a un (1) año; -----

(9) que la vivienda objeto de la financiación de los Préstamos Hipotecarios es, en la fecha de otorgamiento de la presente Escritura, una vivienda terminada; -----

(10) que todos los Préstamos Hipotecarios objeto de Certificados de Transmisión de Hipoteca están garantizados por hipoteca inmobiliaria con rango de primera carga sobre el pleno dominio de la finca hipotecada o en su caso con rango posterior. En relación con las de rango posterior la Entidad Cedente dispone de documentación relativa a la cancelación de las deudas originadas por hipotecas previas, si bien el trámite de cancelación registral de la misma está

pendiente; -----

(11) que todos los Préstamos Hipotecarios están formalizados en escritura pública y todas las hipotecas se encuentran debidamente constituidas e inscritas en los correspondientes Registros de la Propiedad. La inscripción de las fincas hipotecadas está vigente y sin contradicción alguna; -----

(12) que las hipotecas están constituidas sobre fincas que pertenecen en pleno dominio y en su totalidad al respectivo Deudor, no teniendo conocimiento la Entidad Cedente de la existencia de litigios sobre la titularidad de dichas fincas que puedan perjudicar a las hipotecas; -----

(13) que, en el caso de las fincas (entendiendo por finca, a efectos de lo previsto en la presente Escritura, la vivienda incluyendo sus correspondientes anejos de garaje y trastero) hipotecadas que no tengan la consideración de VPO, las mismas han sido tasadas por entidades debidamente facultadas al efecto, constanding tales tasadores debidamente inscritos en el correspondiente Registro Oficial del Banco de España y estando acreditada la tasación mediante la correspondiente certificación. Las tasaciones efectuadas cumplen todos los requisitos establecidos en la legislación sobre el mercado hipotecario; -----

(14) que, en el caso de las fincas (entendiendo por finca,

9A7415603

06/2008



a efectos de lo previsto en la presente Escritura, la vivienda incluyendo sus correspondientes anejos de garaje y trastero, todos ellos con calificación de VPO) hipotecadas que tengan la consideración de VPO, las mismas cuentan con documentación acreditativa en cuanto a la fijación del valor máximo legal de la finca hipotecada determinado por la Entidad Cedente conforme a la Legislación Aplicable a VPO (en concreto, por las Órdenes emitidas por el Gobierno Vasco sobre determinación de precios máximos de VPO); --

(15) que el saldo vivo de cada uno de los Préstamos Hipotecarios objeto de los Certificados de Transmisión de Hipoteca no excede, en la fecha de otorgamiento de la presente Escritura, (i) en el caso de Préstamos Hipotecarios para la adquisición de viviendas que no tengan la consideración de VPO, del 100% del valor de tasación que figura en el correspondiente certificado de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario, y, (ii) en el caso de Préstamos Hipotecarios para la adquisición de VPO, del 100% del valor máximo legal de la finca hipotecada en garantía del correspondiente

Préstamo Hipotecario; -----

(16) que no tiene conocimiento de que se haya producido el desmerecimiento de la tasación de ninguna finca hipotecada (que no tenga la consideración de VPO) en más de un 20% del valor de tasación; -----

(17) que no tiene conocimiento de que se haya producido el desmerecimiento del valor máximo legal de ninguna finca hipotecada (que tenga la consideración de VPO) en más de un 20% del valor máximo legal. -----

(18) que los Préstamos Hipotecarios no están instrumentados en títulos valores, ya sean nominativos, a la orden o al portador; -----

(19) que, en la fecha de emisión de los Certificados, ninguno de los Préstamos Hipotecarios presenta un saldo vivo superior a doscientos noventa y cinco mil trescientos sesenta con veinticinco céntimos de euro (€ 295.360,25);----

(20) que, en la fecha de emisión de los Certificados, ninguno de los Préstamos Hipotecarios tiene débitos vencidos pendientes de cobro por un plazo superior a treinta (30) días, y, adicionalmente, al menos el 95% de los Préstamos Hipotecarios están al corriente de pago, no presentando débitos vencidos pendientes de cobro; -----

(21) que no tiene conocimiento de que ninguno de los Deudores de los Préstamos Hipotecarios sea titular de

9A7415604

06/2008



ningún derecho de crédito frente a la Entidad Cedente por el que les confiera derecho a ejercitar la compensación; -----

(22) que la información contenida en el Folleto sobre la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables y sobre los Certificados es completa y se ajusta fielmente a la realidad, sin que incluyan informaciones u omisiones que puedan inducir a error a los inversores. Asimismo, cualquier información sobre los Préstamos Hipotecarios que pudiera de cualquier manera afectar a la estructura financiera o legal del Fondo ha sido comunicada a la Sociedad Gestora;-----

(23) que se han seguido fielmente los criterios establecidos por la Entidad Cedente en su Memorándum sobre Criterios de Concesión de Préstamos (cuyas características principales se describen en el apartado 2.2.7 del Módulo Adicional del Folleto), que se adjunta a la presente Escritura de Constitución como **Anexo 7**, así como, en su caso, lo establecido en la Legislación Aplicable a VPO y en el Convenio de Colaboración Financiera (cuyas características principales se recogen en el apartado 2.2.3 del Módulo Adicional del Folleto); -----

(24) que todas las escrituras de las hipotecas constituidas sobre las fincas a que se refieren los Préstamos Hipotecarios están debidamente depositadas en los archivos de la Entidad Cedente adecuados al efecto a disposición de la Sociedad Gestora y que todos los Préstamos Hipotecarios están claramente identificados, tanto en soporte informático como por sus escrituras;-----

(25) que, en la fecha de emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, el saldo vivo total de los Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumente mediante la emisión de tales Certificados es equivalente a la cifra a la que ascienda la suma de los valores nominales iniciales de todos los Certificados de Transmisión de Hipoteca a emitir y que, a su vez, es como mínimo equivalente al valor nominal a que asciende la emisión de los Bonos;-----

(26) que desde el momento de su concesión, los Préstamos Hipotecarios han sido y están siendo administrados por la Entidad Cedente de acuerdo con los procedimientos habituales que tiene establecidos;-----

(27) que no tiene conocimiento de la existencia de litigios de cualquier tipo en relación con los Préstamos Hipotecarios que puedan perjudicar la validez de los mismos;-----

06/2008



(28) que no tiene conocimiento de que algún Deudor se encuentre en situación concursal alguna; -----

(29) que todos los Préstamos Hipotecarios tienen una fecha de vencimiento final inferior a la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos; -----

(30) que, a la fecha de registro del Folleto, la Entidad Cedente no han recibido ninguna notificación de amortización anticipada total de los Préstamos Hipotecarios;

(31) que no tiene conocimiento de que exista ninguna circunstancia que impida la ejecución de la garantía hipotecaria relativa a los Préstamos Hipotecarios;-----

(32) que los Préstamos Hipotecarios no están afectos a emisión alguna de bonos hipotecarios o participaciones hipotecarias, distinta de la emisión de los Certificados y a partir de la emisión de éstos, no estarán afectos a emisión alguna de bonos hipotecarios, participaciones hipotecarias u otros certificados de transmisión de hipoteca;-----

(33) que a la fecha de otorgamiento de la presente Escritura, los Préstamos Hipotecarios presentan al menos una (1) cuota pagada; -----

(34) que ninguno de los Préstamos Hipotecarios se encuentra en la fecha de otorgamiento de la presente Escritura en periodo de carencia de intereses;-----

(35) que las cuotas de intereses y principal de los Préstamos Hipotecarios se liquidarán con una periodicidad igual o inferior a la anual; -----

(36) que los Préstamos Hipotecarios objeto de emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca no presentan cláusulas de pago de principal a vencimiento; -----

(37) que el pago de los Préstamos Hipotecarios objeto de emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca se instrumenta mediante domiciliación bancaria en la Entidad Cedente; -----

(38) que todos los Préstamos Hipotecarios están denominados y son pagaderos exclusivamente en euros; -----

(39) que ninguno de los Deudores de los Préstamos Hipotecarios supera el 0,23% del total de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables seleccionada a 12 de enero de 2009; -----

(40) que ninguno de los Deudores de los Préstamos Hipotecarios ha percibido ayudas económicas directas para la adquisición de su correspondiente VPO;-----

(41) que ninguno de los Préstamos Hipotecarios lleva aparejadas ayudas económicas directas; -----

9A7415606

06/2008



(42) que a la fecha selección de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables, es decir, a 12 de enero de 2009, los Préstamos Hipotecarios no han estado en situación de mora durante los últimos doce (12) meses, según la definición de mora contenida en la Circular 4/2004 del Banco de España; -----

(43) que todos los Préstamos Hipotecarios han sido concedidos a Deudores no empleados de la Entidad Cedente y residentes en España; -----

(44) que en las escrituras en las que se formalizan los Préstamos Hipotecarios no se incluyen impedimentos a la libre transmisión de los mismos. -----

La Entidad Cedente se compromete a proporcionar a la Sociedad Gestora toda la información periódica referente a los Certificados emitidos, de acuerdo con las aplicaciones informáticas de la Sociedad Gestora. -----

**Sección III: ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE
LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS Y DE LOS
CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA.**

DÉCIMA.- ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE

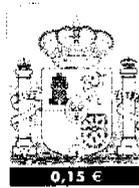
LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS.-----

La Entidad Cedente, de acuerdo con el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, modificado por el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, se obliga a ejercer la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios, regulándose las relaciones entre éste y el Fondo por el Contrato de Administración de Préstamos Hipotecarios (el "**Contrato de Administración**") suscrito en esta misma fecha por la Entidad Cedente (en cuanto a este contrato, el "**Administrador**") y la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.-----

El Administrador seguirá administrando los Préstamos Hipotecarios y dedicando el mismo tiempo y atención a los mismos y ejercerá el mismo nivel de pericia, cuidado y diligencia en la administración que el que dedicaría y ejercería en la administración de Préstamos Hipotecarios respecto a los que no hubiera emitido certificados de transmisión de hipoteca y, en cualquier caso, ejercerá un nivel adecuado de pericia, cuidado y diligencia en la prestación de las funciones de administración previstas en el Contrato de Administración.-----

El Administrador renunciará, en cualquier caso, a los privilegios y facultades que la Ley le confiere en su condición de gestor de cobros del Fondo y de administrador

06/2008



de los Préstamos Hipotecarios y, en particular, a los que disponen los artículos 1730 y 1780 del Código Civil y 276 del Código de Comercio.-----

La descripción sucinta y resumida del régimen y procedimientos ordinarios de administración y custodia (los "Servicios") de los Préstamos Hipotecarios regulados por el Contrato de Administración es la siguiente:-----

1. Duración-----

El Administrador prestará los Servicios hasta que, una vez amortizados todos los Préstamos Hipotecarios, se extingan todas las obligaciones asumidas por dicho Administrador en relación con los Certificados o concluya la liquidación del Fondo y una vez extinguido éste.-----

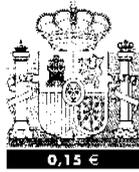
En caso de concurso, intervención por el Banco de España o liquidación del Administrador, podrá la Sociedad Gestora, siempre que fuera legalmente posible, designar un nuevo administrador de los Préstamos Hipotecarios, debiendo aceptar el nuevo administrador las obligaciones previstas en el Contrato de Administración. Con el fin de evitar perjuicios al Fondo y/o a los titulares de los Bonos, en

caso de que el Administrador deba ser sustituido en la administración de los Préstamos Hipotecarios conforme a lo indicado en este párrafo, aquél continuará realizando sus funciones hasta el momento mismo en el que se produzca efectivamente la referida sustitución.-----

En caso de descenso de la calificación crediticia a largo plazo del Administrador por debajo de Baa3, o retirada de la misma, éste deberá (i) buscar, a su costa y en un plazo de sesenta (60) días, una entidad habilitada para desempeñar los Servicios que adquiriera el compromiso de sustitución del Administrador en los mismos términos descritos en el Contrato de Administración si así lo decide posteriormente la Sociedad Gestora y (ii) constituir, en una cuenta a nombre del Fondo un depósito como garantía de las obligaciones del Administrador, por la cuantía determinada en el Contrato de Administración, o bien, obtener un garante con calificación P-1 (MOODY'S) que proporcione una garantía incondicional, irrevocable y a primer requerimiento de las obligaciones del Administrador bajo el Contrato de Administración de modo que no se vea afectada la calificación de los Bonos. -----

En el supuesto de que la calificación del Administrador como emisor de la deuda no subordinada y no garantizada descendiese por debajo de F2 (FITCH) o fuera retirada, o en

06/2008



caso de que no tuviese calificación por parte de FITCH, cuando FITCH considere que la calidad crediticia del Administrador pudiera afectar negativamente a la calificación crediticia de los Bonos, salvo que se cumpla con los criterios de FITCH descritos en el informe “Commingling Risk in Structured Finance Transactions: serviceer and Account Bank Criteria” de 9 de junio de 2004, o aquellos que los sustituyan en el futuro) podrá la Sociedad Gestora, siempre que fuera legalmente posible, designar un nuevo administrador de los Activos, debiendo aceptar el nuevo administrador las obligaciones previstas en el Contrato de Administración. Con el fin de evitar perjuicios al Fondo y/o a los titulares de los Bonos, en caso de que el Administrador deba ser sustituido en la administración de los Activos conforme a lo indicado en este párrafo, aquél continuará realizando sus funciones hasta el momento mismo en el que se produzca efectivamente la referida sustitución. -----

El/los Administrador(es) sustituido(s), una vez producida la referida sustitución, deberá(n) poner a

disposición del nuevo administrador(es) los documentos y registros informáticos que sean necesarios para el desarrollo de los Servicios por este/éstos último(s).-----

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

Cualquier sustitución del Administrador con arreglo a este apartado, será comunicada a la CNMV de conformidad con lo previsto en la Estipulación 20. -----

2. Subcontratación-----

El Administrador podrá, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, 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) no suponga una rebaja de la calificación otorgada a los Bonos y siempre que (iii) dicho subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción en demanda de responsabilidad contra el Fondo. En cualquier caso, el Administrador mantendrá la responsabilidad última de la correcta gestión de tales Servicios prevista en la Ley 2/1981, de 23 de marzo, del Mercado Hipotecario, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, y el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991,

06/2008



de 2 de agosto. La subcontratación no podrá suponer una modificación de la presente Escritura de Constitución del Fondo ni un aumento del coste que el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, debe pagar al Administrador por la prestación de los Servicios. La subcontratación aquí contemplada deberá comunicarse a las Entidades de Calificación y no podrá suponer una rebaja de las calificaciones asignadas a los Bonos.-----

Las terceras entidades a las que el Administrador subcontrate los Servicios deberán comprometerse, en el correspondiente contrato de prestación de servicios, a aceptar y cumplir los términos y condiciones recogidos en el Contrato de Administración.-----

3. Obligaciones del Administrador -----

El Administrador se obliga a:-----

- indemnizar al Fondo por cualquier daño, pérdida o gasto en el que éste hubiera incurrido por razón del incumplimiento por parte del Administrador de sus obligaciones de custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios;-----

- tener en cuenta los intereses de los titulares de los Bonos en sus relaciones con los Deudores y en el ejercicio de cualquier facultad discrecional derivada del desarrollo de los Servicios;-----

- cumplir todas las instrucciones razonables de la Sociedad Gestora, dadas de conformidad con lo previsto en la presente Escritura de Constitución; -----

- realizar cuantos actos sean necesarios para solicitar y mantener en pleno vigor las licencias, aprobaciones, autorizaciones y consentimientos que puedan ser necesarios o convenientes en relación con el desarrollo de sus Servicios; y-----

- disponer de equipos y personal suficiente para cumplir todas sus obligaciones. -----

4. Responsabilidad del Administrador-----

El Administrador se compromete a actuar en la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios con toda la diligencia debida y responderá ante el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, de cualquier perjuicio que pudiera derivarse de su negligencia.-----

5. Garantías del Administrador y deber de colaboración -----

El Administrador indemnizará al Fondo por cualquier daño, pérdida o gasto en que hubiera incurrido por razón del

9A7415610

06/2008



incumplimiento de sus obligaciones de custodia, administración e información en relación con los Préstamos Hipotecarios.-----

El Administrador no asume responsabilidad alguna en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación y no otorgará garantías o avales ni incurrirá en pactos de recompra de los Certificados, salvo de los que no se ajusten en la fecha de otorgamiento de la presente Escritura a las condiciones y características referidas anteriormente.-----

En caso de que llegasen a adjudicarse viviendas al Fondo, el Administrador colaborará activamente para facilitar su enajenación, en los términos previstos en la presente Escritura de Constitución y en el Contrato de Administración.-----

6. Depósito de documentos -----

El Administrador actuará con carácter gratuito como depositario de las escrituras de formalización de los Préstamos Hipotecarios y de cuantos otros documentos sean relevantes, incluyendo, sin limitación, en su caso, pólizas de

seguro, registros informáticos y la documentación relativa a cualquier derecho accesorio, manteniéndolos separados de los referidos al resto de sus préstamos. -----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá examinar y el Administrador deberá aportar el original de las escrituras de formalización de los Préstamos Hipotecarios, así como de los restantes documentos relevantes antes aludidos, depositados en el Administrador, cuando lo considere oportuno, y podrá solicitar que le sea entregada libre de gastos y en un plazo no superior a cinco (5) Días Hábiles, copia de cualquiera de los citados documentos. El Administrador deberá proceder de igual modo en caso de solicitudes de información presentadas por los auditores del Fondo. -----

7. Gestión de cobros -----

El Administrador, como gestor de cobros de los Préstamos Hipotecarios por él cedidos al Fondo mediante la emisión de los Certificados, recibirá por cuenta del Fondo cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores por razón de los Préstamos Hipotecarios, ya sea en vía voluntaria o forzosa, tanto por reembolso ordinario del principal como por intereses o cualquier otro concepto debidas en virtud de los Préstamos Hipotecarios, incluyendo, en su caso, las derivadas de los contratos de

9A7415611

06/2008



seguros cedidos a la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de los demás derechos accesorios a los Préstamos Hipotecarios y las ingresará 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 Administrador. -----

El Administrador abonará asimismo, en dicha cuenta y plazo, las cantidades que reciba, en su caso, de los Deudores por la amortización anticipada de cualquiera de los Préstamos Hipotecarios por él concedidos. En el caso de que alguna cantidad fuera compensada por los Deudores con el Administrador, este seguiría debiendo dicha cantidad al Fondo. -----

8. Fijación del tipo de interés -----

El Administrador calculará el tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios, de acuerdo con lo establecido en los contratos que los regulan y comunicará a los Deudores, en los plazos previstos en dichos contratos, el tipo de interés nominal aplicable durante el periodo siguiente. -----

El Administrador remitirá a los Deudores que lo

soliciten y a la Sociedad Gestora, información sobre el tipo de interés resultante. -----

9. Anticipo de Fondos -----

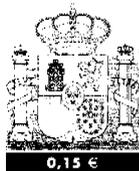
El Administrador no anticipará, en ningún caso, cantidad alguna que no haya recibido previamente de los Deudores en concepto de principal, intereses, prepago u otros, derivados de los Préstamos Hipotecarios. -----

10. Facultades de renegociación de los Préstamos Hipotecarios-----

De acuerdo con lo previsto en el artículo 25 del Real Decreto 685/1982, la Entidad Cedente, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, no podrá, sin el consentimiento de la Sociedad Gestora, cancelar voluntariamente las hipotecas objeto de los Certificados por causa distinta del pago de los Préstamos Hipotecarios, renunciar o transigir sobre ellas, novar los Préstamos Hipotecarios, condonarlos en todo o en parte o prorrogarlos ni, en general realizar cualquier acto que disminuya el rango, la eficacia jurídica o el valor económico de las hipotecas o de los Préstamos Hipotecarios excepto por las modificaciones autorizadas mencionadas en los párrafos siguientes. -----

La Entidad Cedente, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, quedará, desde la fecha de

06/2008



otorgamiento de la presente Escritura, autorizada, respecto a dichos Préstamos Hipotecarios, siempre que no afecte negativamente a los pagos a realizar al Fondo y se comunique a la Sociedad Gestora y por ésta a las Entidades de Calificación, para: -----

(i) Permitir subrogaciones en los contratos de los Préstamos Hipotecarios, exclusivamente en los supuestos en que las características del nuevo deudor sean similares a las del antiguo deudor y las mismas se ajusten a los criterios contenidos en el "Memorándum Interno sobre Concesión de Préstamos Hipotecarios" de la Entidad Cedente incluido en el **Anexo 7**. -----

(ii) Acordar con los Deudores Hipotecarios modificaciones en los tipos de interés y vencimiento final de los Préstamos Hipotecarios, en la forma establecida en los párrafos siguientes: -----

En particular, en relación al vencimiento final de los Préstamos Hipotecarios, previa comunicación a la Sociedad Gestora, el Administrador podrá acordar novaciones de los Préstamos Hipotecarios que supongan una disminución o un

incremento de la vida residual del Préstamo Hipotecario de que se trate (por disminución o incremento del plazo de amortización) en todo caso sujeto a los límites y condiciones previstos en la legislación aplicable y en el Folleto y, en particular, al límite temporal de la fecha de vencimiento de los Certificados, que en ningún caso podrá exceder la Fecha de Pago inmediatamente posterior a la fecha del último vencimiento (ordinario o anticipado) de los Préstamos Hipotecarios objeto de los Certificados, y teniendo en cuenta que el importe a que ascienda la suma de capital o principal cedido al Fondo de los Préstamos Hipotecarios sobre los que se produce la prórroga del plazo de vencimiento no podrá superar el diez por ciento (10%) del capital o principal cedido al Fondo de todos los Préstamos Hipotecarios). Adicionalmente, el Administrador únicamente podrá acordar tales renegociaciones siempre y cuando se mantenga o reduzca el plazo entre las cuotas de amortización del principal del Préstamo Hipotecario, y se mantenga el mismo sistema de amortización. Los gastos en que se incurra en virtud de dichas renegociaciones no se repercutirán en ningún caso al Fondo.-----

En cuanto a las modificaciones en el tipo de interés, de acuerdo con lo previsto tanto en la presente Escritura de Constitución y como en el Folleto, en el supuesto de que la

9A7415613

06/2008



Entidad Cedente acordara la modificación del interés de algún Préstamo Hipotecario y, en consecuencia del Certificado correspondiente, seguirán correspondiendo al Fondo la totalidad de los intereses ordinarios devengados por el Préstamo Hipotecario. -----

En caso de llegar a producirse la renegociación del tipo de interés de algún Préstamo Hipotecario, o de su vencimiento final, se procederá por parte de la Entidad Cedente, actuando como administrador de los Préstamos Hipotecarios, a la comunicación inmediata a la Sociedad Gestora de las condiciones resultantes de dicha renegociación. -----

En caso de llegar a producirse cualquier renegociación del (los) Préstamo(s) Hipotecario(s), se procederá por parte del Administrador 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 Hipotecarios. Tanto las escrituras públicas como los contratos privados

correspondientes a la novación de condiciones de los Préstamos Hipotecarios, serán custodiados por el Administrador.-----

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

11. Facultades del titular de los Certificados en caso de incumplimiento de sus obligaciones por parte del Deudor -----

Acción ejecutiva contra los Deudores -----

El Administrador aplicará igual diligencia y procedimientos de reclamación de las cantidades debidas y no satisfechas de los Préstamos Hipotecarios que si del resto de los préstamos de su cartera se tratara y, en especial, instará las acciones ejecutivas pertinentes si, cumplidos los plazos internos de actuación dirigidos a la obtención del pago satisfactorio a los intereses del Fondo, la misma no hubiera surtido el efecto perseguido y, en todo caso, instará

9A7415614

06/2008



la citada ejecución si la Sociedad Gestora previo análisis de las circunstancias concretas, estimare, de conformidad con el Administrador, ser pertinente. -----

En todo caso, y para el supuesto de los Certificados agrupados en el activo del Fondo, corresponderá a la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, como su titular, el ejercicio de las facultades previstas en el artículo 66 del Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo, modificado por Real Decreto 1289/91, de 2 de agosto: -----

(a) compeler al Administrador para que inste la ejecución hipotecaria;-----

(b) concurrir en igualdad de derechos con el Administrador, en cuanto emisor de los Certificados, en la ejecución que éste siga contra el Deudor, personándose a tal efecto en cualquier procedimiento de ejecución instado por aquél, y participar en el producto del remate a prorrata de su porcentaje en el crédito ejecutado;-----

(c) si el Administrador no iniciare el procedimiento dentro de los sesenta (60) días naturales desde la diligencia notarial de requerimiento de pago de la deuda, la Sociedad

Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, quedará legitimada subsidiariamente para ejercitar la acción hipotecaria del Préstamo Hipotecario correspondiente en la cuantía correspondiente al porcentaje de su participación, tanto por principal como por intereses;-----

(d) en caso de paralización del procedimiento seguido por el Administrador, el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, como titular del Certificado correspondiente, podrá subrogarse en la posición de aquél y continuar el procedimiento de ejecución sin necesidad de transcurso del plazo señalado. -----

En los casos previstos en los párrafos (c) y (d), la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá instar al Juez competente la incoación o continuación del correspondiente procedimiento de ejecución hipotecaria, acompañando a su demanda el título original del Certificado de Transmisión de Hipoteca desglosado, el requerimiento notarial previsto en el apartado (c) precedente y certificación registral de inscripción y subsistencia de la hipoteca. -----

Por si legalmente fuere preciso, y a los efectos de los artículos 581.2 y 686.2 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil, el Administrador, en la presente Escritura de Constitución, otorga un poder irrevocable, tan

9A7415615

06/2008



amplio y bastante como sea necesario en Derecho para que la Sociedad Gestora, actuando en nombre y representación del Administrador, pueda requerir notarialmente al Deudor de cualquiera de los Préstamos Hipotecarios, el pago de su deuda.-----

Adicionalmente, el Administrador se obliga a informar a la Sociedad Gestora (con la periodicidad y formato que la Sociedad Gestora exija en cada momento) de los impagados, amortizaciones anticipadas y modificaciones de tipos de interés y de los requerimientos de pago, acciones judiciales y cualquiera otras circunstancias que afecten a los Préstamos Hipotecarios. Asimismo, el Administrador se obliga a facilitar a la Sociedad Gestora toda la documentación que ésta le pueda solicitar en relación con dichos Préstamos Hipotecarios y en especial la documentación precisa para el inicio, en su caso, por la Sociedad Gestora, de acciones judiciales.-----

Finalmente, el Administrador se obliga a informar a la Sociedad Gestora de las acciones llevadas a cabo con respecto a los Activos Morosos.-----

Acción contra el Administrador -----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tendrá acción ejecutiva contra el Administrador para la efectividad de los vencimientos de los Préstamos Hipotecarios por principal e intereses, cuando el incumplimiento de la obligación de pago por dichos conceptos no sea consecuencia de la falta de pago de los Deudores de los Préstamos Hipotecarios.-----

Asimismo, en el supuesto de que la Entidad Cedente no cumpliera sus obligaciones derivadas de la presente Escritura de Constitución y de los contratos suscritos con la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, este último (a través de la Sociedad Gestora) dispondrá de acción declarativa frente a la Entidad Cedente por el incumplimiento de las citadas obligaciones, todo ello de conformidad con los trámites previstos para dicho procedimiento en la Ley de Enjuiciamiento Civil.-----

Extinguidos los Préstamos Hipotecarios, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, conservará acción contra el Administrador hasta el total cumplimiento de sus obligaciones.-----

12. Deberes de información -----

El Administrador deberá comunicar a la Sociedad Gestora la información que ésta solicite (con la

06/2008



periodicidad, formato y sistema de transmisión que esta exija en cada momento) relacionada (a) con las características individuales de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, (b) con el cumplimiento por los prestatarios de las obligaciones derivadas para los mismos de los Préstamos Hipotecarios, y (c) con la situación de morosidad de los Préstamos Hipotecarios y con las modificaciones habidas en las características de los mismos, así como con las actuaciones en caso de demora y subastas de viviendas, manteniendo en sus archivos comprobantes de las correspondientes comunicaciones.-----

Asimismo, el Administrador deberá comunicar a la Sociedad Gestora la falta de cumplimiento o de adecuación de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, así como los Préstamos Hipotecarios a las declaraciones previstas en la Estipulación 9, en cuanto tenga conocimiento de ello.-----

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

13. Subrogaciones -----

El Administrador estará autorizado para permitir subrogaciones de la posición del Deudor en los contratos de los Préstamos Hipotecarios, siempre que: -----

(a) las características del nuevo Deudor sean similares a las del antiguo;-----

(b) las subrogaciones se ajusten a los criterios establecidos por el Administrador para el resto de préstamos hipotecarios de su cartera en su Memorándum sobre Criterios de Concesión de Préstamos, que se adjunta a la presente Escritura de Constitución como **Anexo 7**; -----

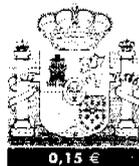
(c) las subrogaciones no afecten a la administración de los Préstamos Hipotecarios;-----

(d) y siempre que los gastos derivados de esta modificación sean en su integridad por cuenta de los Deudores. -----

Toda subrogación efectuada de conformidad a lo dispuesto en el presente apartado deberá ser comunicada inmediatamente por el Administrador a la Sociedad Gestora.

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

06/2008



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

14. Notificación de la cesión de los Préstamos Hipotecarios -----

En caso de que, por darse las circunstancias previstas en el Contrato de Administración (concurso, intervención por el Banco de España o liquidación del Administrador), procediese la sustitución del Administrador, o si la Sociedad Gestora en defensa de los intereses de los titulares de los Bonos lo estimase oportuno, esta última podrá requerir al Administrador saliente para que notifique a los Deudores la cesión de sus respectivos Préstamos Hipotecarios al Fondo, así como que los pagos derivados de los mismos sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero (salvo en el supuesto de concurso o liquidación del Administrador, en cuyo caso, será la propia Sociedad Gestora la que efectúe, en cuanto tenga conocimiento del concurso de dicho Administrador, la oportuna notificación a

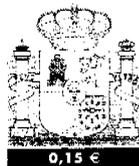
los Deudores). -----

De la misma forma, en caso de que, por darse las circunstancias previstas en el Contrato de Administración (concurso, intervención por el Banco de España o liquidación del Administrador), procediese la sustitución del Administrador, o si la Sociedad Gestora en defensa de los intereses de los titulares de los Bonos lo estimase oportuno, esta última podrá requerir al Administrador saliente para que notifique, en su caso, a las correspondientes compañías aseguradoras, a los efectos de lo previsto artículo 40 segundo párrafo de la Ley 50/1980 de 8 de octubre del Contrato de Seguro en su redacción vigente, la cesión de los Préstamos Hipotecarios, así como, en su caso, que los pagos de indemnizaciones derivadas de las correspondientes pólizas de seguro de daños sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo.-----

En caso de que el Administrador no hubiese cumplido cualesquiera de los anteriores requerimientos 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 el Administrador incumplidor hubiera podido incurrir como consecuencia del

9A7415618

06/2008



citado incumplimiento. -----

15. Remuneración -----

El Administrador, como contraprestación por la administración y custodia de los Préstamos Hipotecarios (o la entidad que lo sustituya en dicha labor de administración, caso de ser ello adecuado de acuerdo con lo dispuesto en la presente Escritura de Constitución y en el Folleto), tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago una comisión de administración subordinada (la “**Comisión de Administración de los Activos**”) igual al 0,01% anual del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Determinación de la anterior Fecha de Pago, IVA incluido en caso de no exención. -----

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

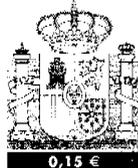
La Comisión de Administración de los Activos se satisfará por trimestres vencidos en cada Fecha de Pago. -----

La Comisión de Administración de los Activos 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 otorgamiento de la presente Escritura, incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida) y (ii) los días correspondientes al año en curso (Actual/Actual). -----

Si el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, por carecer de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos no abonara en una Fecha de Pago la totalidad de la Comisión de Administración de los Activos debida, las cantidades no pagadas se acumularán sin penalización alguna a la Comisión de Administración de los Activos que deba abonarse en la siguiente Fecha de Pago, procediéndose a su abono en ese mismo momento. -----

El pago a la Entidad Cedente de la Comisión de Administración de los Activos ocupa el decimonoveno (19º) puesto del Orden de Prelación de Pagos y el decimosexto (16º) del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. En caso de que se haya producido la sustitución del Administrador, el pago de la Comisión de Administración de los Activos ocupará el primer (1º) puesto del Orden de

06/2008



Prelación de Pagos conjuntamente con el Pago de los Gastos Ordinarios y Extraordinarios del Fondo. -----

Margen de Intermediación Financiera -----

La Entidad Cedente, asimismo, como remuneración o compensación por el proceso de intermediación financiera realizada, tendrá derecho a recibir una cantidad subordinada y variable que se devengará y liquidará trimestralmente en cada Fecha de Pago por una cantidad igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los cobros y pagos realizados de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos durante el Periodo de Liquidación, de forma que se extraiga el margen financiero trimestral obtenido (el “**Margen de Intermediación Financiera**”).-----

Esta cantidad no tendrá el carácter de comisión o contraprestación debida por la entrega de un bien o prestación de un servicio al Fondo, sino que tendrá el carácter de remuneración del proceso de intermediación financiera realizado por la Entidad Cedente mediante la emisión de los Certificados agrupados en el activo del Fondo. -----

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.-----

Asimismo, el Administrador, en cada Fecha de Pago, tendrá derecho al reembolso de todos los gastos de carácter excepcional en los que haya podido incurrir, tales como los ocasionados por razón de la ejecución hipotecaria, venta de viviendas, etc., y previa justificación de los mismos en relación con la administración de los Préstamos Hipotecarios.-----

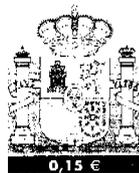
Dichos gastos (que constituirán un gasto ordinario del Fondo) se abonarán siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente. -----

DECIMOPRIMERA.- ENTREGA Y DEPÓSITO DE LOS CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA. -----

El título múltiple quedará depositado en el Agente Financiero, regulándose las relaciones entre el Fondo y el Agente Financiero por el Contrato de Prestación de Servicios Financieros que firmarán este último y la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.

9A7415620

06/2008



El depósito se constituirá en beneficio del Fondo de forma que el Agente Financiero custodiará el título múltiple representativo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca depositado siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora.-----

Sección IV: EMISIÓN DE LOS BONOS DE TITULIZACIÓN.-----

La Sociedad Gestora, actuando como representante legal del Fondo constituido en esta Escritura, acuerda realizar con cargo al mismo la presente emisión de Bonos de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 926/1998 y sujeto a los términos y condiciones que se determinan en las Estipulaciones y apartados de esta Sección IV. -----

DECIMOSEGUNDA.- CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE LOS BONOS.-----

12.1 Importe de la emisión.-----

El importe total de la emisión de Bonos asciende a CIENTO CINCUENTA Y CINCO MILLONES DE EUROS (€ 155.000.000) de valor nominal, constituida por mil quinientos cincuenta (1.550) Bonos agrupados en tres

(3) Tramos:-----

(i) Tramo A(G), compuesto por mil cuatrocientos cuatro (1.404) Bonos de CIEN MIL EUROS (€100.000) de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal total de CIENTO CUARENTA MILLONES CUATROCIENTOS MIL EUROS (€140.400.000).-----

(ii) Tramo B, compuesto por setenta y siete (77) Bonos de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal total de SIETE MILLONES SETECIENTOS MIL EUROS (€ 7.700.000).-----

(iii) Tramo C, compuesto por sesenta y nueve (69) Bonos de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal total de SEIS MILLONES NOVECIENTOS MIL EUROS (€ 6.900.000).-----

Los Bonos del Tramo B y los Bonos del Tramo C se encuentran postergados en el reembolso de principal y el pago de intereses respecto a los Bonos del Tramo A(G) de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional del Folleto y en la Estipulación 21 de la presente Escritura. -----

A su vez, los Bonos del Tramo C se encuentran

06/2008



postergados en el reembolso de principal y el pago de intereses a los Bonos del Tramo B de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. -----

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

Los gastos inherentes a la emisión de los Bonos serán por cuenta del Fondo con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

El precio de emisión será libre de impuestos y gastos de suscripción para el suscriptor. El precio de emisión de los Bonos será a la par. -----

12.2 Cierre de la emisión.-----

Los Bonos se pondrán en circulación en la Fecha de Desembolso, una vez efectuado el desembolso. En Acta Notarial se hará constar expresamente el cierre de la emisión y la suscripción y desembolso de los Bonos cuyo precio se aplicará al pago de los Certificados, entregándose copia de dicha Acta Notarial de cierre de la emisión a la CNMV. -----

12.3 Forma de representación.-----

Los Bonos se representarán exclusivamente por medio

de anotaciones en cuenta, surtiendo la presente Escritura los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley 24/1988, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 5.9 de la Ley 19/1992, y con sujeción a lo establecido en la Estipulación 16.3 de esta Escritura. -----

12.4 Tipo de Interés Nominal. -----

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

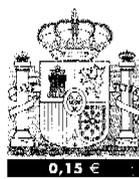
El tipo de interés nominal resultante (el “**Tipo de Interés Nominal**”) se pagará trimestralmente en cada Fecha de Pago sobre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de cada Bono en la Fecha de Pago anterior, siempre que el Fondo cuente con Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. -----

a) Devengo de Intereses. -----

La duración de la emisión de los Bonos se dividirá en sucesivos periodos trimestrales (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

9A7415622

06/2008



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 20 de julio de 2009 (excluida), al no ser Día Hábil el 18 de julio de 2009. -----

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 (Actual/360).---

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 cinco (5) meses y el tipo

Euribor a seis (6) meses) o, en caso necesario, su sustituto descrito en el apartado c) siguiente, y -----

(ii) un margen para cada Tramo: -----

- de un máximo de 0,50% para los Bonos del Tramo

A(G)-----

- de un máximo de 0,75% para los Bonos del Tramo B--

- de un máximo de 1,00% para los Bonos del Tramo C--

El Tipo de Interés Nominal resultante estará expresado en tres (3) decimales. -----

c) Determinación del Tipo de Interés de Referencia. -

(i) El tipo de interés de referencia para la determinación del Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos 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 meses (3) 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. -----

06/2008



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 trescientos sesenta (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 cinco (5) meses y el tipo Euribor a seis (6) meses, teniendo en cuenta el número de días del primer Periodo de Devengo de Intereses. -----

A estos efectos, se entenderá por: -----

a. “**Euribor a cinco (5) 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 cinco (5) meses de vencimiento, fijado aproximadamente a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso. -----

b. **“Euribor a seis (6) 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 seis (6) meses de vencimiento, fijado aproximadamente 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 seis (6) meses, expresado en porcentaje, -----

TC= Tipo de Interés de Referencia Euribor a cinco (5) meses, expresado en porcentaje, -----

9A7415624

06/2008



DL= ciento ochenta (180) días,-----
 DC = ciento cincuenta (150) días 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 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, que declaren las entidades bancarias reseñadas a continuación (las “**Entidades de Referencia**”), previa solicitud simultánea a cada una de ellas que realizará la Sociedad Gestora a través del Agente Financiero, aproximadamente y con posterioridad a las 11:00 CET de la Fecha de Fijación del Tipo de Interés (salvo para el primer Periodo de Devengo de Intereses, en el que el tipo de interés de referencia sustitutivo será 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 un plazo similar al primer Período de Devengo de Intereses, que declaren las Entidades de Referencia, previa solicitud simultánea a cada una de ellas que realizará la Sociedad Gestora a través del Agente Financiero, aproximadamente y con posterioridad a las 11:00 CET de la Fecha de Fijación del Tipo de Interés). -----

Las Entidades de Referencia serán: -----

• BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. -

• BANCO SANTANDER, 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 ausencia o imposibilidad de obtención de los tipos establecidos en los apartados (i) y (ii) anteriores, será de aplicación el 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

06/2008



mantenga dicha situación.-----

(iv) En caso de ausencia o imposibilidad de obtención de los tipos establecidos en los apartados (i) y (ii) anteriores, el tipo de referencia aplicable al primer Periodo de Devengo de Intereses será la media aritmética de los tipos ofrecidos para préstamos en euros, por importe similar al del Saldo Vivo de los Activos y por una duración similar al primer Periodo de Devengo de Intereses 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 y con posterioridad a las 11:00 horas CET de la Fecha de Fijación del Tipo de Interés. -----

La Sociedad Gestora conservará los listados del contenido de las pantallas EURIBOR01 de Reuters y 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 establecido en el apartado (iv) anterior como documentos acreditativos del tipo de interés de referencia determinado. -----

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.-----

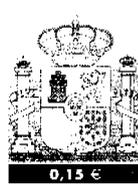
A los efectos de la emisión de Bonos y, durante toda la vida de los mismos, se considerarán “**Días Hábiles**” todos los que no sean los días inhábiles del calendario TARGET vigente en cada momento, ni día festivo en Madrid capital, ni sábado o domingo. -----

El Tipo de Interés Nominal de los Bonos de cada uno de los Tramos para el primer Periodo de Devengo de Intereses, se determinará a las 11:00 horas (CET) del segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso.-----

El Tipo de Interés Nominal determinado para cada Tramo de Bonos para los sucesivos Periodos de Devengo de Intereses, se comunicarán a los titulares de los Bonos en el plazo y la forma previstos en la Estipulación 20 de la presente Escritura.-----

12.5 Fechas para el pago de los intereses. -----

06/2008



Los intereses de los Bonos emitidos se pagarán por trimestres vencidos, los días 18 de enero, abril, julio y octubre de cada año, hasta la total amortización de los mismos (cada una de estas fechas, una “**Fecha de Pago**”) mediante el procedimiento reseñado en Estipulación 12.7 de la presente Escritura.-----

En caso de que alguna de las fechas establecidas en el párrafo anterior no fuera un Día Hábil, será Fecha de Pago el Día Hábil inmediatamente posterior, devengándose los intereses correspondientes al Periodo de Devengo de Intereses en curso hasta el mencionado primer Día Hábil, no inclusive. -----

12.6 Cálculo de la liquidación de intereses.-----

El cálculo de la liquidación de intereses de los Bonos de todos los Tramos se realizará conforme a las siguientes reglas:-----

Los intereses de los Bonos que deben pagarse en cada Fecha de Pago para cada Periodo de Devengo de Intereses se calcularán con arreglo a la siguiente fórmula:-----

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

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 correspondiente a dicha Fecha de Pago.-----

R =Tipo de Interés Nominal expresado en porcentaje anual.-----

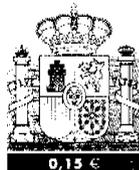
d =Número de días efectivos que correspondan a cada Periodo de Devengo de Intereses.-----

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 emitidos, calculados según lo previsto anteriormente y el importe de los intereses devengados y no satisfechos, en caso de existir, se comunicarán en la forma descrita en la Estipulación 20 de la presente Escritura con una antelación de al menos dos (2) Días Hábiles a cada Fecha de Pago. -----

El abono de los intereses devengados de los Bonos tendrá lugar en cada Fecha de Pago, siempre que el Fondo

06/2008



cuente con liquidez suficiente para ello, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Todo ello sin perjuicio del Aval del ICO y la Línea de Liquidez del Aval del ICO que cubren las insuficiencias en el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo por intereses y principal de los Bonos del Tramo A(G). -----

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

El servicio financiero de la emisión de Bonos se realizará a través del Agente Financiero, que suscribirá el Contrato de Prestación de Servicios Financieros con la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.

12.7 Amortización de los Bonos. -----

12.7.1 Precio de reembolso. -----

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. -----

Todos los Bonos 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 en cada Fecha de Pago se determinará según lo establecido en los epígrafes siguientes del presente apartado de la presente Estipulación. -----

12.7.2 Amortización Final. -----

La fecha de amortización definitiva de los Bonos de todos los Tramos es el 18 de octubre de 2057 (Fecha de Vencimiento Final) o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, no pudiendo ser posterior a la 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 la Estipulación 12.7.4 siguiente 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. -----

12.7.3 Amortización Parcial. -----

No obstante lo anterior, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones

06/2008



parciales de los Bonos de todos los Tramos en los términos que se describen a continuación. -----

Las fechas de pago de amortización de los Bonos de todos los Tramos coincidirán con las Fechas de Pago de intereses (es decir, los días 18 de enero, abril, julio y octubre de cada año o en su caso, el siguiente Día Hábil) según lo descrito en la Estipulación 12.5 anterior, hasta su total amortización y de acuerdo con las siguientes reglas. -----

(i) Fechas de Determinación y Periodos de Determinación -----

Las “**Fechas de Determinación**” serán las fechas correspondientes 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 (5º) 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 otorgamiento de la presente Escritura (incluida) y la primera Fecha de Determinación (excluida).-----

(ii) Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos-----

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

(iii) Saldo Vivo de los Activos-----

El “**Saldo Vivo de los Activos**” será la suma del capital pendiente de vencimiento y del capital vencido y no ingresado al Fondo de cada uno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. -----

(iv) Cantidad Devengada de Principal para Amortización en cada Fecha de Pago-----

La “**Cantidad Devengada de Principal para Amortización**” será igual, en la Fecha de Determinación previa a cada Fecha de Pago, a la diferencia positiva, si la hubiere, entre:-----

06/2008



(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 deducidos los Activos Fallidos en la Fecha de Determinación en curso. -----

Se entenderá por “**Activos Fallidos**” aquéllos respecto de los cuales:-----

(a) el Deudor correspondiente haya sido declarado en concurso o se haya iniciado una reclamación judicial por la totalidad de la deuda viva del correspondiente Préstamo Hipotecario, o-----

(b) existieran cantidades adeudadas y no satisfechas a su vencimiento por el Deudor correspondiente y la Sociedad Gestora considere, de acuerdo con la información facilitada por el Administrador, que no existen expectativas razonables de recuperar las mismas; o, en cualquier caso, ---

(c) existan cantidades adeudadas y no satisfechas a su vencimiento por el Deudor correspondiente que permanezcan impagadas durante un periodo de más de dieciocho (18) meses.-----

Inicialmente, 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(G). -----

La amortización de los Bonos de todos los Tramos será secuencial, es decir, el Tramo B se amortizará cuando se haya amortizado completamente el Tramo A(G), y el Tramo C se amortizará cuando se hayan amortizado completamente los Tramos A(G) y B en los siguientes casos (“**Supuestos de Amortización Secuencial**”), de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos: -----

- (i) en caso de liquidación del Fondo; -----
- (ii) en caso de que se produzca un Supuesto de Deterioro de los Activos; o -----
- (iii) en caso de que el porcentaje que supone el Saldo Vivo de los Activos Morosos sobre el Saldo Vivo de los Activos (deducidos los Activos Fallidos) es superior al 1,25%. -----

Está previsto que en determinadas circunstancias todos los Bonos tengan una amortización simultánea una vez alcanzados unos porcentajes predeterminados y en función

06/2008



de los porcentajes de morosidad (recogidos en las definiciones de Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B y Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C) y siempre que no se cumplan las condiciones que conllevan la aplicación de una amortización secuencial. -----

Se entenderá por “**Supuesto de Deterioro de los Activos**” cuando concurra alguna de las siguientes circunstancias: -----

(a) que el Saldo Vivo de los Certificados en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso sea inferior al diez por ciento (10%) del Saldo Vivo de los Certificados en la fecha de otorgamiento de la presente Escritura, sin que se haya ejercitado la opción de amortización anticipada, dado que se produce una mayor concentración de los Deudores y posibles pérdidas asociadas a los Activos; o, -----

(b) se prevea que en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso el Fondo de Reserva no se vaya a dotar hasta la Cantidad Requerida de

Fondo de Reserva.-----

Por todo lo anterior, la Cantidad Devengada para Amortización se distribuirá entre los Tramos A(G), B y C de conformidad con las siguientes reglas, salvo en caso de liquidación del Fondo:-----

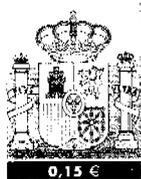
(i) La “Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A(G)” será igual a la menor de las siguientes cantidades:-----

(a) la diferencia positiva, si la hubiere, entre i) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización menos ii) la suma de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B y la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C (calculadas conforme a lo dispuesto en los puntos (ii) y (iii) siguientes); y -----

(b) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo A(G). -----

(iii) La **“Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B”** será igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre i) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B menos ii) el producto de a) un porcentaje del 9,94% por b) el Saldo Vivo de los Activos una vez deducidos los Activos Fallidos en la Fecha de Determinación en cuestión, con el

06/2008



límite de la diferencia entre: (i) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización y (ii) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C.--

Si en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Activos en morosidad que presenten más de tres (3) meses de retraso en el pago de importes vencidos es superior al 1,25% del Saldo Vivo de los Activos deducidos los Activos Fallidos en esa misma fecha o si existe un Supuesto de Deterioro de los Activos, la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B será igual al menor entre a) la diferencia positiva entre la Cantidad Devengada de Principal para Amortización y el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo A(G) y b) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B. -----

(iv) La **“Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C”** será igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre i) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C

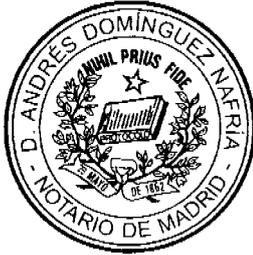
menos ii) el producto de a) un porcentaje del 8,90% por b) el Saldo Vivo de los Activos una vez deducidos los Activos Fallidos en la Fecha de Determinación en cuestión, con el límite de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización.-----

Si en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Activos en morosidad que presenten más de tres (3) meses de retraso en el pago de importes vencidos es superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Activos deducidos los Activos Fallidos en esa misma fecha o si existe un Supuesto de Deterioro de los Activos, la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C será igual al menor entre a) la diferencia positiva entre i) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización y ii) la suma del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo A(G) y del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B y b) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C. -----

Por su parte, la primera Fecha de Pago de amortización de los Bonos corresponderá al 20 de julio de 2009, al no ser Día Hábil el 18 de julio de 2009.-----

(v) Cantidad líquida a pagar en concepto de

06/2008



amortización en cada Fecha de Pago y Déficit de Amortización -----

En cada Fecha de Pago en la que proceda realizar un pago de amortización de Bonos, la cantidad total que se destinará a este concepto, así como al reembolso al ICO de los importes que, en su caso, hubiera satisfecho para la amortización del principal de los Bonos del Tramo A(G) o para la amortización de las cantidades dispuestas con cargo a la Línea de Liquidez del Aval del ICO destinadas a la amortización del principal de los Bonos del Tramo A(G) como consecuencia de la ejecución del Aval del ICO, será igual al importe de los Fondos Disponibles para Amortización, descrito a continuación: -----

Los “**Fondos Disponibles para Amortización**” serán iguales a la menor de las siguientes cantidades: -----

(i) la suma de (a) los Fondos Disponibles existentes una vez atendidos los seis (6) primeros conceptos del Orden de Prelación de Pagos, excluidos los importes que ICO hubiese satisfecho al Fondo como consecuencia de la ejecución del Aval del ICO para el pago de principal de los Bonos del

Tramo A(G) y/o las cantidades dispuestas de la Línea de Liquidez del Aval del ICO para la amortización del principal de los Bonos del Tramo A(G), más, en su caso, (b) las cantidades percibidas como consecuencia de la ejecución del Aval del ICO con la finalidad de abonar las cantidades correspondientes en concepto de pago de principal de los Bonos del Tramo A(G) y/o las cantidades dispuestas de la Línea de Liquidez del Aval del ICO para la amortización del principal de los Bonos del Tramo A(G); y, -----

(ii) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización.-----

El “**Déficit de Amortización**” será la diferencia positiva, si existiera, entre (i) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización y (ii) los Fondos Disponibles para Amortización.-----

Si en una Fecha de Pago, como consecuencia del Orden de Prelación de Pagos existiere Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos de cualquiera de los Tramos pendiente de reembolsar:-----

(i) los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán al pago del Saldo Principal Pendiente de Pago de los Bonos según corresponda conforme a las reglas establecidas anteriormente; -----

(ii) dentro de cada Tramo, los Fondos Disponibles para

06/2008



Amortización se repartirán proporcionalmente entre los Bonos del Tramo; y -----

(iii) las cantidades que los bonistas dejaran de percibir, se abonarán en la siguiente Fecha de Pago en que sea posible, sin que estas cantidades den derecho a interés adicional o de demora alguno (dado que formarán parte del Saldo Principal Pendiente de Pago de los Bonos del mismo Tramo afectado sobre el que se efectúa el cálculo de liquidación de intereses en la forma prevista en el apartado 4.8.2 de la Nota de Valores del Folleto y la Estipulación 12.4 de la presente Escritura de Constitución).-----

La Sociedad Gestora notificará a los bonistas en la forma prevista en el apartado 4 del Módulo Adicional del Folleto y la Estipulación 20 de la presente Escritura, 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. -----

12.7.4 Amortización anticipada. -----

Sin perjuicio de la obligación del Fondo, a través de la Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos en la Fecha de

Vencimiento Legal o en cada fecha de amortización parcial, la Sociedad Gestora, estará facultada, previa comunicación a la CNMV, para proceder a la liquidación anticipada del Fondo y, consecuentemente, a amortizar anticipadamente la totalidad de la emisión de Bonos en una Fecha de Pago: ----

(a) en el caso de que el Saldo Vivo de los Activos no Fallidos sea inferior al diez por ciento (10%) del saldo inicial de los Activos, momento en el cual podría procederse a la venta de la totalidad de los Activos. Esta facultad estará condicionada a que no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos, a cuyo efecto la suma correspondiente a la venta de los Certificados, 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 titulares de los Bonos (así como aquellos conceptos que precedan a dicha obligación en el Orden de Prelación de Pagos); -----

(b) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo; -----

(c) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con los Bonos

9A7415634

06/2008



emitidos o se prevea que se va a producir;-----

(d) cuando, como consecuencia de una modificación adversa de la normativa fiscal aplicable al Fondo resultara imposible el mantenimiento financiero del Fondo. -----

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 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.-----

Asimismo, conforme a lo dispuesto en el 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, concurso, o su autorización fuera revocada y transcurriera el plazo de cuatro (4) meses legalmente establecido sin designar una nueva sociedad gestora. -----

La amortización anticipada de la totalidad de los Bonos en los supuestos previstos anteriormente 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, líquidas y exigibles.

Asimismo, los Bonos se amortizarán anticipadamente como consecuencia de la liquidación y extinción del fondo en los casos y en los términos y condiciones establecidos en la Estipulación 4 de la presente Escritura. -----

La amortización anticipada de los Bonos, en su caso, será anunciada en la forma prevista en la Estipulación 20. ---

DECIMOTERCERA.- SUSCRIPCIÓN DE LOS BONOS.-----

En este acto, la Entidad Cedente (a estos efectos, la “**Entidad Suscriptora**”) suscribe la totalidad de la emisión de Bonos de los Tramos A(G), B y C en su propio nombre. A los efectos de lo previsto en el Real Decreto 1310/2005, se hace constar que la Entidad Cedente tiene la condición de inversor cualificado. -----

La Entidad Cedente deberá abonar al Fondo el precio de

06/2008



emisión correspondiente a la totalidad de los Bonos de los Tramos A(G), B y C, correspondiente al 100% de su valor nominal, el 13 de febrero de 2009 (la “**Fecha de Desembolso**”), antes de las 12:00 horas de Madrid, valor mismo día mediante transferencia a la Cuenta de Tesorería. -

En caso de retraso en el abono al Fondo del precio de emisión, la Entidad Cedente deberá satisfacer al Fondo intereses de demora, que se devengarán día a día al tipo de interés de referencia de los Bonos para el primer Periodo de Devengo de Intereses y se liquidarán semanalmente y al término del retraso del pago de las cantidades adeudadas, mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería, todo ello sin perjuicio de cualquier otro derecho que pudiera asistir al Fondo frente a la Entidad Cedente. Los intereses de demora se capitalizarán y generarán nuevos intereses a efectos del artículo 317 del Código de Comercio.-----

Asimismo, la Entidad Cedente (a estos efectos, la “**Entidad Directora**”) actúa como Entidad Directora de la emisión para la prestación de determinados servicios previstos en el artículo 35.1 del Real Decreto 1310/2005,

interviniendo en el diseño de la emisión de los Bonos, en el diseño de las condiciones financieras y temporales de la operación, así como en la coordinación de la operación con las Entidades de Calificación. -----

La Entidad Directora no tiene derecho a comisión alguna por la prestación de los servicios recogidos en el párrafo anterior. -----

DECIMOCUARTA.- CALIFICACIÓN DEL RIESGO CREDITICIO DE LOS BONOS (RATING).---

14.1 Entidad calificadoras. -----

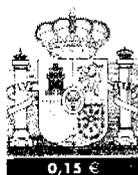
La Sociedad Gestora ha encargado la valoración del riesgo crediticio de los Bonos a MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA, S.A. ("MOODY'S") y FITCH RATINGS ESPAÑA, S.A.U. ("FITCH"), entidades calificadoras reconocidas por la CNMV a los efectos de lo dispuesto en el artículo 2º.3.b) del Real Decreto 926/1998 (las "Entidades de Calificación").-----

14.2 Calificación otorgada a la emisión de los Bonos.

Las Entidades de Calificación han asignado a los Bonos, con anterioridad al otorgamiento de la presente Escritura, las siguientes calificaciones, todas con carácter provisional:-----

CALIFICACIÓN	CALIFICACIÓN
--------------	--------------

06/2008



	PROVISIONAL MOODY'S	PROVISIONAL FITCH
Bonos del Tramo A(G)	Aaa	AAA
Bonos del Tramo B	Aa1	A
Bonos del Tramo C	A2	BBB-

Las calificaciones provisionales de los Bonos del Tramo A(G) son previas a la concesión del Aval del ICO.-----

Se espera confirmar las calificaciones anteriores como finales antes de la Fecha de Desembolso.-----

Si las Entidades de Calificación no confirmaran como definitivas antes de la Fecha de Desembolso las calificaciones provisionales anteriores, se comunicaría esta circunstancia inmediatamente a la CNMV y se haría pública en la forma prevista en el apartado 4 del Módulo Adicional del Folleto y la Estipulación 20 de la presente Escritura. -----

La no confirmación como definitivas de las calificaciones anteriores por las Entidades de Calificación antes de la Fecha de Desembolso constituiría un supuesto de resolución de la constitución del Fondo, de la cesión de los Activos, y de la emisión de los Bonos, y del resto de contratos vinculados al mismo.-----

14.3 Compromisos de la Sociedad Gestora.-----

La Sociedad Gestora suministrará a las Entidades de Calificación, dentro del mes siguiente a cada Fecha de Pago, información sobre la situación del Fondo y de los Activos, con el contenido y en la forma que se acuerde entre la Sociedad Gestora y las Entidades de Calificación, en aras de otorgar mayor transparencia al funcionamiento del Fondo. 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 la Sociedad Gestora o en las partes interesadas.-----

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

DECIMOQUINTA.- ADMISIÓN A COTIZACIÓN DE LOS BONOS.-----

9A7415637

06/2008



La Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de la emisión de los Bonos en AIAF Mercado de Renta Fija (“AIAF”), mercado secundario oficial de valores reconocido en la Disposición Transitoria Sexta de la Ley 37/1998 de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988. Se espera que la admisión definitiva a negociación se produzca no más tarde de transcurridos treinta (30) días naturales 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 titulares de los Bonos, mediante publicación de un anuncio en un periódico de difusión nacional, y a la CNMV especificando las causas de dicho incumplimiento, de acuerdo con lo establecido en la Estipulación 20, 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 sus organismos rectores, aceptando el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, cumplirlos.-----

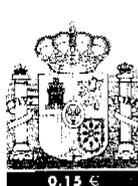
Asimismo, la Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de la emisión de los Bonos en la SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. (la “**SOCIEDAD DE SISTEMAS**”) (o la entidad que, eventualmente, pudiera sustituirla) 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 (o la entidad que, eventualmente, pudiera sustituirla).-----

**DECIMOSEXTA.- REPRESENTACIÓN
MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA DE LOS
BONOS.**-----

**16.1 Representación y otorgamiento de Escritura
pública.**-----

Los Bonos estarán representados exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta y se constituirán como tales

06/2008



en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. La presente Escritura de Constitución surtirá los efectos previstos en el artículo 6.2 de la Ley 24/1988.-----

16.2 Designación de la entidad encargada del registro contable.-----

La Sociedad Gestora, por cuenta y representación del Fondo, designa en este acto a la SOCIEDAD DE SISTEMAS como entidad encargada del registro contable de la emisión de los Bonos, designación que se efectúa a los efectos del artículo 45 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero (“**Real Decreto 116/1992**”).-----

16.3 Características de los valores que se representarán mediante anotaciones en cuenta.-----

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 6.3 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 esta sección de la presente Escritura. -----

16.4 Depósito de copias de la Escritura publica.-----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo y de acuerdo con lo previsto en el artículo 7 del Real Decreto 116/1992, una vez otorgada la presente Escritura, depositará sendas copias de la presente Escritura en la SOCIEDAD DE SISTEMAS como entidad encargada del registro contable de los Bonos, y en la CNMV, a efectos de su incorporación en los registros previstos en los artículos 7 y 92 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.-----

DECIMOSÉPTIMA.- RÉGIMEN JURÍDICO DE LOS BONOS DERIVADO DE SU REPRESENTACIÓN POR MEDIO DE ANOTACIONES EN CUENTA. -----

La emisión de Bonos con cargo al activo del Fondo y su exclusiva representación por medio de anotaciones en cuenta, se realiza al amparo del Real Decreto 926/1998, de lo dispuesto en el Capítulo II del Título Primero de la Ley 24/1988 y del Real Decreto 116/1992 sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles y demás disposiciones que resulten aplicables.-----

17.1 Práctica de la primera inscripción.-----

De acuerdo con lo establecido en el artículo 11 del Real Decreto 116/1992, los Bonos representados por medio de anotaciones en cuenta, se constituirán como tales en virtud

06/2008



de su inscripción en el registro contable que llevará la SOCIEDAD DE SISTEMAS. Una vez practicada la referida inscripción, los Bonos quedarán sometidos a las normas previstas en el Capítulo II del Título Primero de la Ley 24/1988 y en el Real Decreto 116/1992. -----

17.2 Legitimación registral y certificados de legitimación.-----

De conformidad con el artículo 15 del Real Decreto 116/1992, la persona o entidad que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo y, en consecuencia, podrá exigir a la Sociedad Gestora, que actuará en representación y por cuenta del Fondo, que realice en su favor las prestaciones a que den derecho los Bonos. Asimismo, de conformidad con el artículo 18 del Real Decreto 116/1992, la legitimación para la transmisión y el ejercicio de los derechos derivados de los valores representados mediante anotaciones en cuenta podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados de legitimación en los que constarán las menciones legalmente exigidas. -----

Dichos certificados no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación. -----

17.3 Transmisión de los Bonos.-----

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. -

17.4 Constitución de derechos y gravámenes sobre los Bonos.-----

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 se haya practicado la correspondiente inscripción. -----

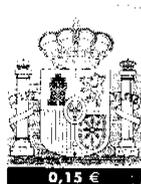
Sección V: CONTRATOS COMPLEMENTARIOS.-

DECIMOCTAVA.- CONTRATOS FINANCIEROS COMPLEMENTARIOS.-----

Con el fin de consolidar su estructura financiera y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión, la Sociedad Gestora, en

9A7415640

06/2008



representación del Fondo, procederá, con carácter simultáneo al otorgamiento de la presente Escritura, a formalizar los contratos que se establecen en la presente Estipulación. La descripción de los contratos recogidos en esta Escritura refleja fielmente la información más relevante de los mismos y no se omite información que pudiera afectar al contenido de la Escritura.-----

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en el Folleto, en esta 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 las Entidades de Calificación, siempre que con tales actuaciones no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos. -----

Un ejemplar de todos y cada uno de los contratos a que se refiere la presente Estipulación (a excepción del Contrato de Swap) se protocolizan en acta separada con número de protocolo inmediatamente posterior al de esta Escritura. -----

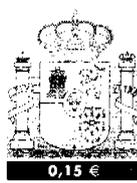
18.1 Contrato de Prestación de Servicios Financieros. -----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (el “**Agente Financiero**”) 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 activo del Fondo.-----

Las obligaciones contenidas en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros en cuanto a la Agencia de Pagos son resumidamente las siguientes:-----

(i) 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

06/2008



presente Escritura de Constitución; -----

(ii) 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 4.8.1 c) de la Nota de Valores del Folleto y la Estipulación 12.4 de la presente Escritura, que servirá de base para el cálculo del Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de cada uno de los Tramos; -----

(iii) 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, --

(iv) facilitar a la SOCIEDAD DE SISTEMAS las instrucciones necesarias hasta la Fecha de Desembolso. -----

En virtud del Contrato de Prestación de Servicios Financieros, el Agente Financiero asumirá igualmente el depósito del título múltiple representativo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo. -----

En contraprestación a los servicios a realizar por el

Agente Financiero, el Fondo satisfará al mismo una comisión anual del 0,002% sobre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago anterior, pagadera por trimestres vencidos en cada Fecha de Pago (la **“Comisión de Servicios Financieros”**). 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 Constitución del Fondo y la primera 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 otorgamiento de la presente Escritura, incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida) y (ii) los días correspondientes al año en curso (Actual/Actual).-----

La Sociedad Gestora abrirá, en nombre y por cuenta del Fondo, una cuenta bancaria en el Agente Financiero (la **“Cuenta de Tesorería”**) con la finalidad de centralizar los cobros y pagos del Fondo en los términos que se describen a continuación.-----

Según lo previsto en el Contrato de Prestación de

06/2008



Servicios Financieros, se ingresarán en la Cuenta de Tesorería:-----

(i) el principal e intereses de los Certificados;-----

(ii) cualesquiera cantidades recibidas en pago de principal o intereses ordinarios y de demora de los Préstamos Hipotecarios, tanto por el precio de remate o importe determinado por resolución judicial o procedimiento notarial en la ejecución de las garantías hipotecarias o por enajenación o explotación de los bienes adjudicados en ejecución de las garantías hipotecarias o como consecuencia de las citadas ejecuciones, en administración y posesión interina de las fincas, en proceso de ejecución, así como todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor de la Entidad Cedente incluyendo, en su caso, no sólo las derivadas de los contratos de seguro de daños cedidos por la Entidad Cedente al Fondo, sino también los derivados de cualquier derecho accesorio al préstamo;-----

(iii) en su caso, las cantidades que resulten pagaderas por la Entidad de Contrapartida al amparo del Contrato de

Swap descrito en el apartado 3.4.7 del Módulo Adicional del Folleto y en la Estipulación 18.7.2 de la presente Escritura; -----

(iv) en su caso, las disposiciones de la Línea de Liquidez del Aval del ICO y/o las cantidades que sean abonadas al Fondo derivadas del Aval del ICO; -----

(v) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería de acuerdo con lo recogido en el presente apartado;-----

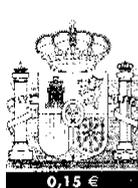
(vi) las cantidades procedentes de la disposición del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva; -----

(vii) 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 titulares de los Bonos. -----

De acuerdo con el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, el Agente Financiero garantiza al saldo que en cada momento tenga la Cuenta de Tesorería, un rendimiento

9A7415643

06/2008



mínimo igual a un tipo de interés igual a la media aritmética de los Tipos Medios Interbancarios día a día correspondiente al periodo de devengo de intereses reducido en veinticinco (25) puntos básicos (0,25%). 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 el 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 del Fondo y el 31 de marzo de 2009, ambos incluidos) y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. -----

Se entiende por “**Tipo Medio Interbancario**” 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. -----

En caso de que la calificación crediticia de la deuda no subordinada no garantizada del Agente Financiero fuera inferior al nivel de calificación requerida de las Entidades de Calificación, se actuará conforme a lo que se establece a continuación en relación con cada una de las Entidades de Calificación: -----

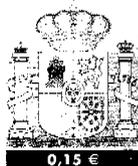
(1) En el caso de MOODY'S, en el supuesto de que la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada en cualquier momento una calificación crediticia inferior a P-1 (MOODY'S) o dicha calificación fuese retirada, la Sociedad Gestora, en el plazo de treinta (30) días desde que ocurriese dicha circunstancia actuará de conformidad con lo siguiente:-----

(a) obtendrá del Agente Financiero por parte de una entidad de crédito con calificación igual a P-1 (MOODY'S) un aval bancario a primera demanda incondicional e irrevocable y con renuncia al beneficio de excusión en garantía de las obligaciones del Agente Financiero bajo el Contrato de Servicios Financieros, o bien -----

(b) obtendrá del Agente Financiero la pignoración de valores a favor del Fondo en garantía de las obligaciones contraídas por éste con el Fondo en las condiciones de sobrecolateralización necesarias para que las calificaciones de los Bonos no se vean rebajadas o retiradas, o-----

9A7415644

06/2008



(c) en caso de no ser posible lo anterior, sustituirá al Agente Financiero por otra entidad de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga una calificación igual a P-1 (MOODY'S) contratando la máxima rentabilidad posible para los saldos de cada Cuenta de Tesorería, en su caso. -----

(2) En el caso de FITCH, en el supuesto de que la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada en cualquier momento una calificación crediticia inferior a F1 (FITCH) o dicha calificación fuese retirada, la Sociedad Gestora, en el plazo de treinta (30) días desde que ocurriese dicha circunstancia actuará de conformidad con lo siguiente: -----

(a) obtendrá del Agente Financiero por parte de una entidad de crédito con calificación igual o superior a F1 (FITCH) un aval bancario a primera demanda incondicional e irrevocable y con renuncia al beneficio de excusión en garantía de las obligaciones del Agente Financiero bajo el Contrato de Servicios Financieros, o bien -----

(b) en caso de no ser posible lo anterior, sustituirá al

Agente Financiero por otra entidad de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga una calificación mínima igual a F1 (FITCH) contratando la máxima rentabilidad posible para los saldos de cada Cuenta de Tesorería, en su caso.-----

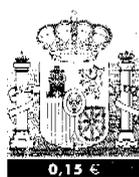
Con carácter previo a la realización de cualquier opción al respecto, la Sociedad Gestora deberá tener en cuenta los criterios oficiales actualizados publicados por FITCH en los que se definan las pautas para la adopción de cualquiera de las alternativas, debiendo atenderse a los criterios de la “Commingling Risk in Structured Finance Transactions, 9 June 2004”, que se encuentran en www.fitchratings.com, o aquellos que los sustituyeran, así como a la normativa vigente en cada momento.-----

El Agente Financiero se compromete a poner en conocimiento de la Sociedad Gestora cualquier rebaja o retirada de su calificación crediticia otorgada por las Entidades de Calificación, tan pronto como tenga conocimiento de dichos supuestos. En el caso de que tenga lugar la sustitución del Agente Financiero, los gastos derivados de dicha sustitución correrán a cargo del Agente Financiero sustituido. -----

El Agente Financiero podrá subcontratar o delegar en terceras personas la realización de las funciones señaladas

9A7415645

06/2008



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) no suponga una rebaja de las calificaciones otorgadas a los Bonos y siempre que (iii) dicho subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción en demanda de responsabilidad contra el Fondo. Las terceras entidades a las que el Agente Financiero subcontrate dichos servicios deberán comprometerse, en el correspondiente contrato de prestación de servicios, a aceptar y cumplir los términos y condiciones recogidos en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros. -----

18.2 Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA (en tal concepto, la “**Entidad Prestamista**”), un contrato de préstamo subordinado (el “**Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales**”) por un importe máximo de OCHOCIENTOS MIL (€ 800.000) que

será destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos, los gastos correspondientes a la Comisión del Aval del ICO y a financiar los intereses a favor de la Entidad Cedente por aplazamiento de pago del precio de suscripción de los Activos hasta la Fecha de Desembolso (el **“Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales”**).-----

La entrega por la Entidad Prestamista del importe total del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales se realizará en una única disposición antes de las diez (10:00) horas de la Fecha de Desembolso (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 tipo de interés de referencia de los Bonos Euribor a tres (3) meses, incrementado en doscientos (200) puntos básicos (2,00%) (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 de Disposición del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, incluida, hasta la primera Fecha de

9A7415646

06/2008



Pago, excluida).-----

Los intereses derivados del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales resultarán pagaderos en cada Fecha de Pago de los Bonos (es decir, con carácter trimestral el 18 de enero, abril, julio y de octubre de cada año), con arreglo al Orden de Prelación de Pagos y al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. -----

Estos intereses se abonarán a la Entidad Prestamista únicamente si el Fondo dispusiese de Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Los intereses devengados que deberán abonarse en una Fecha de Pago determinada se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.-----

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 del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales cuando la falta de pago de los mismos

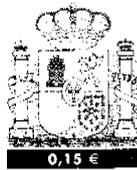
en cada Fecha de Pago se deba a la insuficiencia de Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, tal y como se indica en el párrafo anterior. -----

La parte del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales que efectivamente se hubiere utilizado para financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de Bonos y a financiar los intereses por aplazamiento del pago del precio de suscripción de los Activos hasta la Fecha de Desembolso, se irá amortizando en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía proporcional a los días efectivos transcurridos en cada Periodo de Devengo de Interés sobre la base de los días transcurridos entre la Fecha de Desembolso y la primera Fecha de Pago tras el quinto aniversario de la formalización del Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, siempre que el Fondo disponga de Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. La parte del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales que no hubiese sido utilizada podrá amortizarse en la primera Fecha de Pago, con arreglo al Orden de Prelación de Pagos. -----

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago se acumularán devengando un interés de demora al mismo tipo que el tipo ordinario del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales aplicable durante el correspondiente

9A7415647

06/2008



periodo de interés y se abonarán en la siguiente Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. -----

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, por su carácter subordinado, estará postergado en rango a los pagos que el Fondo deba realizar a los titulares de los Bonos y a los restantes acreedores comunes del Fondo, salvo por lo que se refiere a la Entidad Prestamista del Contrato de Préstamo Subordinado para la Dotación del Fondo de Reserva, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos. -----

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que las Entidades de Calificación no confirmaran antes de la Fecha de Desembolso, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada uno de los Tramos de Bonos. ----

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales permanecerá vigente hasta la Fecha de Vencimiento Legal, es decir, el 18 de octubre de 2060, o hasta la fecha anterior

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. -----

18.3 Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva -----

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA (en tal concepto, la “**Entidad Prestamista**”), un contrato de préstamo subordinado (el “**Contrato de Préstamo Subordinado para la Dotación del Fondo de Reserva**”) destinado por la Sociedad Gestora a la dotación inicial del Fondo de Reserva (el “**Préstamo Subordinado para la Dotación del Fondo de Reserva**”). -----

El importe total del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva será el 5,20% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Constitución del Fondo, es decir, OCHO MILLONES SESENTA MIL EUROS (€ 8.060.000). -----

La entrega del importe del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva se realizará en una única disposición antes de las 10:00 horas de la Fecha de Desembolso (en adelante, la “**Fecha de Disposición del**

9A7415648

06/2008



Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva") valor ese mismo día, mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería. -----

El principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva devengará un tipo de interés anual variable trimestralmente igual al resultado de sumar el tipo de interés de referencia de los Bonos Euribor a tres (3) meses más un margen de doscientos (200) puntos básicos (2,00%). Dicho tipo de interés se liquidará en cada una de las Fechas de Pago, y se calculará tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. -----

La totalidad de las cantidades que deban abonarse a la Entidad Cedente, tanto en concepto de intereses devengados como en concepto de amortización de principal, devengados por el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva, estarán sujetas al Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación 21.1 siguiente, y en consecuencia, sólo serán abonadas a la Entidad Cedente en

una concreta Fecha de Pago, en el supuesto de que los Fondos Disponibles del Fondo en dicha Fecha de Pago sean suficientes para atender las obligaciones del Fondo enumeradas en los apartados 1° a 14° del mencionado apartado en lo que se refiere a los intereses devengados del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva y en los apartados 1° a 17° para el caso del principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.-----

Todas las cantidades que, en concepto de intereses devengados y reembolso de principal, no hubieran sido entregadas a la Entidad Prestamista por insuficiencia de los Fondos Disponibles, se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan dicho pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido (se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva en dicha Fecha de Pago).-----

Las cantidades debidas a la Entidad Prestamista en virtud de intereses devengados y la amortización del principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva, y no entregadas en virtud de lo previsto anteriormente, no devengarán intereses de demora a favor

06/2008



de la Entidad Prestamista.-----

El Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que las Entidades de Calificación no confirmaran antes de la Fecha de Desembolso, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada uno de los Tramos de Bonos.-----

La amortización del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva se efectuará en la Fecha de Vencimiento Final o, en su caso, en cada una de las Fechas de Pago, en una cuantía igual a la diferencia existente entre la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva en la Fecha de Pago anterior y la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva en la Fecha de Pago en curso. -----

18.4 Fondo de Reserva -----

Como mecanismo de garantía ante posibles pérdidas debidas a Préstamos Hipotecarios impagados y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, se constituirá un depósito en la Cuenta de Tesorería denominado fondo de

reserva (en adelante, el “**Fondo de Reserva**”). -----

El valor del Fondo de Reserva será igual al 5,20% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Constitución, es decir será de OCHO MILLONES SESENTA MIL EUROS (€ 8.060.000). 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 hasta alcanzar la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva, tal y como este término se define a continuación, con cargo a los Fondos Disponibles, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. -----

La “**Cantidad Requerida del Fondo de Reserva**” será la menor de las cantidades siguientes:-----

a) El importe inicial del Fondo de Reserva.-----

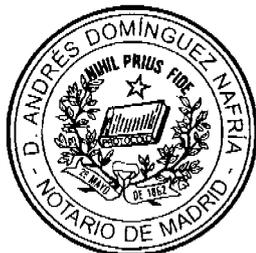
b) La cantidad mayor entre:-----

(i) El 10,40% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la correspondiente Fecha de Pago; -----

(ii) CUATRO MILLONES TREINTA MIL EUROS (€ 4.030.000). -----

La minoración del Fondo de Reserva deberá coincidir con una Fecha de Pago. No podrán realizarse minoraciones del Fondo de Reserva hasta que su importe alcance 10,40% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos y

06/2008



siempre que, en todo caso, después de esa minoración su importe siga siendo igual a la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva. -----

No obstante lo anterior, el importe del Fondo de Reserva no se reducirá y permanecerá en la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva que hubiera correspondido en la anterior Fecha de Pago, cuando en una determinada Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes: -----

(a) Que el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de los Activos en morosidad con más de noventa (90) días de retraso en el pago de importes vencidos (los “**Activos Morosos**”), fuera superior al uno por ciento (1,00%) del Saldo Vivo de los Activos que no tengan la consideración de Activos Fallidos en cualquier momento; ---

(b) Que el Fondo de Reserva no se vaya a dotar hasta la Cantidad Requerida de Fondo de Reserva -----

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

En ningún caso, el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva

podrá ser inferior a CUATRO MILLONES TREINTA MIL EUROS (€ 4.030.000). -----

El importe del Fondo de Reserva permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería, de acuerdo con el apartado 3.4.4 del Módulo Adicional del Folleto y con la Estipulación 18.1 de la presente Escritura, remunerada en los términos del Contrato de Prestación de Servicios Financieros (Cuenta de Tesorería). -----

18.5 Contrato de Línea de Liquidez del Aval del ICO

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con la CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA (CAJA VITAL KUTXA) (en tal concepto, la “Entidad Acreditante”) un contrato de línea de crédito (el “Contrato de Línea de Liquidez del Aval del ICO”, y la financiación concedida en su virtud, la “Línea de Liquidez del Aval del ICO”). -----

El importe de la Línea de Liquidez del Aval del ICO será, en cada momento, igual a la menor de las siguientes cantidades: -----

(i) CATORCE MILLONES CUARENTA MIL EUROS (€ 14.040.000). -----

(ii) El importe a que ascienda la suma de las siguientes cantidades: -----

(a) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los

06/2008



Bonos del los Tramo A(G); y, -----

(b) el importe al que asciendan los intereses que correspondan ser abonados por el Fondo a los tenedores de los Bonos del Tramo A(G) por la totalidad del Periodo de Devengo de Intereses en curso.-----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá disponer de la Línea de Liquidez del Aval del ICO en cualquier momento, cuando se hubiera solicitado en una Fecha de Determinación la ejecución del Aval del ICO y no se hubieran recibido del ICO en la fecha de solicitud las cantidades correspondientes. -----

Las cantidades dispuestas con cargo a la Línea de Liquidez del Aval del ICO habrán de ser depositadas en la Cuenta de Tesorería y se aplicarán, sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos del Fondo, en primer lugar al abono de los intereses de los Bonos del Tramo A(G) y, posteriormente, al abono del principal de los citados Bonos.

La Línea de Liquidez del Aval del ICO devengará a favor de la Entidad Acreditante un interés igual al Tipo de Interés Nominal de los Bonos del Tramo A(G) más un

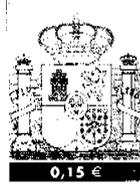
margen de quince (15) puntos básicos (0,15%) sobre las cantidades dispuestas que hayan sido atendidas por ella al amparo de la misma, así como una comisión de disponibilidad del 0,15% calculada sobre la media diaria de las no dispuestas y liquidable en las Fechas de Pago, es decir, los días 18 de enero, abril, julio y octubre de cada año, o el siguiente Día Hábil (la “**Comisión de Disponibilidad de la Línea de Liquidez del Aval del ICO**”). -----

Tales intereses y la Comisión de Disponibilidad de la Línea de Liquidez del Aval del ICO se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses o de la Comisión de Disponibilidad de la Línea de Liquidez del Aval del ICO, según el caso, y, (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.-----

Los periodos de devengo de la Comisión de Disponibilidad de la Línea de Liquidez del Aval del ICO coincidirán con los Periodos de Devengo de Intereses de los Bonos, a excepción del primero, que comprenderá los días transcurridos desde la Fecha de Desembolso, incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida. Por su parte, los periodos de liquidación de intereses serán los comprendidos entre la fecha de disposición y la fecha de amortización de los fondos dispuestos, incluyéndose la primera de ellas y

9A7415652

06/2008



excluyéndose la segunda. -----

De acuerdo con lo previsto en la Estipulación 6.4.5 del Convenio de Colaboración y Compromiso de Aval suscrito entre el ICO y la Entidad Cedente, y, concretamente con respecto a la subrogación en la posición de beneficiario del Aval del ICO prevista en dicha Estipulación, la devolución del principal dispuesto de la Línea de Liquidez del Aval del ICO se realizará en el momento en que el Fondo reciba el desembolso del importe equivalente en ejecución del Aval del ICO (extinguiéndose la obligación legal entre el ICO y los anteriores beneficiarios del Aval del ICO con respecto a dicho pago), pero en todo caso, a los noventa (90) días desde la fecha de disposición de los fondos y en la cuenta que a tal efecto indique la Entidad Acreditante, siempre que el Fondo hubiera recibido los fondos correspondientes a la ejecución del Aval del ICO. Por su parte, el pago de los intereses devengados sobre las cantidades dispuestas al amparo de la Línea de Liquidez del Aval del ICO se efectuará en la Fecha de Pago siguiente a la de disposición de tales cantidades, siempre que el Fondo disponga de

liquidez suficiente y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos. -----

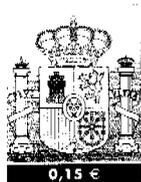
En caso de que la calificación crediticia de la deuda no subordinada no garantizada de la Entidad Acreditante fuera inferior al nivel de calificación requerida de las Entidades de Calificación, se actuará conforme a lo que se establece a continuación en relación con cada una de las Entidades de Calificación: -----

(1) En el caso de MOODY'S, en el supuesto de que la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo de la Entidad Acreditante tuviera asignada en cualquier momento una calificación crediticia inferior a P-1 (MOODY'S) o dicha calificación fuese retirada, la Sociedad Gestora, en el plazo de treinta (30) días desde que ocurriese dicha circunstancia actuará de conformidad con lo siguiente:-----

(a) obtendrá de la Entidad Acreditante por parte de una entidad de crédito con calificación igual a P-1 (MOODY'S) un aval bancario a primera demanda incondicional e irrevocable y con renuncia al beneficio de excusión en garantía de las obligaciones de la Entidad Acreditante bajo el Contrato de Línea de Liquidez del Aval ICO, o bien-----

(b) obtendrá de la Entidad Acreditante la pignoración de valores a favor del Fondo en garantía de las obligaciones contraídas por ésta con el Fondo en las condiciones de

06/2008



sobrecolateralización necesarias para que las calificaciones de los Bonos no se vean rebajadas o retiradas, o-----

(c) en caso de no ser posible lo anterior, sustituirá a la Entidad Acreditante por otra entidad de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga una calificación igual a P-1 (MOODY'S).-----

(2) En el caso de FITCH, en el supuesto de que la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo de la Entidad Acreditante tuviera asignada en cualquier momento una calificación crediticia inferior a F1 (FITCH) o dicha calificación fuese retirada, la Sociedad Gestora, en el plazo de treinta (30) días desde que ocurriese dicha circunstancia actuará de conformidad con lo siguiente: -----

(a) obtendrá de la Entidad Acreditante por parte de una entidad de crédito con calificación igual o superior a F1 (FITCH) un aval bancario a primera demanda incondicional e irrevocable y con renuncia al beneficio de excusión en garantía de las obligaciones de la Entidad Acreditante bajo el Contrato de Línea de Liquidez del Aval del ICO, o bien --

(b) obtendrá de la Entidad Acreditante la pignoración de

valores a favor del Fondo en garantía de las obligaciones contraídas por ésta con el Fondo en las condiciones de sobrecolateralización necesarias para que las calificaciones de los Bonos no se vean rebajadas o retiradas, o bien-----

(c) en caso de no ser posible lo anterior, sustituirá a la Entidad Acreditante por otra entidad de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga una calificación mínima igual a F1 (FITCH). En ningún caso podrá la sustitución de la Entidad Acreditante afectar negativamente a las calificaciones de los Bonos, conforme a los criterios vigentes en ese momento publicados por FITCH.-----

Con carácter previo a la realización de cualquier opción al respecto, la Sociedad Gestora deberá tener en cuenta los criterios oficiales actualizados publicados por FITCH en los que se definan las pautas para la adopción de cualquiera de las alternativas, debiendo atenderse a los criterios de la “Commingling Risk in Structured Finance Transactions, 9 June 2004”, que se encuentran en www.fitchratings.com, o aquellos que los sustituyeran así como a la normativa vigente en cada momento.-----

La Entidad Acreditante se compromete a poner en conocimiento de la Sociedad Gestora cualquier rebaja o retirada de su calificación crediticia otorgada por las

06/2008



Entidades de Calificación, tan pronto como tenga conocimiento de dichos supuestos. En el caso de que tenga lugar la sustitución de la Entidad Acreditante, los gastos derivados de dicha sustitución correrán a cargo de la Entidad Acreditante sustituida. -----

La Línea de Liquidez del Aval del ICO permanecerá en vigor durante el periodo de vigencia de las obligaciones derivadas de la emisión de los Bonos del Tramo A(G) y, en todo caso, la Línea de Liquidez del Aval de ICO vencerá en la Fecha de Vencimiento Legal. -----

18.6. Aval del ICO-----

Con fecha 3 de noviembre de 2008 la Sociedad Gestora ha suscrito con el ICO un Convenio de Colaboración y Compromiso de Aval. -----

Asimismo, con fecha 22 de septiembre de 2008, cada Entidad Cedente ha suscrito con el ICO un Convenio de Colaboración y Compromiso de Aval con el objeto de precisar los requisitos que deben reunir los activos susceptibles de cesión al Fondo. -----

En virtud de los referidos Convenios de Colaboración y

Compromiso de Aval, el ICO otorga un aval al Fondo en la fecha de otorgamiento de la presente Escritura (el “**Aval del ICO**”) en virtud del cual el ICO garantiza con renuncia al beneficio de excusión establecido en el artículo 1830 del Código Civil, el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo, derivadas de los Bonos del Tramo A(G) que se emiten por un importe nominal de CIENTO CUARENTA MILLONES CUATROCIENTOS MIL DE EUROS (€ 140.400.000). -----

Una copia del Aval del ICO se incorpora a la presente Escritura como **Anexo 9**.-----

(i) Características generales del Aval del ICO -----

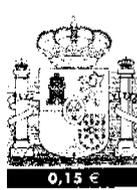
El Aval del ICO tiene las siguientes características:-----

(a) El Aval del ICO cubrirá exclusivamente aquellas cantidades impagadas de principal e intereses de los Bonos del Tramo A(G).-----

(b) El Aval del ICO permanecerá en vigor y con plenos efectos hasta el total cumplimiento de las obligaciones de pago de principal e intereses de los Bonos del Tramo A(G). En todo caso, el Aval del ICO vencerá con fecha 18 de octubre de 2060 (es decir, en la Fecha de Vencimiento Legal), o, en caso de no ser Día Hábil, el primer Día Hábil inmediatamente siguiente.-----

(c) La efectividad del Aval del ICO quedará

06/2008



condicionada a:-----

1) que los Bonos del Tramo A(G) estén admitidos a cotización en un mercado secundario organizado en un plazo no superior a un (1) mes desde la Fecha de Desembolso;-----

2) la confirmación como finales por las Entidades de Calificación de las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada uno de los Tramos de Bonos antes de la Fecha de Desembolso; y,-----

3) que se efectúe el pago de la Comisión del Aval del ICO.-----

Asimismo, la efectividad del Aval del ICO quedará condicionada a la entrega al ICO de la siguiente documentación:-----

(i) copia del Folleto registrado en la CNMV;-----

(ii) copia autorizada de la presente Escritura de Constitución del Fondo;-----

(iii) certificaciones de la Entidad Cedente en las que se manifieste que los Préstamos Hipotecarios reúnen los requisitos previstos en el Convenio de Colaboración y

Compromiso de Aval suscrito el 22 de septiembre de 2008 entre el ICO y la Entidad Cedente;-----

(iv) copia de las cartas de las Entidades de Calificación en la que se comuniquen las calificaciones asignadas a cada uno de los Tramos de Bonos;-----

(v) comunicación indicando el Código de Identificación Fiscal (CIF) asignado al Fondo;-----

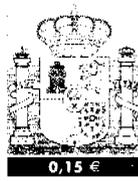
(vi) copia autorizada del acta notarial del desembolso de la suscripción de los Bonos otorgada por la Sociedad Gestora;-----

(vii) certificación de la Sociedad Gestora en la que conste la cantidad correspondiente al importe efectivamente avalado a la Entidad Cedente. -----

(d) La prestación y otorgamiento del Aval del ICO devengarán una comisión única de cuatrocientos veintiún mil doscientos euros (€ 421.200), correspondiente al resultado de aplicar el 0,30% a la suma del valor nominal de los Bonos del Tramo A(G) avalados (la “**Comisión del Aval del ICO**”), de acuerdo con lo previsto en la Cláusula 6.5 del Convenio de Colaboración y Compromiso de Aval suscrito el 22 de septiembre de 2008 entre el ICO y la Entidad Cedente. -----

La Comisión del Aval del ICO se liquidará una vez constituido el Fondo, y deberá satisfacerse en el plazo de

06/2008



quince (15) Días contados a partir del siguiente al de la Fecha de Constitución del Fondo, estando condicionada la efectividad del Aval del ICO al pago de la referida Comisión del Aval del ICO. -----

(e) La Sociedad Gestora deberá comunicar al ICO en cada Fecha de Pago de los Bonos del Tramo A(G), el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo A(G), y, al final de cada ejercicio, además del citado Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo A(G), una estimación de la carga financiera de los Bonos del Tramo A(G) para el ejercicio siguiente.-----

(ii) Ejecución del Aval del ICO-----

El Aval del ICO podrá ser objeto de ejecución parcial, sin límite en cuanto al número de ejecuciones.-----

El Aval del ICO se ejecutará en los siguientes supuestos y por los importes que se determinan en cada uno de ellos:--

(a) En cualquier Fecha de Pago o en la Fecha de Vencimiento Final o, en su caso, en la fecha de liquidación anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles no fueran suficientes para abonar los intereses correspondientes

a los Bonos del Tramo A(G), una vez realizados los pagos según lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos o, en su caso, en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.-----

En este caso, la ejecución del Aval del ICO se efectuará por un importe igual a la diferencia entre el importe de los intereses exigibles de los Bonos del Tramo A(G) y el importe aplicado a su pago de los Fondos Disponibles en la fecha que corresponda de acuerdo con lo previsto en el párrafo anterior. -----

(b) En cualquier Fecha de Pago o en la Fecha de Vencimiento Final o, en su caso, en la fecha de liquidación anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles no fueran suficientes para proceder a la amortización de los Bonos del Tramo A(G), una vez realizados los pagos según lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos o, en su caso, en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. -----

En este caso, la ejecución del Aval del ICO se efectuará por un importe igual a la diferencia entre el importe que correspondiera amortizar del principal de los Bonos del Tramo A(G) y el importe de los Fondos Disponibles efectivamente aplicado a su amortización en la fecha que corresponda de acuerdo con lo previsto en el párrafo anterior. -----

Cada ejecución del Aval del ICO se llevará a cabo

9A7415657

06/2008



mediante requerimiento escrito de la Sociedad Gestora al ICO, en el que declare la concurrencia de las situaciones descritas en los apartados anteriores de ausencia de Fondos Disponibles para efectuar los pagos de principal y/o intereses de los Bonos del Tramo A(G) que correspondan, indicando los importes reclamados, en su caso, por cada uno de los conceptos. -----

El desembolso de las cantidades requeridas en virtud de cada ejecución del Aval del ICO será realizado en el plazo máximo de noventa (90) Días, contados a partir de la fecha de recepción del requerimiento escrito de la Sociedad Gestora, mediante su abono en la Cuenta de Tesorería.-----

Con el fin de poder abonar a los titulares de los Bonos del Tramo A(G) las cantidades debidas en la Fecha de Pago correspondiente, la Sociedad Gestora ha contratado con la CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA (CAJA VITAL KUTXA) la Línea de Liquidez del Aval del ICO, cuyas características se indican en la Estipulación 18.5 anterior.-----

Una vez obtenido el importe solicitado al ICO en

ejecución del Aval del ICO, pero en todo caso, a los noventa (90) días desde su disposición, siempre que hubiera recibido los fondos correspondientes a la ejecución del Aval del ICO, la Sociedad Gestora devolverá a la CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA (CAJA VITAL KUTXA) las cantidades dispuestas bajo la Línea de Liquidez del Aval del ICO.-----

Las cantidades abonadas por el ICO en virtud del Aval del ICO constituirán una obligación del Fondo a favor del ICO. El reintegro de los importes dispuestos con cargo al Aval del ICO, tanto si hubieren sido dispuestos para el pago de intereses como para el reembolso de principal de los Bonos del Tramo A(G) se realizará en cada una de las siguientes Fechas de Pago, hasta su reembolso total, y se hará con cargo, respectivamente, a los Fondos Disponibles y a los Fondos Disponibles para Amortización, ocupando los lugares establecidos en el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.-----

En caso de que, conforme a lo establecido en el presente apartado, el Fondo, además de reintegrar el importe dispuesto con cargo al Aval del ICO, requiriese una nueva disposición del Aval de ICO para el pago de intereses o reembolso de principal de los Bonos del Tramo A(G), la Sociedad Gestora calculará y aplicará el importe neto que,

06/2008



según el caso, deba solicitar o reintegrar al ICO. -----

(iii) Prevalencia del Aval del ICO-----

En el caso de existir discrepancias o contradicciones entre lo recogido en el presente Folleto y lo dispuesto en el documento de Aval del ICO, en relación con los términos, condiciones y características del Aval del ICO, tendrá prevalencia lo dispuesto en el documento de Aval del ICO.

Los términos y condiciones anteriormente descritos y que se recogen en el documento de Aval del ICO, prevalecerán frente a lo dispuesto en cualquier otro documento en el supuesto de existir discrepancia o contradicción de dicho documento con respecto a lo recogido en el documento de Aval del ICO.-----

18.7 Otros contratos complementarios -----

18.7.1. Administración de los Préstamos Hipotecarios.-----

La Entidad Cedente firmará con fecha de hoy con la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, el Contrato de Administración en virtud del cual conservará, como mandatario del Fondo, (i) la custodia y administración

de los Préstamos Hipotecarios; y, (ii) recibirá, en gestión de cobro, en nombre del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores en virtud de sus Préstamos Hipotecarios, hasta que, de acuerdo con el Contrato de Administración, proceda transferir dichas cantidades a la Cuenta de Tesorería. -----

El Administrador, como contraprestación por la administración y custodia de los Préstamos Hipotecarios (o la entidad que, respectivamente, lo sustituya en dicha labor de administración, caso de ser ello adecuado de acuerdo con lo dispuesto en el Folleto), tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago la Comisión de Administración de los Activos.-----

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

La Comisión de Administración de los Activos se satisfará por trimestres vencidos en cada Fecha de Pago.-----

La Comisión de Administración de los Activos 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

06/2008



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) los días correspondientes al año en curso (Actual/Actual).---

Si el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, por carecer de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos no abonara en una Fecha de Pago la totalidad de la Comisión de Administración de los Activos debida, las cantidades no pagadas se acumularán sin penalización alguna a la Comisión de Administración de los Activos que deba abonarse en la siguiente Fecha de Pago, procediéndose a su abono en ese mismo momento. -----

El pago a la Entidad Cedente de la Comisión de Administración de los Activos ocupa el decimonoveno (19º) puesto del Orden de Prelación de Pagos y el decimosexto (16º) del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. En caso de que se haya producido la sustitución del Administrador, el pago de la correspondiente Comisión de Administración de los Activos ocupará el primer (1º) puesto del Orden de Prelación de Pagos conjuntamente con el Pago

de los Gastos Ordinarios y Extraordinarios del Fondo. -----

18.7.2 Contrato de Swap.-----

La Sociedad Gestora, por cuenta y en representación del Fondo, suscribirá con CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA (CAJA VITAL KUTXA) (en tal concepto, actuando como “**Entidad de Contrapartida**”), un contrato de permuta financiera de intereses conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca (en adelante, el “**Contrato de Swap**”), con la finalidad de cobertura del riesgo de tipo de interés del Fondo.-----

El principal objetivo del Contrato de Swap es cubrir el riesgo que para el Fondo podría suponer el hecho de que ciertos Activos de la cartera de la Entidad Cedente se encuentran sujetos a tipos de interés y a periodos de revisión y liquidación diferentes al tipo de interés aplicable a los Bonos. -----

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, la suma de los intereses devengados, vencidos, e ingresados al Fondo durante el Periodo de Liquidación que vence de los Activos

06/2008



del Fondo administrados por la Entidad Cedente. 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) el resultante de aplicar al Importe Nominal el tipo de interés de referencia de los Bonos más el margen medio de los Bonos más un margen de diez (10) puntos básicos (0,10%), más la Comisión de Administración correspondiente al Administrador que sea sustituido.-----

En concreto, las cantidades a pagar en cada fecha de liquidación por cada una de las partes del Contrato de Swap serán las siguientes:-----

(a) Cantidad a pagar por el Fondo: será el Importe Variable A (según se define este concepto a continuación). -

(b) Cantidad a pagar por la Entidad de Contrapartida: será el Importe Variable B (según se define este concepto a continuación).-----

A los efectos del presente apartado, se tendrán en cuenta las siguientes definiciones: -----

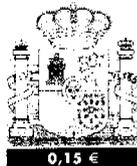
“Importe Nominal”: significa para cada Periodo de Liquidación, el Saldo Vivo de los Activos (una vez

deducidos los Activos Fallidos) en la Fecha de Determinación anterior que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de noventa (90) días en la Fecha de Determinación en curso (incluidos los Activos totalmente amortizados durante el Periodo de Determinación). Para el primer Periodo de Liquidación, el Importe Nominal Inicial será igual al Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Cesión que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de noventa (90) días en la Fecha de Determinación en curso (incluidos los Activos totalmente amortizados durante el Periodo de Determinación). El Fondo notificará el Importe Nominal aplicable al Periodo de Liquidación dos (2) Días Hábiles anteriores a cada Fecha de Pago. -----

“Importe Variable A”: significa, en cada Periodo de Liquidación, la suma de los intereses devengados, vencidos e ingresados al Fondo durante el Periodo de Liquidación que vence de los Activos, disminuida en el importe de los Intereses Corridos que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo Periodo de Liquidación. No se considerará como incumplimiento si existen retrasos o subsanaciones hasta la siguiente Fecha de Determinación.-----

“Importe Variable B”: será el resultado de aplicar, en cada Fecha de Determinación el Tipo Variable B al Importe

06/2008



Nominal del Swap más en caso de ser sustituido un Administrador, la Comisión de Administración de los Activos correspondiente al mismo y a cada Fecha de Pago. -

“Tipo Variable B”: significa, en cada Periodo de Liquidación, el Tipo de Interés de Referencia Euribor, tal y como se define en el apartado 4.8 de la Nota de Valores del Folleto y la Estipulación 12.4 de la presente Escritura, más el margen medio de los Bonos más un margen de diez (10) puntos básicos (0,10%). En el supuesto de imposibilidad de obtención de la referencia de liquidación, será de aplicación el tipo de interés de referencia sustitutivo.-----

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 al amparo de cada uno de ellos. -----

Las fechas de liquidación de los intereses que resulten de la aplicación de los Contratos de Swap coincidirán con las Fechas de Pago. -----

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.-----

En caso de que, en cualquier momento durante la duración del Contrato de Swap la calificación crediticia de la deuda no subordinada no garantizada de la Entidad de Contrapartida fuera inferior al nivel de calificación requerida de las Entidades de Calificación, se actuará conforme a lo que se establece a continuación en relación con cada una de las Entidades de Calificación: -----

(1) En el caso de MOODY'S: -----

(i) Si, en cualquier momento a lo largo de la vida de la Emisión de los Bonos, ni la Entidad de Contrapartida ni

06/2008



alguno de sus garantes cuenta con el primer nivel de calificación requerido de MOODY'S, la Entidad de Contrapartida llevará a cabo alguna de las siguientes medidas en el plazo de treinta (30) Días Hábiles desde la ocurrencia de dicha circunstancia: -----

1) Obtener un sustituto con el primer nivel de calificación requerido de MOODY'S (o bien que el sustituto cuente con un garante, según se define en el párrafo 2) siguiente, con el primer nivel de calificación requerido de MOODY'S). A estos efectos, sustituto significa aquella entidad que se subroga en la posición contractual de la Entidad de Contrapartida en el Contrato de Swap o que suscriba un nuevo contrato de swap con el Fondo, en términos sustancialmente idénticos al Contrato de Swap (lo cual será confirmado por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, actuando de forma diligente), y siempre que (A) una firma de abogados proporcione una opinión legal confirmando que ninguno de los pagos efectuados por dicha entidad al Fondo está sujeto a deducciones o retenciones por o a cuenta de un tributo; o

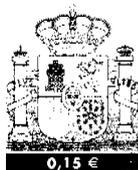
(B) si dicha deducción o retención existe, el pago efectuado por dicha entidad se verá incrementado en aquella cantidad necesaria para que el pago neto recibido por el Fondo sea igual a aquella cantidad que el Fondo hubiera recibido de no haber existido la deducción o retención. Dicha entidad, a todos los efectos, pasará a ser considerada la Entidad de Contrapartida en el Contrato de Swap o en el nuevo contrato de swap que se suscriba.-----

2) Obtener un garante con el primer nivel de calificación requerido de MOODY'S. A estos efectos, garante significa aquella entidad que proporciona una garantía incondicional, irrevocable y a primer requerimiento con respecto a todas las obligaciones presentes y futuras de la Entidad de Contrapartida, y siempre que (A) una firma de abogados proporcione una opinión legal confirmando que ninguno de los pagos efectuados por dicha entidad al Fondo bajo la garantía está sujeto a deducciones o retenciones por o a cuenta de un tributo; o (B) la garantía determina que, si dicha deducción o retención existe, el pago efectuado por dicha entidad se verá incrementado en aquella cantidad necesaria para que el pago neto recibido por el Fondo sea igual a aquella cantidad que el Fondo hubiera recibido de no haber existido la deducción o retención. -----

3) Constituir un depósito en efectivo o de valores a

9A7415663

06/2008



favor del Fondo en una entidad con una calificación de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada igual a P-1 según la escala de calificación de MOODY'S, por un importe que no tenga un impacto negativo para la calificación de los Bonos.-----

Una entidad contará con el primer nivel de calificación requerido de MOODY'S (A) en el caso de que dicha entidad cuente con una calificación de MOODY'S para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si dicha calificación es P-1 y la calificación de MOODY'S para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A2, y (B) en el caso de que dicha entidad no cuente con una calificación de MOODY'S para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si la calificación de MOODY'S para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A1.-----

(ii) Si, en cualquier momento a lo largo de la vida de la Emisión de los Bonos, ni la Entidad de Contrapartida ni alguno de sus garantes cuenta con el segundo nivel de calificación requerido de MOODY'S, la Entidad de

Contrapartida, actuando de forma diligente, procurará, en el plazo más breve posible, (A) obtener un garante con el segundo nivel de calificación requerido de MOODY'S; o (B) obtener un sustituto con el segundo nivel de calificación requerido de MOODY'S (o bien que el sustituto cuente con un garante con el segundo nivel de calificación requerido de MOODY'S). -----

Una entidad contará con el segundo nivel de calificación requerido de MOODY'S (A) en el caso de que dicha entidad cuente con una calificación de MOODY'S para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si dicha calificación es igual o superior a P-2 y la calificación de MOODY'S para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A3, y (B) en el caso de que dicha entidad no cuente con una calificación de MOODY'S para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si la calificación de MOODY'S para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A3. -----

Mientras no se lleven a cabo las alternativas descritas anteriormente, la Entidad de Contrapartida deberá, en el plazo de treinta (30) Días Hábiles desde la ocurrencia del incumplimiento del segundo nivel de calificación requerido de MOODY'S, constituir un depósito en efectivo o de

06/2008



valores a favor del Fondo en una entidad con una calificación de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada igual a P-1 según la escala de calificación de MOODY'S, por un importe que no tenga un impacto negativo para la calificación de los Bonos. -----

Las obligaciones de la Entidad de Contrapartida bajo los párrafos (i) y (ii) anteriores sólo estarán en efecto mientras se mantengan las causas que motivaron el incumplimiento del primer nivel de calificación requerido de MOODY'S o el incumplimiento del segundo nivel de calificación requerido de MOODY'S, respectivamente. El importe del depósito que hubiera sido realizado por la Entidad de Contrapartida en virtud de lo dispuesto en los párrafos (i) y (ii) anteriores será devuelto a la Entidad de Contrapartida cuando cesen las causas que motivaron el incumplimiento del primer nivel de calificación requerido de MOODY'S o el incumplimiento del segundo nivel de calificación requerido de MOODY'S, respectivamente. -----

(2) En el caso de FITCH, en el supuesto de que la deuda no garantizada y no subordinada de la Entidad de

Contrapartida (o de su sucesor) o del garante de la Entidad de Contrapartida (o de su sucesor) fuera rebajada a una calificación inferior a F1 para corto plazo o A para largo plazo, según la escala de calificación de FITCH, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por FITCH, la Entidad de Contrapartida estará obligada, asumiendo su coste, en el plazo máximo de treinta (30) días desde el día en que tuviera lugar dicho supuesto, a: -----

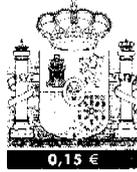
(i) obtener garantías o compromisos similares de una entidad o entidades de crédito con calificación otorgada por FITCH no inferior a F1 para corto plazo y A para largo plazo que garanticen los compromisos asumidos por la Entidad de Contrapartida; o-----

(ii) ceder su posición contractual a una entidad con calificación otorgada por FITCH no inferior a F1 para corto plazo y A para largo plazo para que asuma, en las mismas condiciones, su posición contractual y le sustituya en el Contrato de Swap o, en su caso, que se celebre con esta tercera entidad un nuevo contrato de permuta financiera de intereses en los mismos términos y condiciones que el Contrato de Swap; o,-----

(iii) constituir un depósito en efectivo o de valores pignorado a favor del Fondo, por un importante calculado en función del valor de mercado del Contrato de Swap, en

9A7415665

06/2008



garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales asumidas por la Entidad de Contrapartida en virtud del Contrato de Swap y siempre que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por FITCH. -----

(iv) suscribir un Anexo III del Contrato de Swap que incluya un acuerdo de garantía del Contrato de Swap en el plazo de treinta (30) días desde la fecha en que tuviera lugar el descenso o retirada de su calificación por FITCH, en garantía de sus obligaciones asumidas en el citado Contrato de Swap, que tenga plena eficacia a partir de la fecha de notificación practicada de acuerdo con lo previsto en el mismo (que no podrá superar los treinta (30) días desde la fecha en que hubiera tenido lugar el descenso o retirada de su calificación por FITCH), siempre que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por FITCH.

En el supuesto de que la deuda no garantizada y no subordinada, según la escala de calificación de FITCH, de la Entidad de Contrapartida (o de su sucesor) o del garante de la Entidad de Contrapartida (o de su sucesor) fuera rebajada a una calificación inferior a F2 para corto plazo o BBB+

para largo plazo o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por FITCH, lo que constituiría un supuesto subsiguiente de descenso o retirada de la calificación por FITCH, la Entidad de Contrapartida estará obligada, asumiendo su coste, en el plazo máximo de diez (10) días desde el día en que tuviera lugar el referido descenso o retirada de la calificación por FITCH, a:-----

(i) suscribir, en el supuesto de que no se haya suscrito anteriormente, un Anexo III que incluya un acuerdo de garantía del Contrato de Swap, en garantía de sus obligaciones asumidas en el Contrato de Swap, siempre que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por FITCH; o -----

(ii) obtener la garantía de un tercero con calificación no inferior a F1 para corto plazo y A para largo plazo, satisfactoria para la Sociedad Gestora (que prestaría consentimiento si los términos y condiciones de la garantía mantuvieran la calificación de los Bonos, o restableciesen la calificación de los Bonos al nivel que tuviesen inmediatamente antes de la ocurrencia de un supuesto subsiguiente de descenso o retirada de la calificación por FITCH); o -----

(iii) ceder su posición contractual a una entidad con calificación no inferior a F1 para corto plazo y A para largo

9A7415666

06/2008



plazo, para que asuma, en las mismas condiciones, sus funciones; o -----

(iv) constituir un depósito de acuerdo con lo establecido en el apartado (iii) anterior al anterior, depósito que mantendrá hasta la fecha en que cualquiera de las alternativas (i) y (ii) anteriores hayan sido puestas en práctica. Esta opción es válida mientras el valor de mercado del Contrato de Swap sea verificado por la Sociedad Gestora o una tercera entidad independiente de manera semanal. -----

En el supuesto de que la deuda no garantizada y no subordinada de la Entidad de Contrapartida (o de su sucesor) o del garante de la Entidad de Contrapartida (o de su sucesor) fuera rebajada a una calificación inferior a F3 para corto plazo o BBB- para largo plazo, según la escala de calificación de FITCH, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por FITCH, lo que constituiría un segundo supuesto subsiguiente de descenso o retirada de la calificación por FITCH, la Entidad de Contrapartida estará obligada, asumiendo su coste, en el plazo máximo de diez

(10) días desde el día en que tuviera lugar dicho segundo supuesto subsiguiente de descenso o retirada de la calificación por FITCH, a: -----

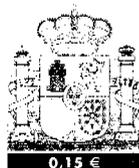
(i) obtener la garantía de un tercero, con calificación no inferior a F1 para corto plazo y A para largo plazo, satisfactoria para la Sociedad Gestora (que prestaría su consentimiento si los términos y condiciones de la garantía mantuvieran la calificación de los Bonos, o restableciesen la calificación de los Bonos al nivel que tuviesen inmediatamente antes de la ocurrencia de un segundo supuesto subsiguiente de descenso o retirada de la calificación por FITCH); o-----

(ii) ceder su posición contractual a una entidad con calificación no inferior a F1 para corto plazo y A para largo plazo, para que asuma, en las mismas condiciones, sus funciones; o -----

(iii) transferir todos sus derechos y obligaciones en virtud del Contrato de Swap a un tercero cuya deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada ostente una calificación mínima de F1 para corto plazo y A para largo plazo.-----

En tanto no haya cumplido con los puntos (i), (ii) y (iii) anteriores, o, en el plazo de diez (10) días desde la fecha del segundo supuesto subsiguiente de descenso o retirada de la

06/2008



calificación por FITCH, y asumiendo su coste, suscribirá un acuerdo de garantía adjunto al Contrato de Swap todo ello con la condición detallada en el Contrato de Swap de que una tercera parte verifique los cálculos de valor de mercado y la correcta y puntual presentación de colateral.-----

Con carácter previo a la realización de cualquier opción al respecto, la Sociedad Gestora deberá tener en cuenta los criterios oficiales actualizados publicados por FITCH en los que se definan las pautas para la adopción de cualquiera de las anteriores alternativas, entre ellas, la cuantificación del importe del depósito debiendo atenderse los criterios de la “Counterparty Risk in Structured Finance: Hedge Criteria” de 1 de agosto de 2007, que se encuentran en www.fitchratings.com, o aquellos que los sustituyeran, así como a la normativa vigente en cada momento.-----

Por otro lado, en garantía de sus obligaciones bajo el Contrato de Swap y en los términos descritos en el mismo, la Entidad de Contrapartida constituirá un depósito por un importe calculado en función del valor de mercado del Contrato de Swap, importe que se recogerá en el Contrato

de Swap y se calculará y actualizará, inicialmente, en cada Fecha de Determinación en los términos establecidos en el mismo. En el supuesto de que la deuda no garantizada y no subordinada de la Entidad de Contrapartida (o de su sucesor) o del garante de la Entidad de Contrapartida (o de su sucesor) fuera rebajada a una calificación inferior a F1 para corto plazo, la Entidad de Contrapartida se compromete a transferir el importe de dicho depósito a una cuenta abierta en el Agente Financiero de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Swap.-----

La Entidad de Contrapartida se comprometerá a poner en conocimiento de la Sociedad Gestora cualquier rebaja o retirada de su calificación crediticia otorgada por las Entidades de Calificación correspondientes, tan pronto como tenga conocimiento de dichos supuestos. 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 ocurrencia, en su caso, de la resolución anticipada del Contrato de Swap no constituirá en si misma una causa de vencimiento anticipado del Fondo ni liquidación anticipada del mismo, salvo que en conjunción con otros eventos o circunstancias relativos a la situación patrimonial del Fondo se produjera una alteración sustancial o

06/2008



permanente de su equilibrio financiero. La Sociedad Gestora hará sus mayores esfuerzos para que el Fondo suscriba un contrato de swap en los términos lo más semejantes posibles al Contrato de Swap aquí descrito.-----

La fecha de vencimiento del Contrato de Swap será la anterior de las dos siguientes: -----

(i) la Fecha de Vencimiento Legal; o, en su caso, -----

(ii) la fecha en que se lleve a cabo la liquidación anticipada del Fondo de acuerdo con lo previsto en el apartado 4.4.3.1 del Documento de Registro del Folleto o en la Estipulación 4 de la presente Escritura de Constitución.---

Sección VI: GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DEL FONDO. -----

DECIMONOVENA.- GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DEL FONDO. -----

19.1 Actuaciones de la Sociedad Gestora. -----

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 presente Escritura de Constitución y en el Folleto, las siguientes: -----

Principios de actuación de la Sociedad Gestora.-----

1. Principio de diligencia.-----

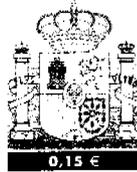
La Sociedad Gestora desempeñará su actividad con la diligencia que le resulta exigible de acuerdo con el Real Decreto 926/1998, representando al Fondo y defendiendo los intereses de los titulares de los Bonos y de los restantes acreedores del Fondo como si de intereses propios se tratara, extremando 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 emitidos 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 emitidos 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. -----

2. Disponibilidad de medios.-----

La Sociedad Gestora cuenta con los medios necesarios,

06/2008



incluyendo sistemas informáticos adecuados, para llevar a cabo las funciones de administración del Fondo que le atribuye el Real Decreto 926/1998. -----

3. Código de conducta. -----

La Sociedad Gestora cumple con su código de conducta y la adhesión al mismo fue comunicada a CNMV el 15 de julio de 1994. Dicho código de conducta fue adaptado posteriormente conforme a lo dispuesto en la Ley 44/2002. -

Obligaciones y actuaciones de la Sociedad Gestora para la administración del Fondo.-----

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 por las

Entidades de Calificación, 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 presente Escritura de Constitución y en el 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 presente Escritura de Constitución no podrá suponer un descenso en la calificación atribuida a los Bonos emitidos y podría requerir la modificación del Orden de Prelación de Pagos y la previa comunicación a las Entidades de Calificación y a la CNMV para su puesta a disposición al 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 la emisión de Bonos, de acuerdo con lo previsto en la presente Escritura de Constitución y en el Folleto. Asimismo, adoptar las decisiones oportunas en caso de resolución de la constitución del Fondo.-----

06/2008



(vi) Dar cumplimiento a sus obligaciones formales, documentales y de información ante la CNMV y cualquier otro organismo supervisor y las Entidades 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 presente Escritura de Constitución y en el Folleto, o le sean requeridos, así como elaborar y remitir a las Entidades de Calificación la información periódica prevista en la Estipulación 14.3 anterior, así como aquella que razonablemente le requiera. --

(ix) Facilitar a los titulares de los Bonos emitidos, a la CNMV y al público en general, cuantas informaciones y notificaciones prevea la legislación vigente y, en especial, las contempladas en la presente Escritura de Constitución y en el Folleto. -----

(x) Cumplir con las obligaciones de cálculo previstas en

la presente Escritura de Constitución y en el Folleto y en los diversos contratos de operaciones del Fondo que se describen en la presente Escritura de Constitución y en el 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 presente Escritura de Constitución y en el 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. -----

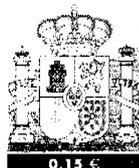
2. En relación con los Certificados.-----

(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 Certificados suscritos 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 recibida del

06/2008



Administrador, que el importe de los ingresos diarios que efectivamente reciba el Fondo se corresponde con las cantidades que ha de percibir el Fondo, de acuerdo con las condiciones de cada Certificado y que los ingresos de los importes que correspondan los efectúa el Administrador al Fondo con fecha valor igual al día en que fueron percibidos por dicho Administrador en los términos previstos en el Contrato de Administración.-----

(iv) Validar y controlar la información que reciba del Administrador sobre los Préstamos Hipotecarios, tanto en lo referente a los cobros de las cuotas ordinarias, cancelaciones anticipadas de principal, pagos recibidos de cuotas impagadas y situación y control de impagados.-----

(v) Supervisar que la renegociación, en su caso, de las condiciones de los Préstamos Hipotecarios la realiza el Administrador de acuerdo con las instrucciones generales o concretas que le hubieren sido comunicadas por la Sociedad Gestora.-----

(vi) Supervisar las actuaciones concertadas con el Administrador para la recuperación de impagados. -----

3. En relación con los Bonos.-----

(i) Elaborar y notificar a los titulares de los Bonos emitidos la información prevista en el 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 la Estipulación 20 siguiente. -----

(iii) Calcular y liquidar las cantidades que corresponde pagar en cada Fecha de Pago por los intereses devengados por los Bonos emitidos. -----

(iv) Calcular y determinar en cada Fecha de Determinación, el principal a amortizar y reembolsar de cada uno de los Bonos de cada Tramo. -----

(v) Determinar el importe que corresponda desembolsar al ICO por las cantidades debidas a los titulares de los Bonos del Tramo A(G) y, en su caso, ejecutar el Aval del ICO por dicho importe. -----

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

9A7415672

06/2008



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 la Cuenta de Tesorería, en la que, de acuerdo con los términos establecidos en el Contrato de Administración.-----

(iv) Adoptar las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería las cantidades que se reciban de la Entidad Cedente, tanto en concepto de principal e intereses como por cualquier otro concepto derivado de los Préstamos Hipotecarios, 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 las Entidades de Calificación para riesgos a corto plazo fuese menor que P-1 (según la escala de MOODY'S) y F1 (según la escala de FITCH) actuar según lo expresado en el apartado 5.2 de la Nota de Valores del Folleto y en la Estipulación 18.1 anterior.-----

(vi) Velar para que las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería produzcan la rentabilidad establecida en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros. -----

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 la presente Escritura de Constitución y con el Folleto, al cumplimiento de las obligaciones de pago o retención del Fondo, en los términos y en el Orden de Prelación de Pagos y teniendo en cuenta el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. -----

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

19.2 Gastos del Fondo. -----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, llevará a cabo las actuaciones necesarias para satisfacer los siguientes gastos del Fondo. -----

1. Gastos iniciales -----

Los gastos previstos por la constitución del Fondo y la emisión y admisión a cotización de los Bonos son los siguientes, con el IVA incluido, en caso de no exención:-----

9A7415673

06/2008



	Euros
Gastos de Constitución	
Tasas CNMV	27.094,00
Tasas AIAF	8.990,00
Tasas SOCIEDAD DE SISTEMAS	1.740,00
Gastos Aval del ICO	421.200,00
Gastos Iniciales (Entidad de Calificación, Comisión Inicial de la Sociedad Gestora, asesores legales y auditores, gastos notariales, publicaciones y otros)	318.284,00
TOTAL	777.308,00

Los gastos recogidos en el cuadro anterior serán satisfechos con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.-----

2. 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 las Entidades 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 Certificados para la liquidación del mismo; -----

(f) gastos necesarios para instar la ejecución de los Activos;-----

(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;-----

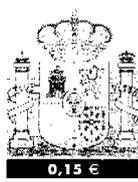
(j) en general, cualesquiera otros gastos soportados por el Fondo o por la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del mismo. -----

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

El importe estimado de gastos ordinarios para el primer

9A7415674

06/2008



año de vida del Fondo es de cien mil euros (€100.000). Se espera que el importe anual de gastos ordinarios tenga una evolución descendente a lo largo de la vida del Fondo por el hecho de que el importe de algunos de los gastos ordinarios del Fondo se determina como un porcentaje sobre el Saldo Vivo de los Activos. -----

3. 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) el importe remanente de gastos iniciales de constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos que hubiera excedido del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales; -----

(b) en su caso, gastos derivados de la preparación y formalización por la modificación de la presente Escritura de Constitución y de los contratos; -----

(c) gastos que puedan derivarse de la venta de los activos remanentes del Fondo (a excepción de los Certificados) para la liquidación del mismo; -----

(d) gastos que puedan derivarse de la sustitución del Administrador de los Préstamos Hipotecarios. -----

4. Gastos suplidos por cuenta del Fondo -----

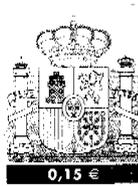
La Sociedad Gestora tendrá derecho al reembolso de los gastos ordinarios relacionados con la gestión del Fondo que pudiera suplir o anticipar por cuenta del mismo.-----

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 liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. -----

19.3 Imputación temporal de ingresos y gastos. -----

06/2008



Los ingresos y gastos se reconocerán por el Fondo siguiendo el principio de devengo, es decir, en función de la corriente real que tales ingresos y gastos representan, con independencia del momento en que se produzca el cobro y pago de los mismos. -----

El ejercicio económico del Fondo coincidirá con el año natural. Sin embargo y por excepción, el primer ejercicio económico se iniciará en la Fecha de Constitución del Fondo, y el último ejercicio económico finalizará en la fecha en que tenga lugar la extinción del Fondo. -----

19.4 Régimen fiscal del Fondo. -----

De acuerdo con lo establecido en el apartado 2 del artículo 1 del Real Decreto 926/1998; en el artículo 5.10 de la Ley 19/1992; el artículo 7.1.h) del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo; el artículo 20.Uno.18 de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido; el artículo 59.k del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio; el artículo 45.I.B

número 15 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, aprobado por el Real Decreto-Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre; y la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, las características propias del régimen fiscal del Fondo son las siguientes: -----

(i) La constitución del Fondo es una operación exenta del concepto “operaciones societarias” del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. -----

(ii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades al tipo general vigente en cada momento, que en la actualidad se encuentra fijado en el 30%. -----

(iii) Los rendimientos de los préstamos u otros derechos de crédito que constituyen ingreso del Fondo no estarán sometidos a retención ni a ingreso a cuenta del Impuesto sobre Sociedades. -----

(iv) La emisión, suscripción, transmisión, reembolso y amortización de los Bonos está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.-----

(v) Los servicios de gestión y depósito prestados al Fondo por la Sociedad Gestora están exentos del Impuesto

06/2008



sobre el Valor Añadido. -----

(vi) La transmisión al Fondo de los Activos es una operación sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 20 de la Ley 37/1992. -----

(vii) Al Fondo le serán de aplicación las obligaciones de información establecidas por la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, las modificaciones introducidas por la Ley 19/2003, por la Ley 23/2005 y por la Ley 4/2008. El procedimiento para cumplir con las citadas obligaciones de información ha sido desarrollado por el Real Decreto 1065/2007 de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos. -----

19.5 Auditoría de cuentas del Fondo. -----

Las cuentas anuales del Fondo serán objeto de

verificación y revisión anual por auditores 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 auditoría y el informe de gestión del Fondo, referidos al ejercicio anterior. Asimismo, depositará las cuentas anuales y el Informe de Auditoría del Fondo en el Registro Mercantil, siempre que ello fuese legalmente exigible.-----

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 la Estipulación 20 siguiente, cualquier cambio que pudiera producirse en lo referente a la designación del auditor de cuentas. -----

VIGÉSIMA. NOTIFICACIONES.-----

a) 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.-----

1) Notificaciones ordinarias periódicas-----

06/2008



1. En el plazo comprendido entre la Fecha de Fijación del Tipo de Interés y los dos (2) Días Hábiles siguientes, como máximo, a cada Fecha de Pago, 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 la Estipulación 12.-----

2. Trimestralmente, con una antelación mínima de un (1) día natural anterior a cada Fecha de Pago, comunicará a los tenedores de los Bonos, los intereses resultantes de cada uno de los Bonos emitidos, junto con la amortización de los mismos, según proceda, además de: -----

(i) las tasas de amortización anticipada reales de los Préstamos Hipotecarios 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.-----

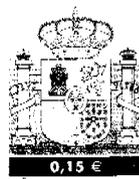
Las anteriores notificaciones se comunicarán asimismo a la SOCIEDAD DE SISTEMAS, a AIAF y al Agente Financiero al menos un (1) Día Hábil antes de cada Fecha de Pago.-----

3. Dentro del mes siguiente a cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora deberá: -----

(a) Emitir una certificación expedida por persona con poder bastante en la que se acrediten: los Saldos de Principal Pendientes de Pago de los Bonos, el importe de principal de los Bonos de cualquiera de los Tramos pendiente de reembolsar, si existiera y, si procediera, el importe de los intereses devengados y no satisfechos a los titulares de los Bonos según lo establecido en Estipulación 12 de la presente Escritura de Constitución, y cualquier cambio que pudiera producirse en lo referente a la designación del auditor de cuentas, en su caso. -----

9A7415678

06/2008



Esta certificación se presentará ante la CNMV, la entidad encargada del registro contable y AIAF, para su puesta a disposición del público. -----

(b) Suministrar a la CNMV la información anteriormente indicada en relación a todos los Bonos emitidos, el comportamiento de los Certificados, amortizaciones anticipadas y situación económico-financiera del Fondo. -----

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, según se especifica anteriormente. -----

5. De conformidad con lo dispuesto en la Estipulación 14.3, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a las Entidades de Calificación, dentro del mes siguiente a cada Fecha de Pago, información sobre la evolución del Fondo y el comportamiento de los Certificados durante el Periodo de Devengo de Intereses que finalice en dicha Fecha de Pago. -----

Toda la información de carácter público del Fondo

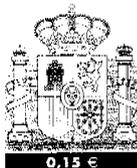
aludida podrá encontrarse en el domicilio de la Sociedad Gestora, en la sede de AIAF y en el Registro de la CNMV. -

2) Notificaciones extraordinarias -----

1. Un (1) Día Hábil después del otorgamiento de la presente Escritura de Constitución, y antes de la Fecha de Desembolso, 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 la Entidad Directora, de acuerdo con lo previsto en Estipulación 12.4.--

2. La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, informará a los tenedores de los Bonos y a las Entidades de Calificación de todo hecho relevante que pueda producirse en relación con los Activos, con los Bonos emitidos, 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, asimismo, en caso de pretender llevar a cabo una modificación de la presente Escritura de Constitución, la Sociedad Gestora se lo notificará a la CNMV con la suficiente antelación. 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

06/2008



causas previstas en el Folleto y en la presente Escritura de Constitución, remitiéndose en este supuesto a la CNMV el Acta Notarial de Liquidación. -----

b) Procedimiento -----

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

1. Las notificaciones ordinarias periódicas referidas anteriormente, mediante publicación bien en el boletín de cotización diario de AIAF 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 periódicas a las Entidades de Calificación deberán realizarse con arreglo al modelo que exija las Entidades de Calificación. -----

2. Las notificaciones extraordinarias referidas anteriormente, mediante publicación en el boletín diario de AIAF; y las dirigidas a los tenedores de los Bonos y a las Entidades de Calificación, 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, así como en aquellos propios de los mercados financieros (i.e. Reuters, Telerate y Bloomberg). Adicionalmente, podrán realizarse las notificaciones anteriores mediante la página de Internet de la Sociedad Gestora (www.ahorroytitulizacion.com) u otros medios telemáticos de similares características.-----

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 Día Hábil o inhábil. -----

c) Información a la CNMV y a las Entidades de Calificación-----

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

De conformidad con lo dispuesto en la Estipulación

06/2008



14.3, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a las Entidades de Calificación, dentro del mes siguiente a cada Fecha de Pago, información sobre la evolución del Fondo y el comportamiento de los Certificados durante el Periodo de Devengo de Intereses que finalice en dicha Fecha de Pago. El incumplimiento de esta obligación podría resultar en la retirada de la calificación. 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 la Sociedad Gestora o en las partes interesadas. -----

**Sección VII: ORDEN DE PRELACIÓN DE PAGOS
VIGESIMOPRIMERA.- ORDEN DE PRELACIÓN
DE PAGOS.-----**

**21.1 Reglas ordinarias de prelación de los pagos a
cargo del Fondo.-----**

**a) Origen y aplicación de fondos en la Fecha de
Desembolso de los Bonos -----**

A) 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 suscripción de los Certificados más los intereses devengados a favor de la Entidad Cedente por aplazamiento del pago de dicho precio. -----

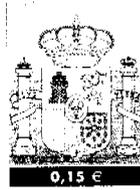
2º Pago de los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos y pago de la Comisión del Aval del ICO.-----

3º Dotación del Fondo de Reserva.-----

B) 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**”)

06/2008



serán los siguientes:-----

(a) las cantidades percibidas por reembolso (ya sea voluntario o forzoso) del principal de los Préstamos Hipotecarios, que habrán sido transferidas a la Cuenta de Tesorería por la Entidad Cedente, de acuerdo con la Estipulación 18.1 anterior;-----

(b) los intereses ordinarios y de demora cobrados de los Préstamos Hipotecarios, que habrán sido transferidos a la Cuenta de Tesorería por la Entidad Cedente, de acuerdo con la Estipulación 18.1 anterior;-----

(c) las cantidades cobradas por razón del Contrato de Swap, en los términos descritos en la Estipulación 18.7.2 anterior;-----

(d) los rendimientos obtenidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería de acuerdo con lo previsto en la Estipulación 18.1 anterior. -----

(e) el importe correspondiente del Fondo de Reserva; ---

(f) el remanente del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales;-----

(g) cualesquiera otras cantidades que pudiera percibir el

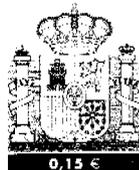
Fondo incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de fincas adjudicadas al mismo, o explotación de las mismas relacionadas con los Préstamos Hipotecarios, así como, en su caso, las indemnizaciones cobradas por el Fondo derivadas de los contratos de seguro cedidos por la Entidad Cedente. -----

Adicionalmente y no integradas en los Fondos Disponibles, el Fondo dispondrá de los importes percibidos del ICO por la ejecución del Aval del ICO, así como de las disposiciones de la Línea de Liquidez del Aval del ICO, pero únicamente para el pago de intereses y principal de los Bonos del Tramo A(G) o, en el caso de los importes percibidos del Estado, para el reembolso de las cantidades dispuestas de la Línea de Liquidez del Aval del ICO (estas cantidades en ningún caso tendrán la consideración de Fondos Disponibles). -----

2. Aplicación: los Fondos Disponibles en cada Fecha de Pago con independencia del momento de su devengo, se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención en cada Fecha de Pago (salvo la aplicación prevista en el primer puesto, que podrá tener lugar en cualquier momento, dependiendo de su exigibilidad) del siguiente modo:-----

1º Pago de los impuestos y/o de las retenciones que

06/2008



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 servicios financieros, las Comisiones de la Sociedad Gestora y el resto de gastos y comisiones por servicios.-----

2º Pago de la cantidad neta debida al amparo del Contrato de Swap y la cantidad que corresponda al pago liquidativo en caso de resolución de dicho Contrato de Swap (excluidas las cantidades a pagar por el Fondo en caso de resolución de dicho Contrato de Swap por causa imputable a la Entidad de Contrapartida, cuyo pago ocupará el puesto 13º del Orden de Prelación de Pagos). -----

3º Pago de los intereses de la Línea de Liquidez del Aval del ICO y pago de la Comisión de Disponibilidad de la Línea de Liquidez del Aval del ICO. -----

4º En su caso, reembolso al ICO de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la ejecución del Aval del ICO para el pago de intereses de los Bonos del Tramo A(G), y, posteriormente, pago de intereses de los Bonos del Tramo A(G). -----

5º Pago de intereses de los Bonos del Tramo B, siempre que no se haya producido la Causa de Diferimiento del Tramo B. -----

6º Pago de intereses de los Bonos del Tramo C, siempre que no se haya producido la Causa de Diferimiento del Tramo C. -----

7º En su caso, reembolso al ICO de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la ejecución del Aval del ICO para el pago de principal de los Bonos del Tramo A(G), y, posteriormente pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A(G).-

8º Pago de la cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B.-----

9º Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C.-----

10º Pago de intereses de los Bonos del Tramo B, en caso de que se haya producido la Causa de Diferimiento del Tramo B. -----

11º Pago de intereses de los Bonos del Tramo C, en caso de que se haya producido la Causa de Diferimiento del Tramo C. -----

12º Dotación del Fondo de Reserva hasta la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva. -----

13º Pago, en caso de resolución del Contrato de Swap

06/2008



por causa imputable a la Entidad de Contrapartida, de la cantidad neta a pagar por el Fondo a la Entidad de Contrapartida por la resolución de dicho contrato. -----

14º Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

15º Pago de intereses devengados por el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva. -----

16º Pago del remanente de gastos iniciales de constitución del Fondo y de emisión de Bonos, así como pago del importe de los intereses por aplazamiento del pago del precio de suscripción de los activos devengados hasta la Fecha de Desembolso, que hubieren excedido del importe del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

17º Amortización del principal restante del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

18º Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva. -----

19º Pago de la Comisión de Administración de los Activos. -----

20º Pago del Margen de Intermediación Financiera. -----

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. -----

Se entenderá por “**Causa de Diferimiento del Tramo B**” el supuesto de que en una Fecha de Pago el Saldo Vivo de los Activos acumulado que tengan la consideración de Activos Fallidos represente un porcentaje superior al 15% del valor nominal de los Activos en la Fecha de Constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos del Tramo A(G) y el reembolso de las cantidades debidas al ICO por ejecuciones del Aval del ICO o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente. -----

Se entenderá por “**Causa de Diferimiento del Tramo C**” el supuesto de que en una Fecha de Pago el Saldo Vivo de los Activos acumulado que tengan la consideración de Activos Fallidos represente un porcentaje superior al 10% del valor nominal de los Activos en la Fecha de Constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos del Tramo A(G) y el reembolso de las cantidades debidas al ICO por ejecuciones del Aval del ICO y la completa amortización de

06/2008



los Bonos del Tramo B o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.-----

En el caso de que tuviera lugar la sustitución del Administrador de los Préstamos Hipotecarios a favor de otra entidad, el pago de la Comisión de Administración, que se devengará a favor de un tercero, ocupará el lugar contenido en el orden 1º anterior, junto con los restantes pagos descritos en dicho apartado. -----

El reembolso de las cantidades dispuestas con cargo a la Línea de Liquidez del Aval del ICO se hará con las cantidades procedentes de la ejecución del Aval del ICO y, por tanto, fuera del Orden de Prelación de Pagos. -----

21.2 Reglas excepcionales de prelación de los pagos a cargo del Fondo.-----

En caso de liquidación del Fondo el Orden de Prelación de Pagos (el “**Orden de Prelación de Pagos de Liquidación**”) será el siguiente: -----

1º Reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación de orden tributario, administrativo o publicitario. -----

2° 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 servicios financieros y el resto de gastos y comisiones por servicios.-----

3° Pago de la cantidad neta debida al amparo del Contrato de Swap y la cantidad que corresponda al pago liquidativo en caso de resolución de dicho Contrato de Swap (excluidas las cantidades a pagar por el Fondo en caso de resolución de dicho Contrato de Swap por causa imputable a la Entidad de Contrapartida, cuyo pago ocupará el puesto 11° del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación).-----

4° Pago de los intereses de la Línea de Liquidez del Aval del ICO y pago de la Comisión de Disponibilidad de la Línea de Liquidez del Aval del ICO. -----

5° En su caso, reembolso al ICO de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la ejecución del Aval del ICO para el pago de intereses de los Bonos del Tramo A(G), y, posteriormente pago de intereses de los Bonos del Tramo A(G). -----

6° En su caso, reembolso al ICO de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la ejecución del Aval del ICO para el pago de principal de los Bonos del Tramo A(G),

06/2008



y, posteriormente amortización de los Bonos del Tramo A(G).-----

7º Pago de intereses de los Bonos del Tramo B. -----

8º Amortización de los Bonos del Tramo B.-----

9º Pago de intereses de los Bonos del Tramo C. -----

10º Amortización de los Bonos de Tramo C. -----

11º Pago, en caso de resolución del Contrato de Swap por causa imputable a la Entidad de Contrapartida, de la cantidad neta a pagar por el Fondo a la Entidad de Contrapartida por la resolución de dicho contrato. -----

12º Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

13º Intereses devengados por el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva. -----

14º Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

15º Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva. -----

16º Pago de la Comisión de Administración de los Activos.-----

17º Margen de Intermediación Financiera.-----

Las cantidades dispuestas con cargo a la Línea de Liquidez del Aval del ICO se utilizarán únicamente para cubrir las insuficiencias en los pagos de principal e intereses de los Bonos del Tramo A(G) y, en ningún caso, estarán sujetas al Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.-----

Las cantidades recibidas con cargo al Aval del ICO se utilizarán únicamente para cubrir las insuficiencias en los pagos de principal e intereses de los Bonos del Tramo A(G) (en la Fecha de Pago inmediatamente posterior a su recepción) y, en su caso, a rembolsar las cantidades dispuestas con cargo a la Línea de Liquidez (en la misma fecha en que sean recibidas). En ningún caso estarán sujetas al Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. -----

Sección VIII: OTRAS DISPOSICIONES.-----

VIGESIMOSEGUNDA.- MODIFICACIÓN DE LA PRESENTE ESCRITURA.-----

La presente Escritura de Constitución del Fondo 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

06/2008



resulte en una rebaja de la calificación asignada a los Bonos ni perjudique los intereses de los titulares de los Bonos. En todo caso, tales modificaciones deberán ser comunicadas con antelación a las Entidades de Calificación y a la CNMV. -----

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

La presente Escritura de Constitución podrá ser objeto de subsanación a instancias de CNMV. -----

VIGESIMOTERCERA. 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. -----

VIGESIMOCUARTA.- DECLARACIÓN FISCAL.-

La constitución del Fondo, en virtud de esta Escritura, está exenta del concepto "operaciones societarias" del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos

Jurídicos Documentados, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 19/1992. -----

VIGESIMOQUINTA.- GASTOS. -----

Todos los gastos derivados del otorgamiento y ejecución de esta Escritura serán satisfechos por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

VIGESIMOSEXTA.- LEY Y JURISDICCIÓN. -----

La presente Escritura se registrará e interpretará de acuerdo con la ley española. -----

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

VIGESIMOSÉPTIMA.- CONDICIÓN RESOLUTORIA. -----

Las obligaciones de las partes nacidas de esta Escritura quedarán resueltas de pleno derecho si las Entidades de Calificación no confirmaran como definitivas antes de la Fecha de Desembolso las calificaciones provisionales asignadas a los Bonos. -----

06/2008



Así lo dicen y otorgan los señores comparecientes. -----

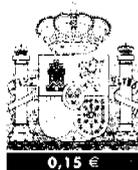
Quedan hechas las reservas y advertencias legales, y entre ellas, las prevenidas en la vigente Legislación Fiscal.--

De acuerdo con lo establecido en la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal, advierto a los otorgantes e intervinientes que sus datos van a ser incorporados al fichero de protocolo y documentación notarial y al fichero de administración y organización de la Notaría, así como del hecho de que tales datos puedan ser cedidos a aquellas Administraciones Públicas que de conformidad con una norma con rango de Ley tengan derecho a ellos. -----

Invito a los comparecientes a leer por sí esta escritura y, una vez que lo han efectuado, la leo yo, el Notario, que he comunicado el contenido del instrumento con la extensión necesaria para el cabal conocimiento de su alcance y efectos, atendidas las circunstancias de los comparecientes, dando fe yo, el Notario, de que después de la lectura, los comparecientes han hecho constar haber quedado debidamente informados del contenido del instrumento,

9A7415688

06/2008



7429251, 7429250, 7429249, 7429248, 7429247, 7429246,
 7429245, 7429244, 7429243, 7429242, 7429241, 7429240,
 7429239, 7429238, 7429237, 7429236, 7429235, 7429234,
 7429233, 7429232, 7429231, 7429230, 7429229, 7429228,
 7429227, 7429226, 7429225, 7429224, 7429223, 7429222,
 7429221, 7429220, 7429219, 7429218, 7429217, 7429216,
 7429215, 7429214, 7429213, 7429212, 7429211, 7429210,
 7429209, 7429208, 7429207, 7429206, 7429205, 7429204,
 7429203, 7429202, 7429201, 7429200, 7429199, 7429198,
 7429197, 7429196, 7429195, 7429194, 7429193, 7429192,
 7429191, 7429190, 7429189, 7429188, 7429187, 7429186,
 7429185, 7429184, 7429183, 7429182, 7429181, 7429180,
 7429179, 7429178, 7429177, 7429176, 7429175, 7429174,
 7429173, 7429172, 7429171, 7429170, 7429169, 7429168,
 7429167, 7429166, 7429165, 7429164, 7429163, 7429162,
 7429161, 7429160, 7429159, 7429158, 7429157, 7429156,
 7429155, 7429154, 7429153, 7429152, 7429151, 7429150,
 7429149, 7429148, 7429147, 7429146, 7429145, 7429144,
 7429143, 7429142, 7429141, 7429140, 7429139 y el
 presente, que signo, firmo, rubrico y sello yo, el Notario,



9A7415689

06/2008

ANEXO 1

CERTIFICADO DEL ACUERDO DE LA ENTIDAD CEDENTE



6533240

ELEVACIÓN A PÚBLICO DE ACUERDOS SOCIALES

NUMERO TRES MIL QUINIENTOS OCHENTA Y SIETE. -
 EN VITORIA, a catorce de Noviembre de dos mil
 ocho.-----

Ante mí, **ALFREDO PEREZ AVILA**, Notario del
 Ilustre Colegio de Bilbao, con residencia en
 Vitoria,-----

-----**COMPARECE:**-----

DON GREGORIO ROJO GARCÍA, mayor de edad, ca-
 sado, vecino de Vitoria, con domicilio en Pa-
 seo de la Biosfera, número 6, y con D.N.I.
 número 16.226.648-X. -----

INTERVIENE como Presidente del Consejo de Ad-
 ministración, en nombre y representación de
 la **CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ALAVA-ARABA**
ETA GASTEIZKO AURREZKI KUTXA, domiciliada en
 Vitoria-Gasteiz (Álava), Paseo de la Biosfe-
 ra, número 6; constituida en escritura públi-
 ca autorizada por el Notario de Vitoria, Don
 Manuel María Rueda Lamana, el día 18 de Junio

06/2008



de 1.990 (número 1.077), por fusión de la Caja Provincial de Ahorros de Álava y la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de la Ciudad de Vitoria; figura inscrita en el Registro Mercantil de Álava, al tomo 400, folio 40, hoja número VI-70, inscripción 1º. -----

Tiene asignado el C.I.F. número G-01104256. -

Don Gregorio Rojo García acredita su representación con poder, otorgado mediante escritura autorizada en esta ciudad de Vitoria, por mi testimonio, el día veinticinco de Mayo de dos mil cuatro, con el número 1.798 de mi Protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de esta Provincia de Álava, en el Tomo 962, folio 76, hoja número VI-70, inscripción 172ª, vigente según asegura; copia autorizada de la misma tengo a la vista y yo, el Notario, hago constar que, a mi juicio, y en unión de la certificación a que luego se alude, las facultades representativas son suficientes para el otorgamiento del negocio jurídico, calificado de ELEVACIÓN A PÚBLICO DE ACUERDOS SOCIALES, contenido en esta escritura, y de todos los pactos asociados. -----



6533241

Ejecuta el acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Entidad representada, en su reunión del día 23 de Octubre de 2.008, según resulta de la certificación expedida el día 11 de Noviembre de 2.008, por el Secretario del Consejo de Administración de la Caja de Ahorros de Vitoria y Álava, Don Juan Carlos Peral Santos, con el Visto Bueno del Presidente compareciente de la Entidad, Don Gregorio Rojo García, que incorporo a esta matriz, previa legitimación de las firmas que la autorizan.-----

Le conozco y tiene a mi juicio, según interviene, la capacidad legal necesaria para otorgar esta escritura de **ELEVACIÓN A PÚBLICO DE ACUERDOS SOCIALES**, y -----

-----**EXPONE Y OTORGA:**-----

Que, según interviene, eleva a públicos los acuerdos a que se refiere la certificación incorporada, y en los términos que figuran en

06/2008



la misma.-----

Hago las reservas y advertencias legales. ---

Cumplidos los requisitos de lectura conforme a lo dispuesto en el artículo 193 del vigente Reglamento Notarial, el compareciente presta su asentimiento y firma. -----

De acuerdo con lo establecido en la Ley Orgánica 15/1.999 de Protección de Datos de Carácter Personal, el compareciente queda informado y acepta la incorporación de sus datos a los ficheros automatizados existentes en la Notaría, que se conservarán en la misma con carácter confidencial, sin perjuicio de las remisiones de obligado cumplimiento. ----

Y yo, el Notario, de que el consentimiento ha sido libremente prestado y de que el otorgamiento se adecua a la legalidad y a la voluntad debidamente informada del interviniente, y de todo lo demás contenido en este instrumento público, extendido en dos folios del timbre provincial de Álava, de la clase octava, números: el del presente, y el anterior en orden correlativo, DOY FE. -----

SIGUEN LAS FIRMAS.- SIGNADO, FIRMADO: ALFREDO PE-



6533242

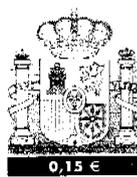
REZ AVILA. -RUBRICADO Y SELLADO.-----

Sigue Documentación Unida

A long, thin, handwritten signature or scribble, possibly representing the name of the notary or a related official.

9A7415692

06/2008



Caja Vital Kutxa

Araba eta Gasteizko Aurrezki Kutxa
Caja de Ahorros de Vitoria y Alava

DON JUAN CARLOS PERAL SANTOS, Secretario del Consejo de Administración de **CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ALAVA - ARABA ETA GASTEIZKO AURREZKI KUTXA** con domicilio social en paseo de la Biosfera 6, de Vitoria-Gasteiz, con cargo vigente e inscrito:

CERTIFICA

Que en sesión del Consejo de Administración de 23 de octubre de 2008, a las 17:00 horas, en el domicilio social de **esta Caja de Ahorros**, previamente convocado y constituido de conformidad con los requisitos estatutarios y disposiciones legales vigentes:

1. Se encontraban presentes en la reunión D. Gregorio ROJO GARCIA, que presidió la reunión, Vicepresidente 1º D. Iñaki GERENABARRENA MTZ. LAHIDALGA, Vicepresidente 2º D. Alfredo DE MIGUEL AGUIRRE, Vicepresidente 3º D. José Javier LASARTE IRIBARREN, Secretario D. Juan Carlos PERAL SANTOS, Vocales D. Javier DE ANDRÉS GUERRA, Dª Idoia GARMENDIA TELLERÍA, Dª Blanca DE LA PEÑA BERNAL, Dª Iciar LARRAÑAGA MAIZTEGUI, D. José LUIS LÓPEZ ITURRITXA, D. Adolfo Bruno OTXOA REY, D. Miguel Ángel RUBIO ORIO, D. Juan UGARTE AGUIRREZABAL y D. Luis VIANA APRAIZ. El Consejo quedó validamente constituido con la asistencia del quórum necesario de sus miembros.
2. Presidió la reunión el Presidente del Consejo de Administración D. Gregorio ROJO GARCIA, actuando como Secretario el que lo es del Consejo de Administración D. Juan Carlos PERAL SANTOS.
3. Los acuerdos aquí certificados han sido aprobados por unanimidad y figuran recogidos en el Acta de esta sesión del Consejo de Administración.
4. Que, previa declaración de válida constitución por el Presidente del Consejo de Administración, se adoptaron, por unanimidad, entre otros, los siguientes acuerdos que literalmente son transcritos a continuación:

"PRIMERO: SE ACUERDA emitir participaciones hipotecarias (las "Participaciones Hipotecarias") y/o certificados de transmisión de hipoteca (los "Certificados de Transmisión de Hipoteca"), según proceda, por un importe nominal total máximo de hasta DOSCIENTOS MILLONES DE EUROS (200.000.000,00), representativos de préstamos y/o créditos hipotecarios de la cartera crediticia de la entidad, con arreglo a los siguientes términos y condiciones:

1. Normativa reguladora

La emisión de las Participaciones Hipotecarias se realizará conforme a lo establecido en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, de 7 de



6533243

diciembre, el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, y el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, por el que se modifican determinados artículos del Real Decreto 685/1982, así como en cualquier otra norma aplicable al efecto.

La emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca se realizará conforme a lo establecido en la redacción dada al apartado dos de 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, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, así como en cualquier otra norma aplicable al efecto.

2. Fecha de la emisión

La emisión de las Participaciones Hipotecarias y/o los Certificados de Transmisión de Hipoteca se llevará a cabo en un plazo máximo de un (1) año desde la adopción de este acuerdo.

3. Forma de representación

Las Participaciones Hipotecarias y/o los Certificados de Transmisión de Hipoteca podrán estar representados tanto por títulos unitarios como por uno o varios títulos múltiples.

4. Destino de la emisión

La totalidad de las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca serán suscritos por un fondo de titulización de activos (el "Fondo"), que podrá ser de nueva constitución o tratarse de un Fondo ya constituido que prevea la incorporación de nuevos activos, cuyas características fundamentales se describen a continuación:

- (a) El Fondo será o habrá sido constituido por AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. (la "Sociedad Gestora"), entidad debidamente registrada y que cuenta con las autorizaciones necesarias para actuar como sociedad gestora de fondos de titulización. La Sociedad Gestora ejercerá la administración y representación legal del Fondo.
- (b) El Fondo estará sometido a lo dispuesto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización (en adelante "RD 926/1998"), y demás normativa aplicable.
- (c) El Fondo se constituirá o habrá sido constituido mediante escritura pública, previa verificación y registro por la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES ("CNMV") del correspondiente Folleto Informativo.

9A7415693

06/2008



Caja Vital Kutxa

Araba eta Gastezko Aurrazki Kutxa
Caja de Ahorros de Vitoria y Alava

- (d) El pasivo del Fondo estará integrado por bonos de titulización y/o otros valores de renta fija (conjuntamente, los "Valores"). Adicionalmente, el pasivo del Fondo podrá estar integrado por préstamos o créditos concedidos por entidades de crédito o, en su caso, por aportaciones de inversores institucionales. La proporción entre la financiación con valores y con préstamos o créditos u otros pasivos se ajustará a lo dispuesto en el Real Decreto 926/1998.
- (e) La Sociedad Gestora solicitará la inclusión de los Valores en la SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. Asimismo, solicitará su admisión a negociación en uno o varios mercados oficiales u organizados de valores establecidos dentro o fuera de España, incluyendo, en particular, AIAF MERCADO DE RENTA FIJA.

SEGUNDO: Se acuerda por unanimidad suscribir con la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y en su caso con otras entidades, los contratos que sean necesarios para el buen fin de la operación de titulización y, en particular, los siguientes:

- a) Un contrato de administración de préstamos y/o créditos hipotecarios, en virtud del cual **Caja de Ahorros de Vitoria y Alava** se comprometa a llevar a cabo, mediante contraprestación, la administración y el cobro de los préstamos y/o créditos hipotecarios sobre los que se emitan las Participaciones Hipotecarias y/o los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- b) En su caso, uno o varios contrato/s de préstamo y/o crédito, subordinado(s) o no (ya sea(n) participativo(s) o no) con cualquier finalidad, incluyendo, con carácter meramente enunciativo y no limitativo, financiar los gastos de constitución del Fondo y la emisión de los Valores por este último y/o la adquisición por el Fondo de las Participaciones Hipotecarias y/o los Certificados de Transmisión de Hipoteca y/o dotar uno o varios fondos de reserva y/o financiar los intereses por aplazamiento de pago del precio de suscripción de las Participaciones Hipotecarias y/o los Certificados de Transmisión de Hipoteca hasta el desembolso de los Valores.
- c) En su caso, un contrato de colocación y/o aseguramiento de la emisión de Valores, en virtud del cual **Caja de Ahorros de Vitoria y Alava** se comprometa a promover y/o asegurar la colocación de los Valores y, en su caso, ofrecer cotización para los Valores, constituyéndose en contrapartida de liquidez, hasta un importe máximo igual al nominal de las Participaciones Hipotecarias y/o los Certificados de Transmisión de Hipoteca, mediante contraprestación.
- d) En su caso, concertar la realización de aportaciones al Fondo o a una determinada serie o tramo en los términos previstos en el artículo 1.1 del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo.



6533244

- e) *En su caso, un contrato de gestión interna en virtud del cual se regulen las relaciones entre Caja de Ahorros de Vitoria y Alava, la Sociedad Gestora y otros emisores de participaciones hipotecarias y/o certificados de transmisión de hipoteca integrados, en su caso, en el activo del Fondo, derivadas de la gestión interna de este último.*
- f) *En su caso, uno o varios contratos de línea de liquidez, con el fin de facilitar liquidez al Fondo.*
- g) *En su caso, uno o varios contratos de permuta financiera (swap) con el fin de cubrir posibles riesgos de tipo de interés.*
- h) *Cualesquiera otros contratos que sean usuales, necesarios o convenientes para la constitución o actividad del Fondo o de una determinada serie o tramo.*

TERCERO: *Se acuerda otorgar poder solidario tan amplio como en derecho sea necesario a favor de D. José Ignacio Iglesias Lezama con D.N.I. 14.909.320-F y D. Andrés Carlos Alaña Pérez de Mendiguren con D.N.I. 44.675.195-H para que cualquiera de ellos, indistintamente, y con facultad de sustitución apoderando a cualquier tercero (y, en tal caso, con capacidad para autorizar la autocontratación), pueda llevar a cabo las siguientes actuaciones y otorgar en nombre de Caja de Ahorros de Vitoria y Álava los actos y contratos que a continuación se indican:*

- (a) *Proceder a la selección de los préstamos y/o créditos hipotecarios sobre los que se emitirán las Participaciones Hipotecarias y/o los Certificados de Transmisión de Hipoteca.*
- (b) *Determinar todas las condiciones y características de la emisión de las Participaciones Hipotecarias y/o los Certificados de Transmisión de Hipoteca que no hayan sido concretadas en el presente Acuerdo, lo que comprenderá, entre otras: (i) la fecha concreta de emisión y (ii) el importe total de las Participaciones Hipotecarias y/o los Certificados de Transmisión de Hipoteca que finalmente se emitan.*
- (c) *Firmar el/los título(s) representativo(s) de las Participaciones Hipotecarias y/o los Certificados de Transmisión de Hipoteca.*
- (d) *Realizar toda clase de actos de disposición, carga o gravamen, incluso hipotecaria sobre bienes inmuebles, directamente relacionados con la emisión de las Participaciones Hipotecarias y/o los Certificados de Transmisión de Hipoteca, acordando cuantos pactos o condiciones juzguen convenientes.*
- (e) *Acordar con la Sociedad Gestora la fijación y modificaciones de las características de la emisión de los Valores que sean convenientes en función de la situación del mercado en el momento de la constitución del Fondo.*

06/2008



Caja Vital Kutxa

Araba eta Gasteizko Aurrezki Kutxa
Caja de Ahorros de Vitoria y Alava

- (f) Comparecer ante Notario junto con representantes debidamente autorizados de la Sociedad Gestora para otorgar la escritura de constitución del Fondo, y de emisión y suscripción de las Participaciones Hipotecarias y/o los Certificados de Transmisión de Hipoteca, con las características que se han descrito anteriormente, o las nuevas acordadas, una vez obtenida la verificación y registro por la CNMV del Folleto Informativo correspondiente, o bien otorgar cualquier documento público o privado de adhesión a la escritura de constitución del Fondo, en su caso, realizando las manifestaciones y asumiendo las obligaciones, compromisos y garantías que estime oportunas en relación con el Fondo.
- (g) Celebrar en los términos que estime convenientes los contratos complementarios a la emisión de las Participaciones Hipotecarias y/o los Certificados de Transmisión de Hipoteca que a continuación se indican, así como cualquier otro previsto en el Folleto Informativo y en la propia escritura de constitución del Fondo, o que estime conveniente celebrar en relación con la operación de titulización, indicándose a título enunciativo los siguientes:
 - (i) El contrato de administración y gestión de cobros.
 - (ii) En su caso, el contrato o contratos de préstamo o crédito subordinados o no.
 - (iii) En su caso, el contrato de colocación y/o aseguramiento.
 - (iv) En su caso, el contrato o contratos de línea de liquidez.
 - (v) En su caso, el contrato de gestión interna.
 - (vi) En su caso, el contrato de prestación de servicios financieros.
 - (vii) En su caso, el contrato o contratos de permuta financiera (swap).
- (h) En su caso, realizar aportaciones por otros conceptos al Fondo o a una determinada serie o tramo.
- (i) Establecer cuantas estipulaciones y condiciones estimen necesarias al objeto de completar y/o aclarar aquellos aspectos que no queden determinados en el presente Acuerdo, pudiendo suscribir cuantos documentos o declaraciones sean precisos a tal fin.
- (j) Comparecer ante Notario, ante el Registro Mercantil, ante la CNMV, ante el Banco de España o ante cualquier autoridad competente para otorgar y firmar o presentar en nombre y representación de **Caja de Ahorros de Vitoria y Alava** cualesquiera contratos o documentos que sean necesarios en relación con la operación de titulización, así como elevar a público cualesquiera acuerdos de este Consejo de Administración que sean necesarios a tales fines.
- (k) Adquirir los Valores emitidos con cargo al Fondo, en los términos que estimen convenientes y en la proporción que consideren oportuna.

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



6533245

- (l) *Proceder, en caso de ser necesario, a la sustitución de las Participaciones Hipotecarias y/o los Certificados de Transmisión de Hipoteca en las condiciones que se establezcan en la escritura de constitución del Fondo y el Folleto Informativo.*
- (m) *En general, realizar y tramitar cuantos actos, gestiones, autorizaciones, así como firmar cuantos documentos sean precisos con el fin de emitir e integrar las Participaciones Hipotecarias y/o los Certificados de Transmisión de Hipoteca en el Fondo.*
- (n) *Firmar cualesquiera documentos públicos o privados en relación con las facultades conferidas en este apoderamiento, incluidas escrituras de subsanación, modificación, ratificación o cancelación de la escritura de constitución del Fondo o de la escritura de adhesión a la misma, o de cualesquiera otros contratos o documentos suscritos en relación con la operación de titulización.*
- (o) *Llevar a cabo cuantos actos sean complementarios o necesarios para completar la ejecución del apoderamiento recibido."*

ASIMISMO CERTIFICA

Que no se ha adoptado acuerdo alguno en el Consejo de Administración que modifique, afecte o revoque los anteriores acuerdos, por lo que dichos acuerdos se encuentran vigentes en todos los extremos y en sus propios términos.

Y para que así conste, y a todos los efectos legales oportunos, expide la presente certificación con el visto Bueno del Presidente de Consejo de Administración, en Vitoria-Gasteiz a once de noviembre de dos mil ocho.

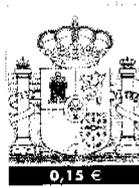
Gregorio Rojo García
Presidente

Juan Carlos Peral Santos
Secretario

ES PRIMERA Y FIEL COPIA de su matriz, donde queda anotada, que la expido para la CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ALAVA en seis folios del

9A7415695

06/2008



timbre provincial, clase octava, números 6533240, 6533241, 6533242, 6533243, 6533244 y 6533245, el presente, que signo, firmo, rubrico y sello, en Vitoria, el mismo día de su otorgamiento. DOY FE.



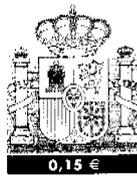
Handwritten signature and rubric

ANEXO 2

**CERTIFICADO DEL ACUERDO DE CONSEJO DE LA
SOCIEDAD GESTORA**

9A7415696

06/2008



8Z0358027

06/2008



ANDRES DOMINGUEZ NAFRIA
Notario
 C/ Serrano, 92, 1º
 Tel (91) 577 47 87 Fax: (91) 577 82 31
 28006 MADRID
 andresdominguez@notariado.org

-PODER ESPECIAL otorgado por la Sociedad
AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA
DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.-----

NÚMERO: TRES MIL OCHOCIENTOS CINCUENTA Y
 OCHO.-----

En Madrid, a cinco de noviembre de dos mil ocho. -----

Ante mí, **ANDRES DOMINGUEZ NAFRIA**, Notario
 del Ilustre Colegio de esta Capital y con residencia en la
 misma,-----

-----= **COMPARECE:** =-----

DOÑA MARÍA-ARACELI LEYVA LEÓN, mayor
 de edad, con domicilio, a estos efectos, en Madrid, Paseo de
 la Castellana número 143, 7ª planta, y titular del documento
 nacional de identidad número **52234482-X**.-----

INTERVIENE como **SECRETARIA DEL CONSEJO**
DE ADMINISTRACIÓN (no Consejera) en nombre y
 representación de la Sociedad Anónima, denominada
AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA
DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., domiciliada en
 Madrid, Paseo de la Castellana número 143, 7ª planta y con

código de identificación fiscal número A-80/732142; entidad constituida de conformidad con lo dispuesto en el artículo sexto de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, en virtud de autorización otorgada mediante Orden Ministerial de 16 de julio de 1993, mediante escritura otorgada el 16 de noviembre de 1993 ante el Notario de Madrid, D. Francisco-Javier Die Lamana, con el número 2.609 de su protocolo. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 7.240, folio 191, sección 8, hoja número M-117365, inscripción 1ª, y en el Registro Especial abierto al efecto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 5.-----

Sus facultades para este acto resultan de su expresado cargo de **SECRETARIA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN** (no Consejera), que me asegura vigente, y en virtud de dicho cargo, de conformidad con lo determinado en el artículo 108 del Reglamento del Registro Mercantil, se halla facultada para elevar a públicos los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración, en reunión celebrada el día 18 de septiembre de 2008, contenidos en una certificación que me entrega, expedida por la propia compareciente, en su citada condición de Secretaria de dicho órgano social colegiado

06/2008



9A7415697

EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES

06/2008



8Z0358028



(no Consejero), con el visto bueno del Presidente, **Don José-Antonio Olavarrieta Arcos** (cargos que también me asegura vigentes), con fecha 27 de Octubre de 2008. Queda incorporada a esta matriz y yo, el Notario, hago constar que conozco y considero legítimas las firmas estampadas en dicha certificación por ambos señores que la suscriben.-----

Juzgo a la compareciente, según interviene, bajo mi responsabilidad, con facultades representativas suficientes para otorgar esta escritura de **PODER ESPECIAL** (artículo 98 de la Ley 24/2001, de 27 de diciembre), y con capacidad legal para formalizarla y, al efecto, -----

=OTORGA:=-----

Que eleva a público los acuerdos del Consejo de administración de la sociedad que representa, denominada **AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.**, adoptados en reunión celebrada el día **18 de Septiembre de 2008**, contenidos en la certificación que se incorpora a esta matriz, y que no se transcriben literalmente para evitar repeticiones innecesarias, **concediendo los poderes especiales** que en la

misma se mencionan, a favor de **Don José-Antonio Olavarrieta Arcos, Don Francisco-Javier Zoido Martínez y Don Luis Miralles García**, cuyas facultades serán ejercitadas por uno cualquiera de ellos, indistintamente.-----

Así lo dice y otorga la compareciente, según interviene, a quien hago de palabra, las reservas y advertencias legales.

De acuerdo con lo establecido en la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal, advierto al otorgante e interviniente que sus datos van a ser incorporados al fichero de protocolo y documentación notarial y al fichero de administración y organización de la Notaría, así como del hecho de que tales datos puedan ser cedidos a aquellas Administraciones Públicas que de conformidad con una norma con rango de Ley tengan derecho a ellos. -----

La invito a leer por sí esta escritura y, una vez que lo ha efectuado, la leo yo, el Notario, que he comunicado el contenido del instrumento con la extensión necesaria para el cabal conocimiento de su alcance y efectos, atendidas las circunstancias de la compareciente, dando fe yo, el Notario, de que después de la lectura, la compareciente ha hecho constar haber quedado debidamente informada del contenido del instrumento, haber prestado a éste su libre consen-

9A7415698

06/2008



8Z0358029

06/2008



[Handwritten signature]

timiento, lo aprueba y firma.-----

De conocer a la compareciente; de que el consentimiento ha sido libremente prestado así como de que el otorgamiento se adecua a la legalidad y a la voluntad debidamente informada de la otorgante e interviniente; y de todo lo contenido en este instrumento público, extendido en tres folios de papel timbrado del Estado, exclusivo para documentos notariales, de la serie 8Z, números 0348696, 0348695 y el presente, que signo, firmo, rubrico y sello yo, el Notario, doy fe. -----

Está la firma de la compareciente. Signado: Andrés Domínguez Nafria. Rubricados y sellado. -----

----- SIGUEN DOCUMENTOS UNIDOS -----

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

CERTIFICA:

1º.- Que el día 18 de septiembre de 2008, se reunió el Consejo de Administración de "AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.", debidamente convocado por escrito, en el domicilio social, sito en Paseo de la Castellana, nº 143, 7ª planta, en el que estaban presentes los siguientes Consejeros: D. José Antonio Olavarrieta Arcos, D. Francisco Javier Zoido Martínez, D. Antonio Fernández López, D. José M^o Verdugo Arias y D. Luis Sánchez-Guerra Roig. Asiste por representación D. Roberto Aleu Sánchez, representado por D. José Antonio Olavarrieta Arcos. Además asistieron D^a M^a Araceli Leyva León, Secretaria no Consejera y D. Luis Miralles García, Director General de la Sociedad.

2º.- Que, entre los puntos del Orden del Día, se encuentra el Punto 6º, "Acuerdos relativos a la constitución del Fondo de Titulización de Activos "AyT ICO FTVPO III, Fondo de Titulización de Activos" y bajo el cual los Señores Consejeros acordaron por unanimidad:

"Primero.

Se acuerda constituir, conforme a lo previsto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de los mismos y demás normativa aplicable, un Fondo de Titulización de Activos bajo la denominación "AyT ICO-FTVPO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS" o cualquiera otra denominación que incluya las siglas de la Sociedad Gestora (AyT) (en adelante, el "Fondo"), integrado por derechos de crédito (los "Derechos de Crédito") que se agrupan en el activo del Fondo y derivan de préstamos con garantía hipotecaria concedidos por Caja De Ahorros de Vitoria y Álava (Caja Vital) y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián (KUTXA), (las "Entidades Cedentes") por un importe máximo de hasta TRESCIENTOS MILLONES DE EUROS (€ 300.000.000). Podrán incluirse nuevas entidades cedentes y/o excluirse una o más entidades cedentes de las citadas anteriormente, siempre y cuando el importe total máximo de cesión resultante no exceda del indicado, y se respete la naturaleza de los activos objeto de cesión al Fondo por tales nuevas entidades cedentes, de conformidad con lo establecido en este Acuerdo Primero.

Los Derechos de Crédito objeto de titulización y que formarán parte del activo del Fondo serán derechos de crédito de titularidad de las Entidades Cedentes derivados de préstamos con garantía hipotecaria concedidos por las Entidades Cedentes para financiar a particulares la construcción, rehabilitación y adquisición de viviendas ubicadas en España (incluyendo, la adquisición de viviendas que tengan la consideración de viviendas de protección oficial (VPO) según lo establecido en el Real Decreto 1186/1998, de 12 de junio, el Real Decreto 1/2002, de 11 de enero, y, el Real Decreto 801/2005, de 1 de julio), tanto

AT



9A7415699

06/2008



EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES



8Z0358030

06/2008

directamente como a través de subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores.

La cesión al Fondo de los Derechos de Crédito se efectuará mediante la emisión por la Entidad Cedente y la suscripción por el Fondo de participaciones hipotecarias y/o certificados de transmisión de hipoteca que instrumenten la cesión de cada uno de los préstamos hipotecarios participados.

La emisión, en su caso, de las participaciones hipotecarias se realizará conforme a lo establecido en la Ley 2/1981, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007 de 7 de diciembre, el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, y el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, por el que se modifican determinados artículos del Real Decreto 685/1982.

La emisión, en su caso, de los certificados de transmisión de hipoteca se realizará conforme a lo establecido en la redacción dada al apartado dos de la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, de 14 de abril, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007 de 7 de diciembre.

Segundo.

Se acuerda emitir, en nombre y por cuenta del Fondo y a cargo del mismo, Bonos de Titulización de Activos y otros valores de renta fija por un importe total máximo de TRESCIENTOS MILLONES DE EUROS (€ 300.000.000) (en adelante "los Valores") de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de los mismos, y demás normativa aplicable.

El Fondo constituirá un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tendrá el carácter de cerrado, por lo que a partir del momento de su constitución, no admitirá modificaciones ni en su activo ni en su pasivo, salvo las que se establezcan conforme a las reglas previstas para los casos de amortización anticipada de activos y subsanación de vicios ocultos.

Los Valores estarán representados mediante anotaciones en cuenta y se solicitará su admisión a negociación en uno o varios mercados oficiales u organizados de valores así como su registro en la SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. (la "SOCIEDAD DE SISTEMAS") o en las entidades que exija el correspondiente mercado oficial u organizado de valores donde se solicite su cotización.

El importe exacto y el resto de condiciones de la emisión, incluida su eventual división en Tramos y/o Series, se determinarán de acuerdo con lo previsto en el Acuerdo Quinto siguiente, tomando en consideración el importe y situación de la cartera de Derechos de Crédito a titular de las Entidades Cedentes en la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución del Fondo.

Tercero.

Se acuerda asumir la administración, gestión y representación legal del Fondo, así como la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Valores, en los términos previstos en la normativa aplicable.

Cuarto.

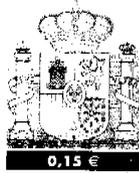
Se acuerda contratar cuantos servicios sean necesarios para la constitución y funcionamiento del Fondo y para la realización de todos los trámites previos o posteriores, lo que incluye de forma enunciativa y no limitativa:

- a) los servicios y contratos de auditoría de la cartera de Derechos de Crédito titulizables y del Fondo;
- b) los servicios y contratos relativos a la calificación (rating) del Fondo y de los Valores;
- c) los servicios y contratos relativos al asesoramiento financiero y jurídico que sea requerido;
- d) los servicios y contratos de dirección, aseguramiento y colocación de la emisión de Valores;
- e) los servicios y contratos de agencia de pagos del Fondo y de las emisiones realizadas por el mismo y cualesquiera otros trámites administrativos de obligado cumplimiento;
- f) los servicios y contratos relativos a la mejora de la calificación crediticia del Fondo y aquellos destinados a aumentar la seguridad o regularidad en los pagos derivados de los Valores a emitir;
- g) los servicios y contratos de llevanza del registro contable de los Valores, así como los correspondientes a la admisión a negociación de los Valores; así como
- h) cualquier otro servicio que se considere necesario para la efectiva constitución del Fondo y su posterior funcionamiento.

Quinto.

Se acuerda otorgar poder solidario tan amplio como en derecho sea necesario a favor de D. José Antonio Olavarieta Arcos, D. Francisco Javier Zoido Martínez y D. Luis Miralles García, para que cualquiera de ellos, indistintamente, pueda llevar a cabo las siguientes actuaciones así como otorgar en nombre de la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, los contratos que a continuación se indican:

- a) determinar la denominación del Fondo de conformidad con lo establecido en el acuerdo Primero;



9A7415700

06/2008



8Z0358031

06/2008

- b) cumplir los requisitos legalmente exigidos para la constitución del Fondo y la emisión de los Valores y, en concreto, los que sean precisos ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores hasta el registro del correspondiente folleto informativo y con posterioridad y los relativos a la representación de los Valores en anotaciones en cuenta y a la admisión a negociación de los mismos, incluyendo a estos efectos la firma del correspondiente folleto informativo y cualquier modificación, aclaración, subsanación o suplemento al mismo, en los términos que estimen oportunos, así como modificar tales documentos, en los términos que fueran necesarios o convenientes;
- c) designar a las entidades que han de intervenir en la constitución del Fondo o en su posterior funcionamiento para la prestación de los servicios enumerados en el acuerdo Cuarto, incluyendo la designación de las entidades cedentes de conformidad con el Acuerdo Primero;
- d) comparecer ante Notario para otorgar la Escritura de Constitución del Fondo, una vez obtenido el registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del Folleto Informativo correspondiente, asumiendo las obligaciones que estime oportunas en relación con la citada constitución del Fondo, estableciendo, además de lo previsto en los apartados siguientes, cuantas estipulaciones y condiciones estimen convenientes y especialmente, establecer las reglas a las que ha de ajustarse el Fondo;
- e) celebrar, en nombre de la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, en los términos que estimen convenientes, los contratos de adquisición de activos, permuta financiera de intereses, de garantía o aval, de crédito o préstamo (subordinado o no, participativo o no), de depósito de tipo de interés garantizado, apertura de cuentas corrientes, de administración de los activos, de aseguramiento y colocación, gestión interna, servicios financieros, de liquidez y otros actos, así como cualquier otro previsto en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo o que resulte conveniente celebrar en relación con la operación de titulización. Los Sres. apoderados tendrán facultades para determinar discrecionalmente la celebración de uno o varios (o incluso la totalidad) de los contratos descritos anteriormente, u otros que estimen oportunos, sin que la celebración de uno o varios de los referidos contratos implique obligación alguna de concertar otros contratos;
- f) concertar el importe definitivo de los derechos de crédito que se integrarán en el Fondo en los términos y condiciones que juzguen convenientes;
- g) determinar el importe definitivo de la emisión, la eventual división de la misma en Tramos, y, en su caso, Series, así como el precio de emisión y reembolso, el tipo de interés fijo o variable, los plazos y forma de amortización, las fechas de pago y demás características de los Valores a emitir con cargo al Fondo, así como el orden de prelación de pagos del Fondo;
- h) determinar el nivel de financiación del Fondo a través de la obtención de préstamos o créditos concedidos por entidades de crédito;

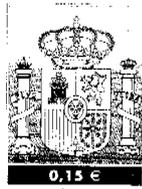
- i) comparecer ante Notario, ante el Registro Mercantil, ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ante el Banco de España, ante la sociedad rectora de AIAF o cualquiera de sus órganos (o la sociedad rectora o cualquiera de los órganos del mercado secundario organizado donde se solicite la admisión a cotización de los Valores), ante la SOCIEDAD DE SISTEMAS (u otras entidades) y en general ante cualquier autoridad competente para otorgar y firmar o presentar, en nombre y representación de la Sociedad Gestora y por cuenta del Fondo, cuantos contratos o documentos sean necesarios en relación con la operación de titulización, incluida la representación de los Valores mediante anotaciones en cuenta, así como, en su caso, elevar a público cualesquiera acuerdos de este Consejo de Administración que sean necesarios a tales fines.
- j) abrir y cerrar cuentas en entidades de crédito, suscribir pólizas de crédito o préstamo, realizar toda clase de operaciones bancarias, disponer de fondos de cuentas bancarias abiertas a nombre del Fondo, recibir cantidades y depositarlas en tales cuentas y efectuar pagos con cargo a los fondos depositados en tales cuentas.
- k) designar a los auditores de cuentas encargados de llevar a cabo la auditoría de cuentas del Fondo y proceder en su caso a su renovación o sustitución.
- l) en su caso, adoptar las decisiones relativas a la liquidación y extinción del Fondo, en los términos recogidos en la Escritura de Constitución y en la legislación aplicable, otorgando cuantos documentos públicos o privados sean necesarios a tal fin.
- m) concertar, celebrar y ejecutar todos los actos y contratos necesarios para el desarrollo, cumplimiento y buen fin de los acuerdos antedichos, formulando cuantas declaraciones, reglas, previsiones y compromisos estime oportunos. Y a tales efectos, suscribir cuantos documentos públicos o privados sean oportunos, incluidas escrituras de subsanación, modificación, ratificación o cancelación de la Escritura de Constitución del Fondo o de cualesquiera otros contratos o documentos suscritos en relación con la operación de titulización.
- n) llevar a cabo cuantos actos sean complementarios o necesarios para completar la ejecución del apoderamiento recibido.

En la realización de tales actuaciones podrán los citados señores introducir modificaciones, alteraciones, matizaciones, subsanaciones o añadidos en la configuración del Fondo y de los Valores sobre lo aquí estipulado en el acta que sean necesarios a raíz de las actuaciones previstas en el primer párrafo de este acuerdo, siempre que no se produzca un cambio substancial de dichos Fondo y Valores.

Las citadas modificaciones, alteraciones, matizaciones, subsanaciones o añadidos podrán hacerse mediante la introducción de los mismos en el correspondiente Folleto informativo y en la Escritura de emisión (en su caso) y suscripción de las participaciones hipotecarias y/o los certificados de transmisión de hipoteca, constitución del Fondo y emisión de los Valores.

9A7415701

06/2008



8Z0358032

06/2008



Asimismo, cada uno de los apoderados queda facultado para desistir en cualquier momento de la operación de titulización, no ejecutándola si las circunstancias del mercado hicieran a su juicio aconsejable dicho desistimiento."

ASIMISMO CERTIFICA:

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

Y, para que así conste, expido la presente certificación, con el Visto Bueno del Sr. Presidente, en Madrid, a veintisiete de octubre de dos mil ocho.

LA SECRETARIA

[Handwritten signature]
Vº Bº
[Handwritten signature]
EL PRESIDENTE

[Handwritten signature]

ES COPIA DE SU MATRIZ, en la que dejo nota de esta expedición. Y para la compareciente, según interviene, la expido en seis folios de papel timbrado del Estado serie 8Z, número: 0358027 y los cinco siguientes en orden correlativos. Quedando unido a dicha copia un folio de la misma serie, número: 0358033 , para la constancia de inscripciones y notas. En Madrid, a seis de noviembre de dos mil ocho. **DOY FE.** -----

DOCUMENTO SIN CUANTIA
Números: 1,4,7:
Honorarios: 100,97: €



A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke at the end, positioned to the right of the notary seals.

9A7415702

06/2008



8Z0358033

06/2008



Folio agregado a la escritura Número 03858/2008 de Don Andrés Domínguez Nafria para la consignación de notas por Registros y Oficinas Públicas.

[Handwritten signature]

ANEXO 3

INFORME DE AUDITORÍA

9A7415703

06/2008



**Ahorro y Titulización,
Sociedad Gestora de Fondos
de Titulización, S.A.**

Informe especial de procedimientos
acordados sobre préstamos hipotecarios
a titular a través de AyT ICO – F.T.V.P.O.
Caja Vital Kutxa

6 de febrero de 2009

AyT ICO – F.T.V.P.O. Caja Vital Kutxa

Ahorro y Titulización
Sociedad Gestora de
Fondos de Titulización, S.A.
Paseo de la Castellana 143, 7ª Planta
28046 Madrid

A la atención de D. Luis Miralles García (Director General)

Muy señores nuestros:

Siguiendo sus instrucciones, hemos revisado determinada información al 12 de enero de 2009 referente a los préstamos hipotecarios incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" para la cesión de los mismos, constituida por 1.950 préstamos hipotecarios concedidos por Caja de Ahorros de Vitoria y Álava, en adelante la "Entidad Cedente", cuyo saldo de principal no vencido pendiente de reembolso al 12 de enero de 2009 ascendía a un importe total de 164.882.824,21 euros.

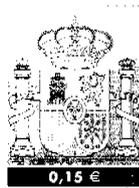
Este trabajo se ha efectuado para dar cumplimiento a la obligación de emitir un informe sobre los préstamos hipotecarios que son titulizados, requerida por el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo.

El resumen de la revisión que hemos realizado y de sus resultados se indica a continuación:

I. Introducción

Las técnicas de muestreo, que constituyen un método generalmente aceptado para verificar los registros que mantiene una entidad en relación con un conjunto de partidas, denominado población, permiten obtener una conclusión sobre dicha población mediante el análisis de un número de partidas inferior al del colectivo total, denominado muestra.

El nivel de confianza indica la probabilidad de que el número real de partidas con desviaciones respecto a una pauta existente en una población, no exceda de un nivel previamente determinado (precisión). Tanto el nivel de confianza como la precisión se expresan en forma de porcentaje.



9A7415704

06/2008



Los procedimientos estadísticos aplicados en nuestro trabajo parten de la hipótesis de que la población a analizar sigue una distribución de probabilidades de Poisson, y sobre esta base se ha aplicado un muestreo por atributos que supone:

- La obtención de una muestra aleatoria.
- La verificación, con la adecuada documentación soporte, de que las partidas que integran la muestra reúnen las características que se requieren comprobar en la población.
- La extrapolación de las conclusiones obtenidas en el análisis de la muestra a la totalidad del colectivo.

En todo caso, las técnicas estadísticas sólo facilitan estimaciones de las desviaciones existentes en las poblaciones analizadas.

II. Alcance de nuestro trabajo

De la "Cartera de Préstamos Seleccionados" antes mencionada, hemos obtenido una muestra aleatoria de 401 préstamos hipotecarios que nos permite concluir, con un nivel de confianza del 99% establecido para cada característica verificada, que la desviación máxima existente en la población no supera los porcentajes indicados en cada caso (ver punto IV de este Informe). Nuestro trabajo se ha basado, principalmente, en la información proporcionada por la Dirección de la Entidad Cedente sobre la cual hemos llevado a cabo los procedimientos descritos en el apartado III de este informe, sin haber realizado otros procedimientos sobre los registros de dicha Entidad.

Para cada uno de los préstamos hipotecarios integrantes de la muestra, hemos verificado, de acuerdo con sus instrucciones, el cumplimiento, al 12 de enero de 2009 de las características indicadas a continuación en el apartado III de este Informe.

En el curso de nuestra revisión hemos aplicado aquellos procedimientos que ustedes han considerado suficientes para ayudarles en la evaluación de la validez de determinada información referida a la cartera a titular y que fueron acordados con ustedes en nuestra propuesta de revisión de dichos atributos para una muestra a seleccionar (véase apartado III del presente Informe).

Los procedimientos que se describen en el apartado III del presente Informe no constituyen una auditoría realizada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas, por lo que no expresamos una opinión sobre la información revisada. Si hubiéramos realizado todos los procedimientos previstos para una auditoría de cuentas se podrían haber puesto de manifiesto hechos adicionales a los indicados en este Informe.

III. Verificación de características y conclusiones referidas a la "Cartera de Préstamos Seleccionados"

1. Propósito del préstamo: Hemos verificado que el propósito del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente coincide con el que figura en la Escritura Pública de formalización. Asimismo, hemos verificado que el propósito del préstamo es financiar a particulares residentes en España en el momento de la formalización (según se indica en la escritura Pública en la que se formalizó el préstamo), la adquisición de viviendas que se encuentren en territorio español, tanto directamente como a través de subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores, tratándose en todos los casos de viviendas terminadas. Ninguno de los préstamos que figuran en la base de datos de la Entidad Cedente está destinado a la financiación de locales comerciales, terrenos, ni tiene la consideración de préstamo promotor.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 1,15% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

2. Acreditación de vivienda de protección oficial (VPO): Hemos verificado con la Escritura de formalización del préstamo que la garantía hipotecaria corresponde a una vivienda de protección oficial (VPO) que se encuentra en territorio español, según se califique o declare por la normativa autonómica que le fuese de aplicación, o una vivienda libre radicada en territorio español, y que dichas garantías se encuentran debidamente registradas en la base de datos de la Entidad Cedente.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 1,15% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

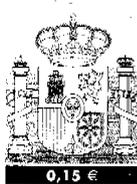
Hemos verificado con la base de datos de la Entidad Cedente que el saldo pendiente, que totalizan el conjunto de operaciones que integran la cartera previa, corresponden a préstamos con garantía hipotecaria de una vivienda de protección oficial (VPO) es de 130.714.395,23 euros (es decir el 79,28% del importe total de la Cartera de Préstamos Seleccionados) y el saldo restante hasta completar el 100% a préstamos cuya garantía hipotecaria se trata de una vivienda libre radicada en territorio español.

De los préstamos revisados, el 90,27% en términos de número de operaciones de la muestra seleccionada (362 préstamos) correspondían a operaciones de préstamo con garantía hipotecaria de una vivienda de protección oficial (VPO) y el porcentaje restante, el 9,73% (39 préstamos) correspondían a préstamos cuya garantía hipotecaria se trata de una vivienda libre.

3. Identificación del prestatario: Hemos verificado que el nombre o DNI del titular o titulares del préstamo que constan en la base de datos de la Entidad Cedente coinciden con los que figuran en la Escritura Pública de formalización del préstamo.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 2,10% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

4. Fecha de formalización: Hemos verificado que la fecha de formalización del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente coincide (con una diferencia máxima de dos días) con la que figura en la Escritura Pública de formalización del préstamo.



9A7415705

06/2008

PRICEWATERHOUSECOOPERS

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 1,15% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

5. Fecha de vencimiento: Hemos verificado que la fecha de vencimiento del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente corresponde, con una diferencia máxima de 30 días, con la que figura en la Escritura Pública de formalización del préstamo, o con la documentación adicional aportada del mismo en caso de haber existido amortizaciones anticipadas o novaciones que hubiesen modificado dicha fecha.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 1,15% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

6. Tipo de interés o índice de referencia: Hemos verificado que el tipo de interés, para aquellos préstamos con tipo de interés fijo durante un periodo inicial, que figuran en la base de datos de la Entidad Cedente, coincide con el que figura en la Escritura Pública de formalización del préstamo o con la documentación adicional aportada, en caso de acuerdo entre las partes de modificación. Asimismo, para aquellos préstamos con tipos de interés variable, hemos verificado que el tipo de interés o índice de referencia para la determinación del tipo de interés final del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente, coincide con el que figura en la Escritura Pública de formalización del préstamo o con la documentación adicional aportada, en caso de modificaciones o novaciones posteriores en caso de acuerdo entre las partes de modificación.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 1,15% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

7. Diferencial del tipo de interés: Hemos verificado que para los préstamos con tipo de interés variable, el diferencial aplicable al tipo de interés de referencia para el cálculo del tipo de interés final de los préstamos, que figura en la base de datos de la Entidad Cedente, coincide con el indicado en la Escritura Pública de formalización del préstamo, o con la documentación adicional aportada, en caso de haber existido acuerdo entre las partes que lo hubiesen modificado.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 1,15% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

8. Tipo de interés aplicado: Hemos verificado que el tipo de interés aplicable a 12 de enero de 2009, resultante de estimar desde la última revisión de acuerdo con el tipo de interés o índice de referencia (atributo 6) y el diferencial correspondiente (atributo 7), verificado con la Escritura Pública de formalización del préstamo o con la documentación adicional aportada del mismo (en caso de acuerdo entre las partes de modificación), coincide con el que figura en la base de datos de la Entidad Cedente.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 2,10% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

9. Importe inicial del préstamo: Hemos verificado que el importe inicial de cada préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente coincide con el que figura en la Escritura Pública de formalización del préstamo.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 1,15% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

10. Saldo actual del préstamo: Hemos verificado que el saldo vivo de cada préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente se corresponde con el que resulta de estimar dicho saldo en función de sus fechas de inicio y vencimiento, importe inicial y tipos de interés, establecidos en la Escritura Pública de formalización del préstamo o documentación adicional del préstamo (en caso de posterior modificación por acuerdo entre las partes) y en su caso, pagos retrasados y anticipados que figuran en la base de datos de la Entidad Cedente.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 1,15% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

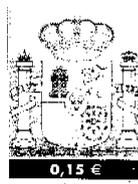
11. Retrasos en el pago: Hemos verificado en la base de datos de la Entidad Cedente que los préstamos incluidos en la cartera revisada están al corriente de los pagos o, en su caso, el retraso en los pagos de débitos vencidos y no pagados, no superaba los 90 días.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 1,15% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

12. Situación de mora: Hemos verificado con la base de datos o información interna de la Entidad Cedente, que a 12 de enero de 2009 el préstamo no ha estado en situación de mora, durante los últimos doce meses, según definición de Banco de España en su Circular 4/2004.

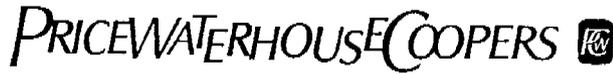
De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 1,15% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

13. Valor de tasación: Hemos verificado que en el caso de vivienda de protección oficial (VPO) el valor de tasación de la finca hipotecada (la vivienda incluyendo sus correspondientes anejos de garaje y trastero, todos ellos con calificación de VPO) que figura en la base de datos de la Entidad Cedente coincide o es inferior al calculado por la Entidad Cedente de acuerdo a la legislación aplicable. (Establecida por las Órdenes emitidas por el Gobierno Vasco sobre determinación de precios máximos de viviendas de protección oficial)



9A7415706

06/2008



En el caso de hipoteca sobre vivienda libre, hemos verificado que el valor de tasación de la finca hipotecada (la vivienda incluyendo sus correspondientes anejos de garaje y trastero) que figura en la base de datos de la Entidad Cedente coincide o es inferior al valor que aparece en el certificado de tasación. En todos los casos, los certificados de tasación han sido realizados por Sociedades de tasación inscritas en el Registro Oficial del Banco de España.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 1,15% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

14. Relación entre el saldo actual del préstamo y el Valor de Tasación: Hemos verificado que el saldo vivo del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente no excede el 100% del valor legal máximo de venta de la propiedad hipotecada, para el caso de préstamos cuyo propósito sea la financiación de una vivienda de protección oficial (VPO) o del valor de tasación, en caso de tratarse la propiedad hipotecada de una vivienda libre.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 1,15% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

15. Formalización del préstamo hipotecario: Hemos verificado que la hipoteca constituida sobre el préstamo a que se refieren las operaciones de financiación, se ha formalizado en Escritura Pública.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 1,15% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

16. Identificación de la propiedad hipotecada: Hemos verificado que la dirección o el número de finca registral de la propiedad o propiedades hipotecadas por el préstamo, que figura en la base de datos de la Entidad Cedente, coincide con la que figura en la Escritura Pública en la que se formalizó el préstamo. En el caso de que la propiedad hipotecada sea una vivienda libre, adicionalmente se ha verificado con el certificado de tasación.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 1,15% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

17. Garantía hipotecaria: Hemos verificado que la garantía hipotecaria que figura en la Escritura Pública en que se formalizó el préstamo está inscrita en el Registro de la Propiedad y está constituida con rango de primera hipoteca, sobre el pleno dominio de la propiedad hipotecada o en su caso con rango posterior. En relación con las de rango posterior la Entidad dispone de documentación relativa a la cancelación de las deudas originadas por hipotecas previas, si bien el trámite de cancelación registral de la misma está pendiente.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 2,10% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

18. Antigüedad del préstamo: Hemos verificado con la Escritura Pública del préstamo, que a 12 de enero de 2009, el préstamo tiene una antigüedad no inferior a un año desde su fecha de formalización.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 1,15% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

19. Transmisión del préstamo: Hemos verificado que la Escritura de formalización del préstamo no incluye impedimentos a la libre transmisión del mismo.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 1,15% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

20. Ayudas directas de las Administraciones: Hemos verificado con la base de datos o información interna de la Entidad Cedente, que en la fecha de revisión de la Cartera de Préstamos Seleccionados no existe ayuda directa por parte de la Administración asociada al préstamo, mediante la comprobación de que la última liquidación de cuota del préstamo ha sido cargada en su totalidad a la cuenta que el prestatario mantiene con la Entidad Cedente.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar, con un nivel de confianza del 99%, que no más del 1,15% de los préstamos incluidos en la "Cartera de Préstamos Seleccionados" incumple esta característica.

IV. Comentarios sobre la muestra analizada

La correlación existente entre el número de desviaciones observado en el análisis efectuado sobre la muestra seleccionada y el porcentaje máximo de desviación estimado considerando el tamaño de la muestra y el nivel de confianza del 99% es la siguiente:

Número de desviaciones en la muestra	% de desviación sobre la muestra	% máximo de desviación estimado
0	-	1,15%
1	0,25%	1,66%
2	0,50%	2,10%
3	0,75%	2,51%
4	1,00%	2,90%
5	1,25%	3,27%
6	1,50%	3,64%
7	1,75%	3,99%
8	2,00%	4,34%
9	2,24%	4,69%
10	2,49%	5,02%

06/2008



PRICEWATERHOUSECOOPERS 

V. Restricción de uso

La distribución de este informe está limitada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la Sociedad Gestora Ahorro y Titulización Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. y la Entidad Cedente, Caja de Ahorros de Vitoria y Álava, en cumplimiento del objetivo descrito al inicio de este informe. En consecuencia no podrá ser distribuido para otros usos distintos sin nuestro consentimiento expreso.

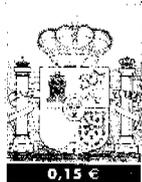
Atentamente,

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

M^{ra} Victoria Mendía Lasa
Socia-Auditora de Cuentas

ANEXO 4
ACREDITACIÓN DEL REGISTRO EN CNMV

06/2008



9A7415708

19/02/2009 11:42:58

MDDC DE LUNARLOS

12/02/2009

915854106



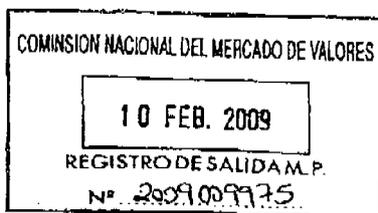
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS

Serrano, 47
28001 Madrid, España

T +34 915 851 500
www.cnmv.es

Sra Dña Ana María Delgado Alcáide y D. Jesús Sanz

Directora de Gestión y Director de Originación de Ahorro y Titulización, S.G.F.T.,S.A.
Paseo de la Castellana 143, 7º
28046 MADRID



Madrid, 10/02/2009

Muy Señor nuestro,

Le notificamos que una vez examinada la documentación remitida sobre constitución de fondos de titulización de activos con emisión de valores:

Fondo: **AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, F.T.A.**
Emisión: **Bonos de titulización por importe de 155.000.000 euros**
Sociedad Gestora: **Ahorro y Titulización, S.G.F.T.**

con fecha 10/02/09 el Presidente de esta Comisión Nacional del Mercado de Valores ha adoptado el siguiente acuerdo:

** Examinada la documentación correspondiente a la constitución del Fondo de Titulización de Activos con emisión de valores de renta fija remitida por la entidad **Ahorro y Titulización, S.G.F.T.,S.A.**, y de conformidad con lo previsto en los artículos 18, 26, 27 y 92 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, 2, 5 y 6 del Real Decreto 926/1998, de 14 de Mayo, 5 de la Ley 19/1992, de 7 de julio, y demás normas de aplicación, el Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en virtud de la delegación que le ha sido conferida por acuerdo del Consejo de esta Comisión de fecha 24/10/07.*
ACUERDA:

*Inscribir en los Registros Oficiales contemplados en el artículo 92 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores el informe de los auditores los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo de Titulización de Activos denominado **AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, FTA** con emisión de bonos de titulización: y promovido por la entidad **Ahorro y Titulización, S.G.F.T.,S.A.***

La Agencia Nacional de Codificación ha asignado a la emisión de referencia los siguientes códigos ISIN como códigos únicos de ámbito internacional.

A

Serie	Código ISIN
Serie A (G)	ES0312304001
Serie B	ES0312304019
Serie C	ES0312304027

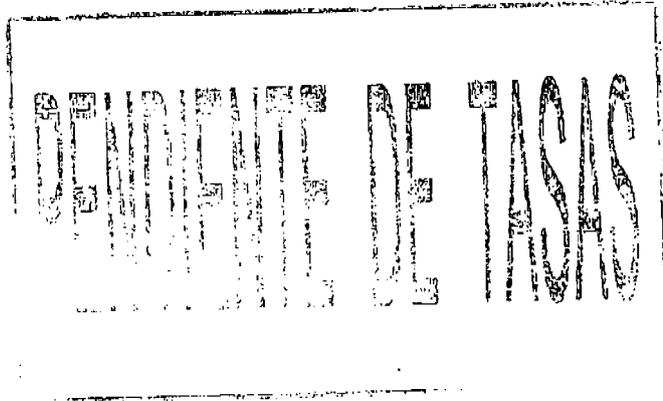
915854106

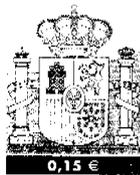


El Real Decreto 1732/98 determina la obligatoriedad del abono de la tasa (Tarifa 1) cuya liquidación, por un importe de 21.700 euros se adjuntará.

Atentamente,

Angel Benito Benito
Director General de Mercados





9A7415709

06/2008

ANEXO 5
RELACIÓN DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIO Y
CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

El presente Anexo es la relación de Préstamos que consta en soporte informático y cuyo contenido se recoge en acta autorizada por mí en el día de hoy.



9A7415710

06/2008

ANEXO 6
TÍTULO MÚLTIPLE

TÍTULO MÚLTIPLE NOMINATIVO

representativo de 1.863 Certificados de Transmisión de Hipoteca

emitidos por CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE VITORIA Y ALAVA

en favor de AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.

El presente Título Múltiple Nominativo representa 1.863 Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos con un nominal total de € 155.000.000,33 por **CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE VITORIA Y ALAVA** (el "Emisor"), entidad constituida de mediante escritura pública autorizada por el Notario de Vitoria, Don Manuel María Rueda Lamana, el día 18 de junio de 1990, por fusión de la Caja Provincial de Ahorros de Álava y de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de la Ciudad de Vitoria, CIF: G-01104256, e inscrita en el Registro Mercantil de Álava, al Tomo 400, Folio 40, Hoja VI-70, Inscripción 1ª.

El presente Título Múltiple Nominativo se emite nominativamente a favor de **AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS** (el "Fondo"), constituido en virtud de escritura pública otorgada el día 11 de febrero de 2009 ante el Notario de Madrid, D. Andrés Domínguez Nafría y representado y administrado por **AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.**, entidad domiciliada en Madrid, Paseo de la Castellana, 143 - 7ª planta, con C.I.F. A-80732142, constituida de conformidad con lo dispuesto en el artículo sexto de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, en virtud de autorización otorgada mediante Orden Ministerial de 16 de julio de 1993, mediante escritura otorgada el 16 de noviembre de 1993 ante el Notario de Madrid, D. Francisco Javier Die Lamana, con el número 2.609 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 7.240, libro 0, folio 191, sección 8, hoja M- 117365, inscripción 1ª, y en el Registro Especial abierto al efecto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 5.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados por este Título Múltiple están sujetos a lo dispuesto en la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, y demás normativa aplicable (en particular, la Ley 2/1981, de 25 de marzo, reguladora del Mercado Hipotecario, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, en el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, y en el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto).

PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

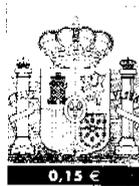
Las características de los Préstamos Hipotecarios de los que participan los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente Título Múltiple se describen en el **Anexo** al mismo.

CARACTERÍSTICAS BÁSICAS DE LOS CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

Cada uno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente Título Múltiple y cuyas características se relacionan en el **Anexo** al mismo, incorporan una participación sobre el cien por cien del principal y de los intereses ordinarios y de demora de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a los que corresponden.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente Título Múltiple se emiten por el mismo plazo restante de vencimiento final de los Préstamos Hipotecarios participados y





9A7415711

06/2008

confieren a favor de su tenedor el derecho a percibir, en relación con cada uno de los Préstamos Hipotecarios:

- a) a percibir la totalidad de las cantidades devengadas por la amortización del principal de los Préstamos Hipotecarios;
- b) a percibir la totalidad de las cantidades devengadas por los intereses ordinarios de los Préstamos Hipotecarios;
- c) a percibir la totalidad de las cantidades devengadas por los intereses de demora de los Préstamos Hipotecarios;
- d) a percibir cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos en pago de principal, intereses o gastos de los Préstamos Hipotecarios, tanto por el precio de remate o importe determinado por resolución judicial o procedimiento notarial en la ejecución de las garantías hipotecarias, por la enajenación o explotación de las fincas adjudicadas o como consecuencia de las citadas ejecuciones, en administración y posesión interina de las fincas en proceso de ejecución;
- e) todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor de la Entidad Cedente, incluyendo no sólo los derivados de los contratos de seguros aparejados, en su caso, a los Préstamos Hipotecarios, que también se ceden por la Entidad Cedente al Fondo, sino también los derivados de cualquier derecho accesorio a los Préstamos Hipotecarios.

Todos los derechos mencionados se devengarán a favor del Fondo desde la fecha de emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados por este Título Múltiple (11 de febrero de 2009).

Los pagos a realizar por el Emisor al titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente Título Múltiple se realizarán en la cuenta que indique el titular de los mismos.

RESPONSABILIDAD DEL EMISOR

El Emisor no asume responsabilidad alguna por el impago de los Deudores, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios. 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 Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el Título Múltiple, salvo respecto a los que no se ajusten en esta fecha a las condiciones y características contenidas en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo, en cuyo caso se estará a lo previsto en tales documentos.

La ejecución de los Préstamos Hipotecarios corresponde al Emisor y al titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente Título Múltiple, en los términos establecidos en el artículo 66 del Real Decreto 685/1982, en redacción dada por el Real Decreto 1289/1991.

Sin perjuicio de lo anterior, el titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente Título Múltiple tendrá acción ejecutiva contra el Emisor para la efectividad de los vencimientos de los mismos por principal e intereses, siempre que el incumplimiento de la obligación no sea consecuencia de la falta de pago de los deudores de los Préstamos Hipotecarios.

CUSTODIA Y ADMINISTRACIÓN DE LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

El Emisor conserva la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios y vendrá obligado a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los mismos.

TRANSMISIÓN DE LOS CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

La transmisión y tenencia de los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente Título Múltiple está limitada a inversores cualificados, no pudiendo ser adquiridas por el público no especializado.

Los sucesivos titulares de los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados mediante el presente Título Múltiple estarán obligados a notificar su adquisición, junto con su domicilio, al Emisor. El adquirente deberá también indicar al Emisor una cuenta de pago.

VARIOS

En caso de destrucción, sustracción, pérdida o extravío del presente Título Múltiple, se estará a lo dispuesto en el art. 56 del Real Decreto 685/1982.

El titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca tendrá derecho a solicitar del Emisor la emisión de nuevos títulos, unitarios o múltiples; representativos de uno o varios Certificados de Transmisión de Hipoteca de los representados por el presente Título Múltiple, que le serán canjeados por éste.

El Emisor y el titular en cada momento de los Certificados de Transmisión de Hipoteca se someten expresamente a los Juzgados y Tribunales de Madrid para cualquier cuestión que pueda suscitarse en relación con los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

En Madrid, a 11 de febrero de 2009.

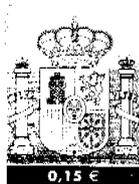
CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA



P.p. Don Andrés Carlos Alaña Pérez De Mendiguren

9A7415712

06/2008



ANEXO

El presente Anexo está incluido en un soporte informático cuyo contenido aparece reflejado en acta autorizada por el Notario de Madrid D. Andrés Domínguez Nafría con fecha de hoy.

ANEXO 7

MEMORÁNDUM DE CONCESIÓN DE PRÉSTAMOS



9A7415713

06/2008

Proceso de concesión de préstamos hipotecarios en Caja Vital Kutxa

Los Préstamos Hipotecarios seleccionados para su cesión al Fondo han sido concedidos por la Entidad Cedente siguiendo sus procedimientos habituales de análisis y valoración del riesgo crediticio según se describe a continuación:

1. Descripción del proceso y requisitos documentales

El proceso de comercialización se realiza a través de la red de oficinas de Caja Vital. Planteada la solicitud por parte del cliente, el Director/Asesor se encarga de iniciar el proceso estableciendo una reunión con el cliente para contrastar las características del préstamo, determinar su capacidad para hacer frente al pago, así como evaluar las garantías a aportar. Se solicita al cliente documentación para evaluar la capacidad de generación de ingresos y de las garantías o avales en caso de que se consideren necesarias y se realiza la petición de información externa relativa al cliente y las garantías aportadas.

Información utilizada para el análisis:

- Declaración de la renta del último año o certificado de retenciones en su defecto
- Si existen otros ingresos, documentación que lo acredite
- Si están separados, Sentencia de Separación y Convenio Regulador
- Declaración firmada de bienes
- Trabajador por cuenta ajena: 3 últimas nóminas.
- Trabajador por cuenta propia: 3 últimos pagos fraccionados de IVA o IRPF
- Contrato laboral sellado por el INEM o historial de vida laboral.
- Si vive de alquiler, contrato de arrendamiento y 3 últimos recibos
- Si tienen otros préstamos hipotecarios o personales: 3 últimos recibos.
- Contrato compra-venta y justificación de señal entregada
- En subrogaciones de acreedor, escritura del préstamo de la otra entidad
- En caso de seguro de hogar con otra entidad, copia de la póliza y del último recibo.
- Para viviendas de VPO, cédula de calificación definitiva
- Para viviendas de VPO con préstamo acogido a convenio, copia de la aprobación del organismo competente que acredite la cuantía y condiciones del mismo.
- Documentación registral de garantías
- Tasación de entidad homologada
- Consultas CIRBE, Credit Bureau, e Incidencias Judiciales (Consulta unificada)

En base al análisis de la operación y de la documentación aportada, el Director/Asesor negocia las condiciones con el solicitante teniendo como referencia una ficha precio objetivo, instrumento basado en un algoritmo matemático que determina el precio mínimo a fijar en la operación en función de la capacidad de pago del solicitante, garantías aportadas y vinculación con la entidad, siempre que supere los requisitos mínimos de aceptación de la misma.

En caso de opinión favorable, el Director/Asesor elabora un informe-propuesta de viabilidad con la debida justificación de la capacidad de pago del solicitante. Si la operación se encuentra dentro de los límites delegados al Director, el expediente pasa al Departamento de Tramitación de Préstamos que lleva a cabo las gestiones necesarias hasta la formalización de la operación, momento a partir del cual la operación pasa al Departamento de Administración de Préstamos.

En caso de ser una operación que necesite ser elevada para su aprobación por niveles superiores al del Director de la Oficina proponente, la operación pasa a una unidad central dependiente de Banca de Particulares, que analiza detalladamente el riesgo y aprueba, si el importe y/o condiciones están comprendidos dentro de sus facultades, o envía la documentación y un informe con su opinión al estamento autorizado para su aprobación.

Aprobada la operación, el expediente pasa al Departamento de Tramitación de Préstamos siguiendo el mismo cauce que en las operaciones aprobadas a nivel de oficina.

En el caso de préstamos subrogados de promotor, toda la gestión de la operación sigue exactamente los mismos cauces de tramitación, evaluación y aprobación de riesgos que el resto de operaciones.

Todo el procedimiento se encuentra soportado y canalizado por una aplicación informática, que garantiza un proceso ágil y de calidad, desde la entrada de la solicitud hasta la administración del préstamo, si bien no implica la desaparición del expediente físico, que contempla toda la documentación requerida y se encuentra escaneado y disponible en la base de datos documental de la entidad.

2. Evaluación del riesgo de crédito

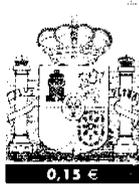
Tanto en el estudio de la operación a nivel oficina, como por el analista de la unidad especializada, los aspectos a considerar en la evaluación del riesgo son los siguientes:

- Destino del préstamo: El destino del Préstamo Hipotecario será compra o rehabilitación de vivienda o subrogación de un préstamo hipotecario anterior de otra Entidad financiera por el solicitante cuya finalidad en origen fuera también compra o rehabilitación de vivienda.
- Capacidad de pago: Capacidad de generar recursos económicos para hacer frente a las cuotas periódicas. Se analizan los siguientes parámetros:
 - Tipo de ingresos: Si son fijos o no. Capacidad de ahorro
 - Capacidad de hacer frente a pagos de otros préstamos sin mora
 - No presenta embargos, ni está incluido en listados de morosos
 - Proporción que representan las cuotas con respecto a los ingresos
- Garantías aportadas. Se compara el valor de tasación o de compra de la vivienda con el importe del préstamo solicitado. En caso de considerarse necesario se solicitan avalistas que garanticen los pagos o se exige la contratación de un aval hipotecario.

3. Organos de aprobación de riesgos

En función de las características e importes de riesgos a evaluar, éstos deberán de ser aprobados por el estamento debidamente facultado. Los órganos que intervienen en este proceso son los siguientes:

- Director de Oficina
- Jefe de Zona
- Gabinete Comercial. Banca de particulares
- Comité de Riesgos de la Caja
- Comisión Ejecutiva de la Caja



9A7415714

06/2008

3. Gestión y seguimiento de impagados

El Departamento de Contencioso y Recuperaciones, desde el primer momento en que se produce el atraso y guiado mediante un aplicativo informático, configura de forma automática un calendario de actuación para establecer acciones orientadas a reconducir la situación, acciones judiciales o en su caso la consideración de fallido.

Se establecen las siguientes fases en el proceso de recobro:

- Cuenta atrasada: Periodo de 30 días desde el impago en que se reclama por carta el pago cada 15 días si bien la gestión personal no es obligatoria (Gestión personalizada)
- Gestión Personalizada: A los 30 días de retraso se exige una gestión personalizada con el cliente. Se establece un plazo máximo de otros 30 días para la reconducción de la operación
- Si hay acuerdo de pago, con un compromiso de pago acreditado y evaluado como suficiente, por parte del cliente, se concede un periodo adicional máximo de 180 días desde la fecha de compromiso para la puesta al día de la operación.
- Si no hay acuerdo, a los 60 días del vencimiento impagado, se comienza la tramitación judicial, con la presentación de una demanda judicial por parte los servicios jurídicos de la Caja. Este proceso se estima en una duración media de 8 meses.

ANEXO 8
CARTA DE CALIFICACIÓN PROVISIONAL



9A7415715

06/2008

FitchRatings

D. Luis Miralles García
 Ahorro y Titulización, S.A., S.G.F.T.
 Pº de la Castellana nº 143, 7ª planta
 28046 Madrid
 España

General Castaños, 11, 1º 28004 Madrid
 Tf: 91 702 46 12 Fax: 91 702 46 20

6 de Febrero de 2009

Re: AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, Fondo de Titulización de Activos

Estimado Señor Miralles:

Fitch Ratings España, S.A. asigna las calificaciones preliminares siguientes a los bonos emitidos por AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, Fondo de Titulización de Activos. Las calificaciones preliminares son una opinión acerca de la capacidad de AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, Fondo de Titulización de Activos respecto al pago puntual de intereses y el pago del principal de los bonos durante la vida de la operación y en todo caso antes del vencimiento legal de la misma en octubre de 2060, conforme a las condiciones estipuladas en los documentos. Los documentos permiten el diferimiento del pago de intereses de los Tramos B y C en ciertas circunstancias. Esto implica que los intereses podrían no ser recibidos sobre estos bonos por un período de tiempo si se alcanza el trigger de diferimiento y sin causar un evento de incumplimiento de pago de los bonos.

Bonos de Titulización de Activos Tramo A(G):	140.400.000	euros	AAA
Bonos de Titulización de Activos Tramo B:	7.700.000	euros	A
Bonos de Titulización de Activos Tramo C:	6.900.000	euros	BBB-

Todos los Tramos calificados tienen una Perspectiva Estable.

La calificación preliminar AAA asignada a los Bonos del Tramo A es anterior a la garantía del Instituto de Crédito Oficial sobre la misma. Las calificaciones preliminares asignadas por Fitch Ratings España, S.A. se basan en los documentos e información proporcionados por el emisor, sus expertos y agentes. La asignación de las calificaciones preliminares como finales está sujeta a la recepción de los documentos finales. Fitch Ratings España, S.A. no audita ni comprueba la veracidad o exactitud de la citada información.

Las calificaciones no constituyen una recomendación de adquirir, vender o conservar los bonos. Tampoco constituyen un análisis sobre la adecuación del precio de mercado, la adecuación de los bonos para un inversor en particular, la exención tributaria o la naturaleza imponible de los pagos realizados en relación con los bonos. Fitch Ratings España, S.A. no es su asesor, y tampoco le está otorgando a usted o a cualquier otra contrapartida consejos financieros, legales, de auditoría, contabilidad, valoración o servicios actuariales. Una calificación no debe ser considerada como substituta de aquellos consejos o servicios.

La asignación de una calificación por Fitch Ratings España, S.A. no constituye ninguna autorización para utilizar su nombre como experto en conexión con cualquier documento de registro bajo la legislación de los Estados Unidos, Reino Unido, España o cualquier otra legislación del mercado de valores aplicable.

Fitch Ratings España, SA Unversonal C.I.F. A-58.090.655 Sociedad inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona: hoja 93996, folio 135, libro 6284 de la sección 2ª, tomo 7009

FitchRatings

Es importante que continúe proporcionando toda la información que pueda ser material para las calificaciones, a fin de que nuestras calificaciones continúen siendo precisas y correctas; por lo cual le agradecemos envíe los informes de seguimiento de la operación a sf_surveillance@fitchratings.com. La calificación pueden ser modificada, retirada, suspendida o puesta en "RatingWatch" como consecuencia de cambios en la información, o en la precisión de la información, o a causa de la recepción de información adicional, por insuficiencia de información, o por cualquier otra razón que Fitch Ratings España, S.A. considere suficiente.

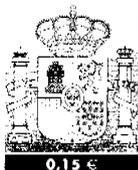
El contenido de esta carta no tiene la finalidad de crear una relación fiduciaria entre Fitch Ratings España, S.A. y usted, o entre nosotros y cualquier usuario de las calificaciones, y por tanto no podrá ser interpretado en este sentido. El contenido de esta carta no limitará nuestro derecho a publicar o difundir las calificaciones o su análisis subyacente.

Le agradecemos habernos dado la oportunidad de ofrecerle nuestros servicios. En caso de que necesite información adicional, puede ponerse en contacto con Rui J. Pereira a través del teléfono 91 702 4612.

Atentamente,



Rui J. Pereira
Managing Director



9A7415716

06/2008



**Moody's Investors Service
España, S.A.**

Madrid, 6 de febrero de 2009

D. Luis Miralles
Ahorro y Titulización, S.G.F.T, S.A.
Paseo de la Castellana 143, 7ª planta
28046 Madrid

Bárbara de Braganza, 2
28004 Madrid
Tel: (91) 310 1454
Fax: (91) 310 1911

Re: AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estimado Sr. Miralles:

Por la presente le comunico que Moody's Investors Service ha asignado las siguientes calificaciones provisionales a los Bonos de Titulización que serán emitidos por AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, Fondo de Titulización de Activos. La calificación de Moody's para esta operación mide la pérdida esperada antes de la fecha de vencimiento legal del fondo (definida en el folleto como "Fecha de Vencimiento Legal" en octubre de 2060). Las calificaciones de Moody's sólo miden los riesgos de crédito inherentes a la operación; otro tipo de riesgos, que pueden tener un efecto significativo en el rendimiento de los inversores, no son medidos.

(P) Aaa para los bonos de la Clase A(G) (140.400.000 euros)
(P) Aa1 para los bonos de la Clase B (7.700.000 euros)
(P) A2 para los bonos de la Clase C (6.900.000 euros)

Así mismo le comunico que la calificación provisional que Moody's Investors Service asignaría a los Bonos de Titulización de Activos de la Clase A(G) que serán emitidos por AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, Fondo de Titulización de Activos, previamente a la consideración de la garantía del ICO sobre los Bonos de la citada Clase, sería la siguiente:

(P) Aaa para los bonos de la Clase A(G) (140.400.000 euros)

En opinión de Moody's, 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 de la operación en octubre de 2060.

Moody's diseminará esta calificación y cualquier revisión futura de las calificaciones mediante un comunicado por escrito y electrónico, y en respuesta a cualquier demanda recibida por el Moody's rating desk, siempre acorde con las políticas de Moody's en vigencia.

Asimismo, Moody's realizará un seguimiento de las calificaciones. Los informes de seguimiento, así como el detalle de cualquier cambio significativo en la información facilitada respecto a los activos y a la estructura de la operación tendrán que ser enviados a: monitor.rmbs@moody.com.

Moody's asigna calificaciones provisionales antes de la fecha de constitución del Fondo. Al asignar esta calificación, Moody's ha tenido en cuenta la información facilitada respecto a los activos y la estructura de la operación, tal y como se describe en sus documentos, incluyendo las obligaciones de Caja Vital Kutxa. Esperamos asignar la calificación final, que puede diferir de la calificación provisional, una vez que hayan sido revisadas, de manera satisfactoria para Moody's, las opiniones legales y los documentos finales de la operación. 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.

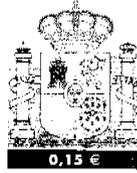
Atentamente,

Antonio Tena Centenó
Analyst

ANEXO 9

COPIA DEL AVAL DE ICO

06/2008



Instituto de Crédito Oficial

MODELO DE AVAL: BENEFICIARIO "EL FONDO DE TITULIZACIÓN".

Conforme a lo establecido en el Acuerdo del Consejo General del Instituto de Crédito Oficial, en adelante ICO, de fecha 23 de abril de 2008, se fija en CINCO MIL MILLONES DE EUROS (5.000.000.000 €) la cuantía máxima de los avales que podrá otorgar el ICO conforme a la Línea de Avales ICO-FTVPO 2008.

El presente Aval se concede a favor de (AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, FTA) (en adelante el "Avalado" o el "Fondo de Titulización"), Fondo de Titulización acogido a la referida Línea de Avales ICO-FTVPO 2008, de acuerdo a los términos, requisitos y condiciones establecidos tanto en el Convenio de Colaboración suscrito entre el ICO y CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA (en adelante la/s "Entidad/es Cedente/s") en fecha 22 de septiembre de 2008 como en el Convenio de Colaboración suscrito entre el ICO y AHORRO Y TITULIZACIÓN S.G.F.T.,S.A(en adelante la "Sociedad Gestora") en fecha 3 de Noviembre de 2008.

Conforme a lo dispuesto en los citados Convenios y, por elección expresa de la/s Entidad/es Cedente/s, se designa, a efectos de la ejecución del Aval, como beneficiario del mismo a "el Fondo de Titulización" (en adelante el FT), tal y como este concepto se define posteriormente.

El Aval se registrará por los términos y condiciones que se establecen en el presente Documento de Aval, de acuerdo con la legislación existente sobre fondos de titulización, o en su defecto por la normativa civil o mercantil aplicable y su texto deberá coincidir, en lo referente a los términos generales del Aval, con lo dispuesto en los citados Convenio de Colaboración suscritos entre el ICO y la/s Entidad/es Cedente/s en fecha 22 de septiembre de 2008 y entre el ICO y la Sociedad Gestora en fecha 3 de Noviembre de 2008. El texto de este Documento de Aval prevalecerá sobre cualquier otro en lo relativo a la regulación del Aval, en la medida que incorpora las características específicas de cada Aval.

1.- Objeto del Aval.

El ICO (Avalista), bajo la Línea de Avales ICO-FTVPO, garantiza, con renuncia al beneficio de excusión establecido en el artículo 1.830 del Código Civil, y previo cumplimiento satisfactorio de las condiciones que, para la efectividad del Aval, se establecen en el apartado 4 siguiente, el pago de las obligaciones económicas exigibles (principal e intereses) al Fondo de Titulización AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, FTA y que se deriven de la emisión y suscripción de los Bonos (valores de renta fija) pertenecientes a (nombre de la/s Serie/s o Tramo/s Avalada/os) (las "Serie/s o Tramo/s Avalada/os" y, los "Bonos Avalados"), por un Importe Efectivamente Avalado de 140.400.000 Euros.

El presente aval se extiende exclusivamente al principal e intereses correspondientes a los Bonos Avalados, que se recogen a continuación, quedando expresamente excluidos

los eventuales conceptos de gastos no detallados de forma expresa en este Documento de Aval.

2.- Características de los Bonos Avalados que se garantizan.

Las características principales Bonos Avalados son las siguientes:

- a) NOMBRE DE LA SERIE: Tramo A(G)
- b) NATURALEZA: Bonos de renta fija.
- c) EMISOR: AyT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA, FTA.
- d) IMPORTE DE LA EMISIÓN AVALADA o Importe Efectivamente Avalado: 140.400.000 Euros
- e) **AMORTIZACIÓN Y VENCIMIENTO DE LOS VALORES:** Según condiciones de emisión reflejadas en el Folleto y estipuladas en la Escritura de Constitución del Fondo.
- f) **INTERESES:** Según condiciones de emisión reflejadas en el Folleto y estipuladas en la Escritura de Constitución del Fondo.

3.- Vencimiento del aval.

El presente aval del ICO permanecerá en vigor y con plenos efectos hasta el total cumplimiento de las obligaciones económicas derivadas, para el Fondo, de la emisión y suscripción de los Bonos Avalados.

En todo caso, dicho aval dejará de surtir efectos y su ejecución no podrá ser exigida después del Vencimiento de los Bonos Avalados establecida entre las condiciones de la emisión reflejadas en el Folleto y estipuladas en la Escritura de Constitución del Fondo. Si dicha fecha no fuera día hábil, el aval dejará de ser efectivo y devendrá no ejecutable a partir del primer día hábil siguiente.

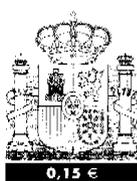
Cualquier modificación del periodo de vigencia de las obligaciones a cargo del Fondo derivadas de los Bonos pertenecientes a la Serie Avalada o de cualquier circunstancia con trascendencia en la exigibilidad del Aval, no producirá efectos frente al ICO, que quedará obligado en los estrictos términos previstos en el presente Documento de Aval, salvo que concurra el consentimiento expreso y previo a dicha alteración por parte del ICO.

4.- Efectividad del Aval.

La efectividad del Aval bajo el presente Documento de Aval, queda condicionada a:

- a) la confirmación como finales por las Agencias de Calificación, antes del inicio del Periodo de Suscripción o, en su defecto, de la Fecha de Desembolso, de las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de la/s Serie/s o Tramos de Bonos,
- b) que se pague al ICO la comisión prevista en la cláusula 6 siguiente.

06/2008



- c) que los Bonos Avalados por el ICO estén admitidos a cotización en un mercado secundario organizado en un plazo no superior a un (1) mes desde la fecha de desembolso de los Bonos Avalados.
- d) la remisión al ICO de la siguiente documentación:
- Una copia autorizada de la Escritura de constitución del FT.
 - Un ejemplar del Folleto informativo del fondo (el "Folleto" o el "Folleto de Emisión") registrado en la CNMV.
 - Una copia de las cartas de al menos dos (2) Agencias de Calificación o Rating de las señaladas en la estipulación Cuarta del Convenio ICO con las Entidades de Crédito, es decir, i) Standard & Poors; ii) Moody's; y Fitch Ratings, relativas a la calificación crediticia provisional (y de la definitiva, una vez emitida) otorgadas a cada una de las Series Avaladas. Dicha calificación crediticia deberá ser como mínimo de Triple A previa a la concesión del Aval.
 - Certificación de la/s Entidad/es Cedente/s, manifestando que la cartera total de préstamos o créditos cedidos al Fondo reúne los requisitos expuestos en el apartado 3.1. de la Estipulación Tercera, del Convenio de Colaboración, suscrito el 22 de Septiembre de 2008 entre el ICO y la/s Entidad/es Cedente/s.
 - Certificación de la Sociedad Gestora manifestando la cantidad correspondiente al Importe Efectivamente Avalado por cada Entidad Cedente; y una comunicación indicando el código de identificación fiscal asignado al FT.
 - Una copia autorizada del acta notarial del desembolso de la suscripción de los Bonos otorgada por la Sociedad Gestora.

5.- Ejecución y Pago del Aval.

5.1.- Supuestos de ejecución y pago del aval.

El presente Aval podrá ser objeto de ejecución parcial, sin límite en cuanto al número de ejecuciones.

El Aval del ICO se ejecutará, en cualquier fecha de pago de los Bonos Avalados o en su Fecha de Vencimiento de acuerdo con lo previsto en el Folleto de Emisión y en la Escritura de Constitución del Fondo, en la que el FT no tuviera recursos disponibles para abonar los intereses o el principal de los Bonos Avalados, de acuerdo con los órdenes de prelación de pagos del FT, y por la cantidad que sea necesaria para atender dichos intereses o principal, una vez agotados dichos recursos disponibles del FT.

5.2.- Procedimiento de ejecución del aval:

La ejecución del Aval del ICO se llevará a cabo tras el envío de una comunicación escrita (la "Notificación de Ejecución") dirigida al ICO, por la Sociedad Gestora, actuando, en nombre y representación del FT.

La Notificación de Ejecución presentada incluirá:

- a) la concurrencia, mediante documento acreditativo suficiente, a satisfacción del ICO, de las situaciones descritas de insuficiencia de recursos disponibles para abonar los intereses o el principal;
- b) indicación de los importes reclamados, por cada uno de tales conceptos; y

5.3.- Pago del Aval por el ICO.

El desembolso de las cantidades requeridas en virtud de cada solicitud de ejecución del Aval del ICO, será realizado, previa comprobación del ICO, en el plazo máximo de noventa (90) días naturales, contados a partir de la fecha de recepción de la Notificación de Ejecución, mediante abono de las cantidades en la Cuenta de Tesorería, extinguiéndose con el pago efectuado por el ICO en dicha Cuenta la obligación legal de pago por el ICO al beneficiario del Aval, incluso en el caso de subrogación por existencia de proveedores de mejoras de crédito tal y como se dispone en el apartado 5.4 posterior. El ICO informará a la Sociedad Gestora del pago realizado, en el mismo día en que el pago se haya producido.

La Sociedad Gestora otorgará por la recepción del pago del Aval en la cuenta del beneficiario, y sin necesidad de ratificación, la más eficaz carta de pago sobre las cantidades recibidas del ICO.

No obstante lo anterior, corresponde al propio Fondo de Titulización soportar el coste derivado de "La Línea de Liquidez del Aval del ICO", mecanismo arbitrado para adelantar a los Tenedores de los Bonos de la Serie Avalada la totalidad o parte del importe de la obligación de pago asumida por el presente Aval.

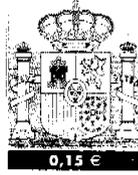
5.4.- Efectos del Pago. Subrogación.

Las cantidades abonadas por el ICO, en virtud del presente Aval del ICO, constituirán una obligación del Fondo de Titulización a favor del ICO, subrogándose éste, conforme a lo dispuesto en el artículo 1.839 del Código Civil, en todos los derechos que los acreedores (los Tenedores de los Bonos Avalados) ostentasen contra el deudor (el Fondo de Titulización).

De acuerdo con lo previsto en la Estipulación 6.4.5 del Convenio de Colaboración y Compromiso de Aval suscrito entre el ICO y la Entidad Cedente, y, concretamente con respecto a la subrogación en la posición de beneficiario del Aval del ICO prevista en dicha Estipulación, la devolución del principal dispuesto de la Línea de Liquidez del Aval del ICO se realizará en el momento en que el Fondo reciba el desembolso del importe equivalente en ejecución del Aval del ICO (extinguiéndose la obligación legal

9A7415719

06/2008



entre el ICO y los anteriores beneficiarios del Aval del ICO con respecto a dicho pago), pero en todo caso, a los noventa (90) días desde la fecha de disposición de los fondos y en la cuenta que a tal efecto indique la Entidad Acreditante, siempre que el Fondo hubiera recibido los fondos correspondientes a la ejecución del Aval del ICO.

El reintegro de los importes dispuestos con cargo al Aval del ICO, tanto si hubieren sido dispuestos para el pago de intereses como para el reembolso del principal de los Bonos de la/s Serie/s o Tramo/s Avalada/os, se realizará en cada una de las siguientes Fechas de Pago, hasta su reembolso total, y se hará con cargo a todos los recursos disponibles del FT, ocupando los lugares en el orden de prelación establecidos para el FT, en su Escritura de Constitución y/o en el correspondiente Folleto.

En caso de que, conforme a las reglas anteriores, en una Fecha de Pago, el Fondo, además de reintegrar el importe dispuesto con cargo al Aval del ICO, requiera la disposición de un nuevo importe para el pago de intereses o para el reembolso de los Bonos de la Serie Avalada, la Sociedad Gestora del FT calculará y aplicará el importe neto que, según el caso, deba solicitar o reintegrar el ICO, conforme a las reglas anteriores.

6.- Comisión del Aval.

La prestación y el otorgamiento del Aval devengarán una comisión única de treinta (30) puntos básicos, que se calcularán sobre el Importe Efectivamente Avalado por el ICO en el FT.

La comisión se liquidará por el ICO una vez constituido el FT y deberá satisfacerse por el mismo, en el plazo de quince (15) días naturales contados a partir del siguiente al de la fecha de constitución del Fondo, quedando condicionada la efectividad del Aval, junto con el resto de requisitos ya mencionados anteriormente en el punto 4, al pago de dicha comisión.

La comisión se satisfará mediante pago directo a través de Sistema Target2:

Pago a: Instituto de Crédito Oficial, Madrid
Código BIC/SWIFT: ICROESMM

7.- Legislación aplicable.

El presente Documento de Aval se regirá, en primer término, por las Estipulaciones contenidas en el mismo y, en lo que en ellas no estuviera previsto, se estará a lo dispuesto por el derecho privado español.

8.- Jurisdicción competente.

Para dirimir cualquier cuestión derivada de la interpretación, aplicación o cumplimiento de lo establecido en el presente Documento de Aval, ambas partes se someten, en renuncia expresa a su propio fuero, si lo hubiese, a los Juzgados y Tribunales de Madrid capital.

9.- Comunicaciones.

Todas las comunicaciones en general entre las partes que se refieran a este documento o deriven del mismo se entenderán debidamente realizadas cuando, en los plazos establecidos para cada tipo de comunicación, se lleven a cabo mediante télex, telefax, correo electrónico o cualquier otro sistema de teletransmisión, telegrama o cable dirigidos al respectivo domicilio de cada una de las partes.

Cualquier modificación en los domicilios señalados no tendrá ningún efecto mientras no haya sido notificada de forma fehaciente al ICO o a AHORRO Y TITULIZACIÓN S.G.F.T., S.A., según sea el caso, con una antelación mínima de cinco (5) días hábiles.

Se señalan como domicilio y números indicativos de teléfono, telefax y correo electrónico de las partes, a los efectos del presente Documento de Aval, los siguientes:

a) Para el **INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL**

- Para comunicaciones a todos los efectos se señalan los siguientes :

Att: Área de Mercados Financieros.
Paseo del Prado, 4
28014. Madrid.
T. +34 91 592 18 43/ +34 91 592 15 11
Fax. +34 91 592 15 99
Correo electrónico: ftvpo@ico.es

b) Para **AHORRO Y TITULIZACIÓN S.G.F.T., S.A.**

Att. D Luis Miralles Garcia
Director General
Pº de la Castellana 143, 7ª Planta
28046 Madrid
Tfno.: 91 531 13 87
Fax.: 91 567 16 33
Correo electrónico: ayt@ceca.es

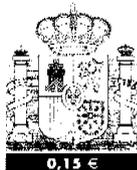
10.- Relación entre los distintos documentos comprensivos del Aval.

Los términos y condiciones previstos en el presente Documento de Aval deberán ser reflejados fielmente tanto en el Folleto de Emisión como en la Escritura de Constitución del Fondo, y prevalecerán frente a lo dispuesto en cualquier otro documento, en el supuesto de existir discrepancia o contradicción, que contemple la regulación del presente Aval prestado por el ICO.

11.- Definiciones.

Todos los términos que se recogen en este documento si no se encuentran definidos en el mismo, tendrán el significado que se les otorga en el Convenio de Colaboración suscrito entre la/s Entidad/es Cedente/s y el ICO, con fecha 22 de Septiembre de 2008

06/2008



y en el Convenio de Colaboración entre la Sociedad Gestora y el ICO, suscrito el 3 de noviembre de 2008.

Eduardo García García
Subdirector de Gestión Financiera
Instituto de Crédito Oficial

ES QUINTA COPIA DE SU MATRIZ, en la que de-
jo nota de esta expedición. Y para los comparecientes, se-
gún intervienen, la expido en ciento cuarenta y seis folios de
papel timbrado del Estado serie 9A, número: 7415575, los
ciento cuarenta y cuatro siguientes en orden correlativos y el
presente. En Madrid, a once de febrero de dos mil nueve.
DOY FE. -----

Aplicación Arancel, Disposición Adicional
Tercera, Ley 8/89
Bases: 155.000.000 €
Números: 2,7
Derechos: 7.413.94 €
Real Decreto Ley 6/2000

