

DON LUIS MIRALLES GARCÍA, en su condición de Director General de la sociedad Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., con domicilio en Madrid, calle de Alcalá número 18, segunda planta y C.I.F. A-80732142, en relación con la renovación anual del Programa de emisión de Pagarés con cargo al activo del fondo de titulización de activos denominado "AyT.4, GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS" (el "Fondo"), constituido y administrado por la Sociedad Gestora

DECLARA

Que el contenido del Folleto Informativo relativo a la renovación del Programa de emisión de Pagarés con cargo al activo de AyT.4, GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS que ha sido registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 7 de abril de 2005, coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático;

Y AUTORIZA

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

Y para que conste a los efectos oportunos, expido la presente en Madrid, a 7 de abril de 2005.

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

AyT.4 GRANDES PRÉSTAMOS FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

RENOVACIÓN DE PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS

48.000.000 €

ENTIDAD DIRECTORA



FONDO DISEÑADO, CONSTITUIDO Y ADMINISTRADO POR



RESUMEN DE CONDICIONES GENERALES

IDENTIFICACIÓN DEL EMISOR DE LOS VALORES

El emisor de los valores emitidos al amparo del Programa de emisión de pagarés objeto de renovación es el Fondo denominado AyT.4, GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el "**Fondo**").

El Fondo se constituyó el 6 de abril de 2001 por un periodo de catorce años, previa inscripción en los registros oficiales de la CNMV del correspondiente folleto informativo de constitución del Fondo y del Programa de emisión de los Pagarés (el "**Folleto de Constitución del Fondo**") por la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("**CNMV**"), de acuerdo con el régimen 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 Fondos de Titulización (el "**Real Decreto 926/1998**").

AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., es la entidad promotora del Fondo encargada de la administración y representación legal del Fondo, al amparo del Real Decreto 926/1998.

VALORES EMITIDOS: PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS

Las características de los Pagarés emitidos al amparo del Programa que se renueva mediante el presente Folleto aparecen desarrolladas en el Capítulo II de este Folleto. No obstante, se resumen a continuación las principales características de los Pagarés:

- Los Pagarés serán emitidos por un sistema de subastas competitivas al descuento, por lo que el tipo de interés únicamente podrá conocerse tras cada una de las subastas de Pagarés que se celebren.
- Únicamente las Entidades Participantes podrán participar en las subastas de Pagarés realizando ofertas.
- Excepcionalmente, los Pagarés emitidos con posterioridad al anuncio de liquidación del Fondo no se adjudicarán mediante el referido procedimiento de subasta, sino que serán suscritos directamente por la Entidad Aseguradora.
- El valor nominal de cada Pagaré emitido al amparo del Programa es de CIEN MIL EUROS (€ 100.000). Está previsto que el vencimiento de los Pagarés emitidos al amparo del Programa esté entre treinta (30) y noventa (90) días, sin que ello implique restricción o limitación alguna al plazo de vencimiento de los Pagarés emitidos al amparo del Programa, que podrá ser de entre 30 y 365 días.
- Los Pagarés se representarán por medio de anotaciones en cuenta, y serán objeto de cotización en AIAF Mercado de Renta Fija, como consecuencia del compromiso de liquidez de los Pagarés asumido por las Entidades Participantes en virtud del Contrato de Participación. El saldo vivo de Pagarés en cada momento no podrá exceder de CUARENTA Y OCHO MILLONES DE EUROS (€ 48.000.000). No obstante, como consecuencia de la existencia de una sobrecolateralización del 8%, el saldo vivo de Pagarés en cada momento no podrá ser superior al 92% del saldo vivo de los Activos (es decir, el saldo vivo de Pagarés en cada momento no podrá exceder de € 44.100.000).

Calificación del riesgo crediticio del Programa: El Programa ha sido calificado P-1 por MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA, S.A.

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

MEJORAS CREDITICIAS

- *Fondo de Reserva.* Existe un Fondo de Reserva cuya finalidad es permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago. El Fondo de Reserva está depositado en la Cuenta de Tesorería.
- *Sobrecolateralización.* Como consecuencia de la existencia de una sobrecolateralización del 8%, el saldo vivo de Pagarés en cada momento no podrá ser superior al 92% del saldo vivo de los Activos.
- *Cuenta de Tesorería y Cuentas de Cobros a tipo de interés garantizado.* La Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero y las Cuentas de Cobros, abiertas a nombre del Fondo en cada una de las Entidades Cedentes, están remuneradas a tipos pactados de forma que se garantice un rendimiento mínimo de los saldos habidos en las mismas.
- *Línea de Liquidez.* El Fondo tiene abierta en la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS una línea de crédito renovable cada año hasta la extinción del Fondo, con el fin de permitir a este último atender sus obligaciones de pago.

ENTIDADES PARTICIPANTES

Entidades Participantes: AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A., CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID, INVERCAIXA VALORES, S.V.B., S.A., CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA (antigua CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ), CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA y BANKINTER, S.A.

Las Entidades Participantes son las únicas que pueden participar en las subastas de emisión de Pagarés. A tal efecto, las Entidades Participantes han asumido frente a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, el compromiso de concurrir habitualmente a las subastas convocadas por la Sociedad Gestora realizando ofertas competitivas para la suscripción de los Pagarés emitidos al amparo del Programa.

Las Entidades Participantes han asumido un compromiso de liquidez renovable anualmente para las emisiones al amparo del Programa, cuyo objeto es conceder liquidez a los tenedores de los Pagarés mediante la cotización de precios de compra y venta de tales Pagarés.

ENTIDAD ASEGURADORA

La CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID ha asumido el compromiso de adquirir por sí misma los Pagarés no adjudicados en virtud de las subastas de Pagarés realizadas al amparo del Programa. Asimismo, se ha comprometido a suscribir por sí misma la totalidad de los Pagarés emitidos con posterioridad al anuncio de liquidación del Fondo.

AGENTE FINANCIERO

La Sociedad Gestora ha designado a la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS como Agente Financiero, encargado de realizar el servicio financiero de las emisiones de Pagarés que se efectúen con cargo al activo del Fondo. El Agente Financiero efectuará en cada fecha de amortización de Pagarés el pago del principal de los Pagarés así como de las restantes cantidades que proceda pagar a cargo del Fondo.

CARTERA DE ACTIVOS

Los Pagarés son emitidos con cargo al activo del Fondo, integrado por préstamos cedidos por CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA), CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA y CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA, (en lo sucesivo, las "**Entidades Cedentes**" y, cada una de ellas, una "**Entidad Cedente**") por importe de CIENTO CUARENTA Y CUATRO MILLONES DE EUROS (€ 144.000.000), que fueron adquiridos por la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo mediante el Contrato de Cesión de Activos referido en el apartado IV.2.2.

ORDEN DE PRELACIÓN DE PAGOS

Los Fondos Disponibles en cada fecha de amortización de Pagarés, con independencia del momento de su devengo, se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención del siguiente modo:

- 1º Pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados. Los gastos derivados de procedimientos ejecutivos o de cualesquiera reclamaciones a los Deudores Cedidos se consideran gastos extraordinarios.
- 2º Pago del importe de amortización de los Pagarés
- 3º Pago de intereses de la Línea de Liquidez
- 4º Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Fondo de Reserva hasta que éste alcance el nivel mínimo inicial establecido en el apartado V.1.3 o el fijado, en su caso, discrecionalmente por la Entidad de Calificación.
- 5º Pago de la amortización del principal dispuesto de la Línea de Liquidez
- 6º Pago de la Comisión de Gestión a las Entidades Cedentes;
- 7º Pago de intereses del Préstamo Subordinado de acuerdo con las reglas establecidas en el apartado V.2.1.
- 8º Amortización del principal del Préstamo Subordinado de acuerdo con las reglas establecidas en el apartado V.2.1.
- 9º Pago, en su caso, del Margen de Intermediación Financiera cuya remuneración variable se establece en el Contrato de Gestión Interna.

NATURALEZA DE ESTA INFORMACIÓN

Esta información goza de la naturaleza de Folleto Informativo a los efectos de lo establecido en el Real Decreto 926/1998 y el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998 de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores (conjuntamente, el "**Real Decreto 291/1992**") y se encuentra inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV desde el 7 de abril de 2005.

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

La inscripción del Folleto en los registros oficiales de la CNMV no implica recomendación de suscripción de los valores ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora, o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

ÍNDICE

CAPÍTULO I	Personas que asumen la responsabilidad de su contenido y organismos supervisores del Folleto	7
CAPÍTULO II	Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo	9
CAPÍTULO III	Información de carácter general sobre el Fondo	47
CAPÍTULO IV	Informaciones sobre la actividad y los activos del Fondo	64
CAPÍTULO V	Información sobre la operativa económico-financiera del Fondo	75
CAPÍTULO VI	Información de carácter general sobre la Sociedad Gestora del Fondo	96
CAPÍTULO VII	Evolución reciente y perspectivas del Fondo de Titulización	100
ANEXO I	Certificación de los acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora	
ANEXO II	Carta de Calificación de MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA, S.A.	
ANEXO III	Carta de la Entidad Directora	
ANEXO IV	Cuadro resumen de la negociación de Pagarés admitidos en AIAF	
ANEXO V	Información periódica	
ANEXO VI	Modelo de información mensual a la Entidad de Calificación	
ANEXO VII	Declaración del responsable del Folleto sobre la existencia de vinculación entre las entidades intervinientes	

CAPÍTULO I

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

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

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

D. LUIS MIRALLES GARCÍA, con DNI número 50.148.259-W, en representación de AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., (en adelante la "**Sociedad Gestora**"), promotora del Fondo de Titulización denominado AyT.4, GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS asume, en nombre de la Sociedad Gestora, la responsabilidad del contenido del Folleto.

D. LUIS MIRALLES GARCÍA actúa en calidad de Director General de la Sociedad Gestora, en virtud de las facultades que le fueron conferidas por el Consejo de Administración de dicha entidad en su reunión de 10 de febrero de 2005.

La Sociedad Gestora tiene su domicilio social en Madrid, calle de Alcalá 18 – 2ª Planta, su NIF es el número A-80732142 y está inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la CNMV con el número 5.

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

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

I.2 Organismos supervisores

El Folleto de Constitución del Fondo fue inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 5 de abril de 2001.

El presente Folleto Informativo relativo a la renovación del Programa de emisión de Pagarés (en adelante, el "**Folleto**") ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV el día 7 de abril de 2005.

La inscripción del Folleto en los registros oficiales de la CNMV no implicarán recomendación de suscripción de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia del Fondo o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos con cargo a su activo.

I.3 Nombre, domicilio y cualificación de los auditores que hayan verificado las cuentas anuales de los tres últimos ejercicios

Las cuentas anuales del Fondo correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2001, 31 de diciembre de 2002 y 31 de diciembre de 2003 han sido auditadas sin salvedades por la firma DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L. (anteriormente, ARTHUR ANDERSEN Y CÍA S. COM.) con NIF D-79104469, con domicilio en la calle Raimundo Fernández Villaverde, 65, 28003 Madrid, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S-0692.

Las cuentas anuales del Fondo correspondientes a los ejercicios 2001, 2002 y 2003, junto con su correspondiente informe de auditoría e informe de gestión, han sido presentadas en la CNMV conforme a lo establecido en el apartado III.7.4 a) siguiente.

En el Capítulo V se recoge el balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondientes al ejercicio 2004. A este respecto, se hace constar que las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2004 están formuladas, pero se encuentran aún pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora (dicha aprobación no se producirá más tarde del 30 de abril de 2005). Las referidas cuentas se presentarán en CNMV y, en caso de que existiesen diferencias con las que se recogen en el Capítulo V, se notificará siguiendo lo dispuesto en el apartado III.7.5.

Además de en la CNMV, las cuentas anuales del Fondo pueden ser consultadas en el domicilio social de la Sociedad Gestora (calle Alcalá 18 - 2ª Planta, Madrid) y en la página de Internet de esta última (www.ahorroytitulizacion.com).

CAPÍTULO II

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

Tal y como se describe en el Capítulo V del presente Folleto Informativo, el pasivo del Fondo está integrado: (i) por valores emitidos con cargo a su activo (los "Pagarés"); (ii) por los importes dispuestos, en su caso, de la Línea de Liquidez y (iii) por el Préstamo Subordinado concedido por las Entidades Cedentes.

El objeto del presente Capítulo II es proporcionar al inversor información sobre los valores que se emiten con cargo al activo del Fondo y que, como se ha indicado anteriormente y se describirá en detalle a continuación, consisten en Pagarés.

Las emisiones de Pagarés que se describen en este Capítulo se suspenderán en los siguientes casos:

- (i) cuando una nueva emisión de Pagarés determinase la superación del límite máximo del pasivo del Fondo en cada momento;
- (ii) cuando una nueva emisión de Pagarés (una vez aplicados los fondos derivados de la misma a la amortización de anteriores emisiones a su vencimiento) tuviera como resultado que el valor nominal de los Pagarés en circulación exceda de la cantidad que resulte de (i) sumar el Saldo Vivo de los Activos adquiridos por el Fondo y los importes depositados en la Cuenta de Tesorería y en las Cuentas de Cobros y (ii) restar el 8% de sobrecolateralización;
- (iii) cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en concurso, en tanto encuentre una sociedad gestora que la sustituya, de conformidad con lo previsto en los Artículos 18 y 19 del Real Decreto 926/1998;
- (iv) cuando el Fondo se encuentre en una situación de desequilibrio patrimonial o sea incapaz de hacer frente a sus obligaciones de pago.

II.1 Información sobre requisitos y acuerdos previos sobre los valores que se emiten con cargo al Fondo

II.1.1 Acuerdos sociales relativos a la renovación del Programa

La constitución del Fondo, así como el establecimiento del programa de emisión de pagarés (en adelante, el "Programa") fue aprobado por el Consejo de

Administración de la Sociedad Gestora en su reunión de 21 de noviembre de 2000, tal como consta en la certificación anexada al Folleto de Constitución del Fondo.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, en su reunión de 10 de febrero de 2005, acordó proceder a la renovación anual del Programa. Se adjunta como **Anexo I** al Folleto certificación de los acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora relativos a la renovación del Programa.

Con arreglo a lo allí acordado, la Sociedad Gestora realizará emisiones de Pagarés al amparo del Programa por un plazo máximo de catorce años (a contar desde la fecha de registro del Folleto de Constitución del Fondo). La duración del Programa, a efectos de su registro, es hasta el 7 de abril de 2006. Tal como se establece en el Folleto de Constitución del Fondo y en la Escritura de Constitución, el Programa se renovará anualmente mediante la presentación del pertinente folleto ante la CNMV.

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

La Sociedad Gestora solicitará, dentro de los diez (10) días siguientes a la resolución de cada subasta de Pagarés, la inclusión de la emisión de los mismos en AIAF Mercado de Renta Fija (en adelante "**AIAF**"), mercado secundario oficial de valores reconocido en la Disposición Transitoria Sexta de la Ley 37/1998 de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988.

La Sociedad Gestora se compromete a que los Pagarés emitidos al amparo del Programa serán admitidos a negociación en AIAF antes de transcurridos quince (15) Días Hábiles desde su emisión.

En el supuesto de que no tenga lugar en el mencionado plazo la admisión a cotización de los Pagarés en AIAF, la Sociedad Gestora informará inmediatamente a los titulares de los Pagarés especificando las causas de dicho incumplimiento, mediante publicación en un periódico de difusión nacional, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.7.5, todo ello sin perjuicio de la responsabilidad contractual de la Sociedad Gestora que pudiera derivarse del citado incumplimiento.

Asimismo, la Sociedad Gestora ha solicitado, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de los Pagarés en la SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. (en adelante, la "**SOCIEDAD DE SISTEMAS**") de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los mismos de acuerdo con las normas de funcionamiento que, respecto de los valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta, tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por la SOCIEDAD DE SISTEMAS.

II.2 Autorizaciones administrativas previas la emisión

No procede autorización administrativa previa para la emisión y renovación del Programa.

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

La Sociedad Gestora ha encargado la valoración del riesgo crediticio del Programa a MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA, S.A. (en adelante la "**Entidad de Calificación**" o "**MOODY'S**"), reconocida por la CNMV a los efectos de lo dispuesto en el artículo 2º.3.b) del Real Decreto 926/1998.

Calificación otorgada al Programa

Con fecha 27 de marzo de 2001, la Entidad de Calificación asignó al Programa una calificación P-1 con carácter provisional. Dicha calificación fue confirmada como final con fecha 6 de abril de 2001.

Con motivo de la renovación del Programa, MOODY'S ha confirmado la calificación P-1 otorgada al Programa mediante carta de fecha 5 de abril de 2005, copia de la cual se adjunta al presente Folleto como **Anexo II**.

La revisión a la baja de la calificación concedida al Programa, en su caso, constituirá una causa de extinción del Fondo de acuerdo con lo dispuesto en el apartado III.9.1 siguiente, y será comunicada inmediatamente a la CNMV.

Consideraciones sobre la calificación

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

LARGO PLAZO
Aaa
Aa
A
Baa
Ba
B
Caa
Ca
C

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

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

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

MOODY'S otorga la calificación P-1 a los emisores (o instituciones de soporte) que tienen una capacidad superior de devolver puntualmente sus compromisos de deuda emitida a un plazo inferior a un año. La solvencia asociada a los emisores P1 se manifestará a menudo a través de varias de las siguientes características: 1) posición de liderazgo en sectores sólidos, 2) altas tasas de retorno en los fondos empleados, 3) estructura de capital conservadora, con un moderado recurso al mercado de deuda y una amplia protección de los activos, 4) márgenes amplios en la cobertura de la carga fija financiera por los beneficios y alta generación interna de fondos, 5) sólida capacidad de acceso a los mercados financieros y fuentes alternativas de liquidez garantizadas.

La calificación es una opinión de la Entidad de Calificación acerca del riesgo de crédito y de la capacidad de cumplimiento de las obligaciones de amortización de los Pagarés puntualmente a su fecha de vencimiento. La calificación de MOODY'S tiene en cuenta la estructura del Programa de emisión de Pagarés, sus aspectos legales y los del Fondo que los emite, las características de los Activos y la regularidad y continuidad de flujos de la operación.

La calificación de MOODY'S no evalúa la probabilidad de que los Deudores Cedidos realicen reembolsos anticipados de capital, ni en qué medida dichos reembolsos anticipados difieren de lo previsto originalmente. La calificación no supone, en modo alguno, una calificación del nivel de rendimiento actuarial, ni de la evaluación del riesgo financiero de los Pagarés emitidos dentro del Programa.

La calificación asignada, así como toda revisión o suspensión de la misma:

- (i) es formulada por la Entidad de Calificación sobre la base de numerosas informaciones que recibe y de las que la Entidad de Calificación no garantiza su exactitud ni que sean completas, de forma que la Entidad de Calificación no podría en forma alguna ser considerada responsable de las mismas;

- (ii) no constituye y no podría en modo alguno interpretarse como una invitación, recomendación o incitación dirigida a los inversores para que procedan a llevar a cabo cualquier tipo de operación sobre los Pagarés y, en particular, a adquirir, conservar, gravar o vender dichos Pagarés; y
- (iii) no refleja las condiciones del mercado ni las posibles necesidades de ningún inversor en particular.

La calificación puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la Entidad de Calificación en función de cualquier información que llegue a su conocimiento. Dichas situaciones, que no constituirán supuestos de amortización anticipada de los Pagarés, pero sí serán causa de extinción del Fondo de acuerdo con lo previsto en el apartado III.9 del Folleto, serán puestas de inmediato en conocimiento tanto de la CNMV como de los titulares de los Pagarés, de acuerdo con lo previsto en el apartado III.7.5.

Para realizar el proceso de calificación y seguimiento, la Entidad de Calificación confía en la exactitud y lo completo de la información que le proporcionan la Sociedad Gestora, los auditores, los abogados y otros expertos.

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

II.4 Naturaleza y denominación de los valores emitidos al amparo del Programa

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

Los valores ofrecidos corresponden a la realización del Programa de emisión de Pagarés referido en el apartado II.1 anterior.

Los Pagarés emitidos al amparo del Programa poseen la naturaleza jurídica de valores negociables con rendimiento implícito. En su condición de valores negociables, quedan sujetos al régimen jurídico previsto para los mismos en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, reformada, entre otras, por la Ley 37/1998, de 16

de noviembre y por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero (conjuntamente, la "**Ley 24/1988**"). Tal y como se detalla en el apartado II.5 siguiente, los Pagarés se representan mediante anotaciones en cuenta, realizándose su transmisión por transferencia contable, de tal forma que la Ley Cambiaria y del Cheque no les resulta de aplicación.

Las Entidades Participantes (y en tal concepto, actuando como Entidades de Contrapartida) han asumido, en el contexto del Contrato de Participación suscrito con la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, un compromiso de liquidez renovable anualmente, junto con el Programa, para las emisiones al amparo del Programa, cuyas condiciones básicas se detallan en el apartado II.25 siguiente.

La emisión de Pagarés con cargo al activo del Fondo, y su representación por medio de anotaciones en cuenta, se realiza al amparo del artículo 5.9 de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, de lo dispuesto en el Capítulo II del Título I de la Ley 24/1988; del Real Decreto 116/1992 y demás disposiciones que resulten aplicables.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 11 del Real Decreto 116/1992, los Pagarés representados por medio de anotaciones en cuenta se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. Una vez practicada la referida inscripción, los Pagarés quedarán sometidos a las normas previstas en el Capítulo II del Título I de la Ley 24/1988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores y en el Real Decreto 116/1992.

Los titulares de los Pagarés serán identificados como tales según resulte del registro contable de las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS, entidad a la que se ha encargado el registro contable de los Pagarés, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Pagarés de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por la SOCIEDAD DE SISTEMAS.

De conformidad con el artículo 15 de Real Decreto 116/1992, la persona o entidad que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo de los Pagarés respectivos y, en consecuencia, podrá exigir de la Sociedad Gestora, que actuará en representación y por cuenta del Fondo, que realice en su favor las prestaciones a que den derecho los Pagarés. 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 Pagarés podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados de legitimación en los que constarán las menciones legalmente exigidas y que se expedirán a solicitud y coste del titular de los Pagarés

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

Los Pagarés podrán ser libremente transmitidos por cualquier medio admitido en Derecho. La titularidad de cada Pagaré 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. En este sentido, el tercero que adquiera a título oneroso los Pagarés representados por anotaciones en cuenta de persona que, según los asientos del registro contable, aparezca legitimada para transmitirlos, no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con culpa grave.

La constitución de derechos reales limitados u otra clase de gravámenes sobre los Pagarés deberá inscribirse en la cuenta correspondiente. La inscripción de la prenda equivale al desplazamiento posesorio del título. La constitución del gravamen será oponible a terceros desde el momento en que haya practicado la correspondiente inscripción.

II.4.2 Justificación razonada de que la emisión de los Pagarés, su régimen jurídico o las garantías que incorporan no se oponen a lo establecido en las normas imperativas

El Programa está amparado por la legislación prevista en el apartado II.22 siguiente y su régimen jurídico es el previsto en el apartado II.4.1. anterior.

Las Entidades Cedentes, en su calidad de cedentes de los Préstamos integrados en el activo del Fondo, no asumen responsabilidad alguna por el impago de los Deudores Cedidos, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Activos. Tampoco asumen responsabilidad alguna de garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgan garantías o avales, ni tienen suscritos pactos de recompra de los Activos, salvo respecto a los que no se ajusten, en el momento de su cesión al Fondo, a las condiciones y características de los Activos contenidas en el Folleto de Constitución del Fondo y en la Escritura de Constitución y de acuerdo con lo previsto en el mismo.

II.5 Forma de representación y denominación y domicilio de la entidad encargada del registro contable de los valores emitidos con cargo al Fondo

Los Pagarés se representarán exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. De conformidad con la Disposición Adicional Decimocuarta de la Ley 37/1998, el Folleto Informativo del Fondo bastará para la representación por medio de anotaciones en cuenta de los Pagarés, una vez emitidas las certificaciones

complementarias análogas a las previstas en el apartado 2 del artículo 6 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles. Las características diferenciadas de los Pagarés emitidos en sucesivas emisiones realizadas por el Fondo serán las que consten en las citadas certificaciones.

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

II.6 Importe total de las emisiones del Programa

El importe nominal vivo máximo en cada momento de las emisiones de Pagarés comprendidas dentro del Programa es de CUARENTA Y OCHO MILLONES DE EUROS (€ 48.000.000). No obstante, como consecuencia de la existencia de una sobrecolateralización del 8%, el saldo vivo de Pagarés en cada momento no podrá ser superior al 92% del saldo vivo de los Activos (es decir, el saldo vivo de Pagarés en cada momento no podrá exceder de € 44.100.000).

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

El importe nominal de cada uno de los Pagarés es de CIEN MIL EUROS (€ 100.000).

El precio de emisión que recibirá la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, será el importe efectivo entregado por el suscriptor, libre de gastos por parte del Fondo, y dependerá del tipo de descuento aplicado al valor nominal del mismo. El citado importe se obtiene aplicando la siguiente fórmula:

$$E = \frac{N}{1 + (i \times d / 360)}$$

Donde:

E = Valor efectivo del Pagaré.

N = Importe nominal del Pagaré.

i = Tipo de descuento (expresado en tanto por uno).

d = Número de días entre la fecha de emisión y reembolso

La adjudicación de los Pagarés se llevará a cabo en virtud del procedimiento de subasta que se describe en el apartado II.11 siguiente y de acuerdo con el cual se fija el precio de adquisición (adjudicación) de los Pagarés y consiguientemente el descuento al que los mismos son emitidos.

El precio de amortización de los Pagarés será el 100% del importe nominal de los mismos.

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

El Fondo no cargará a los inversores gasto o comisión alguna en relación con la suscripción por estos últimos de los Pagarés emitidos al amparo del Programa.

Por su parte, las Entidades Participantes podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, comisiones y gastos repercutibles a las personas o entidades que adquieran de ellas Pagarés emitidos al amparo del Programa.

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

Los gastos de inclusión de la emisión de Pagarés en el registro contable de la SOCIEDAD DE SISTEMAS son a cargo del Fondo, no siendo repercutidos a los tenedores de los Pagarés. La SOCIEDAD DE SISTEMAS no percibe comisión alguna en concepto de mantenimiento de saldo.

Las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de los Pagarés, en concepto de administración de valores, que libremente determinen y que en su momento hayan sido comunicadas al Banco de España o a la CNMV, como organismos supervisores de las mismas. Las tarifas máximas repercutibles a los tenedores de Pagarés por las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS serán las indicadas en sus respectivos Folletos Informativos de Tarifas, que se encuentran a disposición del público en el domicilio social y en todas las sucursales, oficinas y representaciones de dichas entidades.

II.10 Cláusula de Tipo de interés

II.10.1 Tipo de interés nominal

Los Pagarés son emitidos por un sistema de subastas competitivas al descuento, por lo que el tipo de interés únicamente podrá conocerse tras cada una de las subastas de Pagarés que se celebren y cuyo régimen se describe de forma detallada en el apartado II.11.

El vencimiento o vida de los Pagarés emitidos al amparo del Programa se determinará dependiendo de la vida media de los Activos con objeto de reducir al máximo el riesgo de tipo de interés. Está previsto que el vencimiento de los Pagarés emitidos al amparo del Programa esté entre treinta (30) y noventa (90) días, sin que ello implique restricción o limitación alguna al plazo de vencimiento de los Pagarés emitidos al amparo del Programa, que podrá ser de entre 30 y 365 días.

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

Los Pagarés se emiten al descuento, y el rendimiento para el inversor quedará implícito en el nominal a reembolsar del Pagaré en la fecha de vencimiento del mismo.

No existen propiamente pagos de intereses en relación con los Pagarés.

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

No procede.

II. 11 Colocación y adjudicación de los Pagarés – Procedimiento de subasta de Pagarés

Los Pagarés que se emitan al amparo del Programa podrán ser adquiridos dentro del contexto de un procedimiento de subasta en el que únicamente podrán tomar parte las Entidades Participantes.

De forma resumida, el procedimiento de subasta, puede describirse de la siguiente forma:

Fecha y Convocatoria de las subastas

Las sucesivas subastas de Pagarés se celebrarán cuando lo estime oportuno la Sociedad Gestora y previa convocatoria de las mismas. La convocatoria de una subasta se anunciará a las Entidades Participantes y a la Entidad Aseguradora por medio de fax o correo electrónico al menos dos (2) Días Hábiles antes de la fecha límite para presentar sus peticiones en la subasta.

Se estima que, normalmente, se celebrará una subasta al menos una (1) vez al mes, si bien puede ocurrir que entre la celebración de una subasta y otra transcurra más de un mes.

En la citada convocatoria se harán constar, como mínimo, las siguientes informaciones:

- a) La fecha de emisión y de amortización de los pagarés que se vayan a emitir;
- b) La fecha y hora límites de presentación de peticiones en las oficinas de la Sociedad Gestora;
- c) La fecha de resolución de la subasta;
- d) La fecha y hora límite de pago de los Pagarés adjudicados en la subasta;
- e) El importe nominal mínimo exento de prorrateo, en su caso;
- f) El valor nominal mínimo de las peticiones;
- g) El importe total de la emisión en cuestión desglosada por los plazos de vencimiento u otras características identificativas de los Pagarés que se vayan a emitir.

Participación en las subastas

Únicamente las Entidades Participantes podrán participar en las subastas de Pagarés realizando ofertas.

En la actualidad, las Entidades Participantes son las siguientes:

- AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A.;
- BANKINTER, S.A.;
- CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA;
- CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID;
- CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS;
- CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA (antigua CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ);
- INVERCAIXA VALORES, S.V.B., S.A.

Las Entidades Participantes se han comprometido ante la Sociedad Gestora, en virtud del Contrato de Participación referido en el apartado V.2.3.4, a que, convocada una subasta de Pagarés en los términos antes descritos, las Entidades Participantes

concurrirán habitualmente a las mismas ofertando precios competitivos de mercado y por importes mínimos (para cada Entidad Participante y subasta) de TRES MILLONES DE EUROS (€ 3.000.000). Las Entidades Participantes podrán formular sus peticiones por medio de fax o correo electrónico.

Las Entidades Participantes podrán formular diversas peticiones a precios diferentes dentro de la misma subasta.

La Sociedad Gestora se reserva el derecho a rechazar una petición de una Entidad Participante en caso de que el precio ofrecido por la misma no fuese competitivo.

Las peticiones presentadas por cada una de las Entidades Participantes ante la Sociedad Gestora deberán incluir, como mínimo los siguientes datos:

- a) El importe nominal total solicitado en cada emisión desglosado según las características de los valores integrados en cada emisión realizada al amparo del Programa. Este importe solicitado deberá ser múltiplo del importe nominal unitario de cada Pagaré objeto de la subasta;
- b) El tanto por ciento efectivo sobre el nominal al que desee realizar la suscripción. Dicho porcentaje deberá ser expresado con tres decimales.

Resolución y adjudicación de la subasta

Recibidas las peticiones y una vez cerrado el plazo de presentación de peticiones correspondientes a cada subasta, la Sociedad Gestora clasificará las peticiones de mayor a menor precio ofrecido, fijándose así el precio marginal o mínimo de la adjudicación (a estos efectos, se indica que no se adjudicarán Pagarés a un precio inferior al Precio de Aseguramiento) y el precio medio ponderado, con tres decimales redondeados por exceso. Una vez fijado el precio marginal o mínimo aceptado de las peticiones, quedarán automáticamente adjudicadas todas las peticiones cuyo precio ofrecido fuese igual o mayor que el marginal o mínimo aceptado salvo que para dicho mínimo se decidiese limitar la adjudicación, tal y como se indica en el siguiente apartado. Las peticiones se adjudicarán al precio que figure en la petición, si el mismo se encuentra entre los citados marginal y medio ponderado y al precio medio, si el solicitado resultase superior. Las restantes peticiones se considerarán rechazadas.

En caso de que se decidiese limitar la adjudicación para el precio marginal, una vez fijado el importe nominal exento de prorrateo al precio marginal ofrecido, se efectuará un reparto proporcional a los nominales no exentos de cada una de las peticiones que hayan sido aceptadas en la subasta. El precio aplicable en este caso será el precio marginal.

El tipo de descuento de emisión de los Pagarés se calcula de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$i = \left(\frac{N}{E} - 1 \right) * 360 / d$$

Donde:

E = Valor efectivo del Pagaré.

N = Importe nominal del Pagaré.

i = Tipo de descuento (expresado en tanto por uno)

d = Número de días entre la fecha de emisión y reembolso.

La recepción de peticiones para cada subasta, la celebración y resolución de las mismas y la comunicación a las Entidades Participantes y a la Entidad Aseguradora del resultado de cada subasta se llevarán a cabo en un mismo día.

La resolución de la subasta será comunicada a cada una de las Entidades Participantes indicando, en la oportuna comunicación, al menos los siguientes datos:

Con carácter general:

- a) El importe nominal total solicitado;
- b) El importe nominal adjudicado;
- c) El precio mínimo aceptado;
- d) El precio medio ponderado de las peticiones aceptadas;
- e) El tipo de interés efectivo equivalente implícito en los precios mínimo y ponderado, calculado de acuerdo con la fórmula anterior.

Y con carácter específico para cada Entidad Participante:

- a) El número de Pagarés adjudicado a dicha Entidad Participante;
- b) El precio o precios a pagar por los Pagarés adjudicados a dicha Entidad Participante.

La referida comunicación, en cuanto a sus contenidos generales, será remitida a la Entidad Aseguradora a efectos del compromiso de aseguramiento de las emisiones de Pagarés asumido por la misma y que se recoge a continuación.

La comunicación dirigida a la Entidad Aseguradora indicará, en su caso, el número de Pagarés que deben ser adquiridos por la Entidad Aseguradora en virtud del compromiso de aseguramiento asumidos por la misma en el Contrato de Aseguramiento, así como el precio al que deberá producirse la adquisición de tales Pagarés.

Pagos de los importes de adjudicación de los Pagarés

El pago de las cantidades por parte de las Entidades Participantes deberá producirse en la Cuenta de Tesorería del Fondo dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha de resolución de la subasta.

Aseguramiento de la emisión de Pagarés

Los Pagarés no adjudicados en virtud del procedimiento de subasta aquí descrito serán adquiridos por la Entidad Aseguradora de conformidad con el compromiso asumido al efecto en el Contrato de Aseguramiento que se describe en el apartado V.2.3.1 del Folleto.

El precio de adquisición de los Pagarés por la Entidad Aseguradora será calculado de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$E = \frac{N}{1 + (i \times d / 360)}$$

Donde:

E = Valor efectivo del Pagaré.

N = Importe nominal del Pagaré.

i = Tipo de descuento (expresado en tanto por uno).

d = Número de días entre la fecha de emisión y reembolso

Para i igual a Euribor (al plazo de la emisión y fijado en la fecha de resolución de la subasta) más 0,12% (el "**Precio de Aseguramiento**").

La Entidad Aseguradora deberá abonar el importe de los Pagarés adquiridos en la Cuenta de Tesorería del Fondo dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha de resolución de la subasta.

Si, como consecuencia de su compromiso de aseguramiento, la Entidad Aseguradora tuviese que adquirir Pagarés por importe superior a TREINTA MILLONES CINCUENTA MIL SEISCIENTOS CINCO EUROS CON VEINTIDÓS CÉNTIMOS (€ 30.050.605,22) en una subasta, la siguiente subasta que se celebre tendrá que reunir las siguientes condiciones:

- (a) Los Pagarés emitidos tendrán una duración máxima de treinta (30) días; y
- (b) El importe nominal mínimo subastado será de TREINTA MILLONES CINCUENTA MIL SEISCIENTOS CINCO EUROS CON VEINTIDÓS CÉNTIMOS (€ 30.050.605,22).

Si en esta nueva (segunda) subasta, la Entidad Aseguradora tuviese que adquirir de nuevo Pagarés por importe superior a TREINTA MILLONES CINCUENTA MIL SEISCIENTOS CINCO EUROS CON VEINTIDÓS CÉNTIMOS (€ 30.050.605,22) por el Precio de Aseguramiento aplicable calculado en los términos indicados anteriormente, la siguiente subasta que se celebre tendrá que reunir las condiciones recogidas en los apartados (a) y (b) anteriores. Ello no obstante, en esta nueva (tercera) subasta, el precio al que, en su caso, deberá adquirir Pagarés la Entidad Aseguradora en virtud del compromiso asumido en el Contrato de Aseguramiento será calculado de acuerdo con la misma fórmula descrita para el cálculo del Precio de Aseguramiento si bien, en este caso, i será igual a Euribor más 0,50% (el "**Precio de Ruptura de Mercado o Step up**").

En tanto en cuanto continúe siendo aplicable el Precio de Ruptura de Mercado, será a este precio, y no al Precio de Aseguramiento al que la Entidad Aseguradora deberá, en su caso, suscribir los Pagarés.

No obstante lo anterior, el Precio de Ruptura de Mercado dejará de ser aplicable (y por tanto volverá a ser de aplicación el Precio de Aseguramiento) tan pronto como se hayan convocado y adjudicado tres (3) subastas consecutivas de Pagarés emitidos por un plazo máximo de treinta (30) días y por un importe agregado no inferior a 210.354.236,53 euros en las que la Entidad Aseguradora no haya tenido que adquirir ningún Pagaré.

El compromiso de aseguramiento de la Entidad Aseguradora únicamente resultará aplicable siempre y cuando la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, se encuentre al corriente de pago de todas las Comisiones de Aseguramiento debidas hasta la fecha de la subasta en cuestión a la Entidad Aseguradora.

Modelo

Dado que no se pueden conocer los precios de adjudicación de los Pagarés, ya que los mismos se determinan en el curso de varias subastas en los términos antes descritos, a título de ejemplo, se incluyen a continuación dos tablas en la que se detallan descuentos de emisión e importes efectivos a desembolsar para la compra de los Pagarés a tipos de descuento de entre un 1% y un 4,50% para plazos de emisión de 30, 60, 90, 180 y 365 días. Concretamente, la segunda tabla contiene ejemplos relativos al valor efectivo de adquisición y la TIR de un Pagaré de un nominal de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) para los referidos tipos de descuento, expresándose el precio efectivo en euros.

En la misma aparece reflejado el tipo de interés efectivo correspondiente en función de los distintos plazos:

Tipos de descuento	Plazos (en días)				
	30	60	90	180	365
4,50%	99,63%	99,26%	98,89%	97,80%	95,64%
4,45%	99,63%	99,26%	98,90%	97,82%	95,68%
4,40%	99,63%	99,27%	98,91%	97,85%	95,73%
4,35%	99,64%	99,28%	98,92%	97,87%	95,78%
4,30%	99,64%	99,29%	98,94%	97,90%	95,82%
4,25%	99,65%	99,30%	98,95%	97,92%	95,87%
4,20%	99,65%	99,30%	98,96%	97,94%	95,92%
4,15%	99,66%	99,31%	98,97%	97,97%	95,96%
4,10%	99,66%	99,32%	98,99%	97,99%	96,01%
4,05%	99,66%	99,33%	99,00%	98,02%	96,06%
4,00%	99,67%	99,34%	99,01%	98,04%	96,10%
3,95%	99,67%	99,35%	99,02%	98,06%	96,15%
3,90%	99,68%	99,35%	99,03%	98,09%	96,20%
3,85%	99,68%	99,36%	99,05%	98,11%	96,24%
3,80%	99,68%	99,37%	99,06%	98,14%	96,29%
3,75%	99,69%	99,38%	99,07%	98,16%	96,34%
3,70%	99,69%	99,39%	99,08%	98,18%	96,38%
3,65%	99,70%	99,40%	99,10%	98,21%	96,43%
3,60%	99,70%	99,40%	99,11%	98,23%	96,48%
3,55%	99,71%	99,41%	99,12%	98,26%	96,53%
3,50%	99,71%	99,42%	99,13%	98,28%	96,57%
3,45%	99,71%	99,43%	99,14%	98,30%	96,62%
3,40%	99,72%	99,44%	99,16%	98,33%	96,67%
3,35%	99,72%	99,44%	99,17%	98,35%	96,72%
3,30%	99,73%	99,45%	99,18%	98,38%	96,76%
3,25%	99,73%	99,46%	99,19%	98,40%	96,81%
3,20%	99,73%	99,47%	99,21%	98,43%	96,86%
3,15%	99,74%	99,48%	99,22%	98,45%	96,91%
3,10%	99,74%	99,49%	99,23%	98,47%	96,95%
3,05%	99,75%	99,49%	99,24%	98,50%	97,00%
3,00%	99,75%	99,50%	99,26%	98,52%	97,05%
2,95%	99,75%	99,51%	99,27%	98,55%	97,10%
2,90%	99,76%	99,52%	99,28%	98,57%	97,14%
2,85%	99,76%	99,53%	99,29%	98,60%	97,19%
2,80%	99,77%	99,54%	99,30%	98,62%	97,24%
2,75%	99,77%	99,54%	99,32%	98,64%	97,29%
2,70%	99,78%	99,55%	99,33%	98,67%	97,34%
2,65%	99,78%	99,56%	99,34%	98,69%	97,38%
2,60%	99,78%	99,57%	99,35%	98,72%	97,43%
2,55%	99,79%	99,58%	99,37%	98,74%	97,48%
2,50%	99,79%	99,59%	99,38%	98,77%	97,53%
2,45%	99,80%	99,59%	99,39%	98,79%	97,58%
2,40%	99,80%	99,60%	99,40%	98,81%	97,62%
2,35%	99,80%	99,61%	99,42%	98,84%	97,67%
2,30%	99,81%	99,62%	99,43%	98,86%	97,72%
2,25%	99,81%	99,63%	99,44%	98,89%	97,77%
2,20%	99,82%	99,63%	99,45%	98,91%	97,82%
2,15%	99,82%	99,64%	99,47%	98,94%	97,87%
2,10%	99,83%	99,65%	99,48%	98,96%	97,92%
2,05%	99,83%	99,66%	99,49%	98,99%	97,96%
2,00%	99,83%	99,67%	99,50%	99,01%	98,01%
1,95%	99,84%	99,68%	99,51%	99,03%	98,06%
1,90%	99,84%	99,68%	99,53%	99,06%	98,11%
1,85%	99,85%	99,69%	99,54%	99,08%	98,16%
1,80%	99,85%	99,70%	99,55%	99,11%	98,21%
1,75%	99,85%	99,71%	99,56%	99,13%	98,26%
1,70%	99,86%	99,72%	99,58%	99,16%	98,31%
1,65%	99,86%	99,73%	99,59%	99,18%	98,35%
1,60%	99,87%	99,73%	99,60%	99,21%	98,40%
1,55%	99,87%	99,74%	99,61%	99,23%	98,45%
1,50%	99,88%	99,75%	99,63%	99,26%	98,50%
1,45%	99,88%	99,76%	99,64%	99,28%	98,55%
1,40%	99,88%	99,77%	99,65%	99,30%	98,60%
1,35%	99,89%	99,78%	99,66%	99,33%	98,65%
1,30%	99,89%	99,78%	99,68%	99,35%	98,70%
1,25%	99,90%	99,79%	99,69%	99,38%	98,75%
1,20%	99,90%	99,80%	99,70%	99,40%	98,80%
1,15%	99,90%	99,81%	99,71%	99,43%	98,85%
1,10%	99,91%	99,82%	99,73%	99,45%	98,90%
1,05%	99,91%	99,83%	99,74%	99,48%	98,95%
1,00%	99,92%	99,83%	99,75%	99,50%	99,00%

		Plazos (en días)									
Tipos descuento		30		60		90		180		365	
		Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.
4,50%		99.626,40	4,594%	99.255,58	4,585%	98.887,52	4,577%	97.799,51	4,561%	95.636,58	4,499%
4,45%		99.630,54	4,542%	99.263,79	4,533%	98.899,74	4,525%	97.823,43	4,500%	95.682,97	4,448%
4,40%		99.634,67	4,490%	99.272,01	4,481%	98.911,97	4,473%	97.847,36	4,448%	95.729,40	4,398%
4,35%		99.638,81	4,438%	99.280,22	4,430%	98.924,20	4,425%	97.871,30	4,397%	95.775,88	4,348%
4,30%		99.642,95	4,386%	99.288,43	4,378%	98.936,43	4,370%	97.895,25	4,346%	95.822,41	4,298%
4,25%		99.647,08	4,334%	99.296,65	4,326%	98.948,67	4,318%	97.919,22	4,295%	95.868,98	4,248%
4,20%		99.651,22	4,282%	99.304,87	4,274%	98.960,91	4,267%	97.943,19	4,244%	95.915,59	4,198%
4,15%		99.655,36	4,230%	99.313,08	4,222%	98.973,15	4,215%	97.967,18	4,193%	95.962,25	4,148%
4,10%		99.659,50	4,178%	99.321,30	4,171%	98.985,40	4,163%	97.991,18	4,142%	96.008,96	4,098%
4,05%		99.663,64	4,126%	99.329,53	4,119%	98.997,65	4,112%	98.015,19	4,091%	96.055,71	4,048%
4,00%		99.667,77	4,074%	99.337,75	4,067%	99.009,90	4,060%	98.039,22	4,040%	96.102,51	3,998%
3,95%		99.671,91	4,022%	99.345,97	4,016%	99.022,16	4,009%	98.063,25	3,989%	96.149,35	3,948%
3,90%		99.676,05	3,970%	99.354,20	3,964%	99.034,41	3,957%	98.087,30	3,938%	96.196,24	3,898%
3,85%		99.680,19	3,918%	99.362,42	3,912%	99.046,68	3,906%	98.111,36	3,887%	96.243,17	3,848%
3,80%		99.684,33	3,867%	99.370,65	3,861%	99.058,94	3,854%	98.135,43	3,836%	96.290,15	3,798%
3,75%		99.688,47	3,815%	99.378,88	3,809%	99.071,21	3,803%	98.159,51	3,785%	96.337,18	3,748%
3,70%		99.692,61	3,763%	99.387,11	3,758%	99.083,48	3,752%	98.183,60	3,734%	96.384,25	3,698%
3,65%		99.696,76	3,712%	99.395,34	3,706%	99.095,75	3,700%	98.207,71	3,683%	96.431,37	3,648%
3,60%		99.700,90	3,660%	99.403,58	3,654%	99.108,03	3,649%	98.231,83	3,632%	96.478,53	3,598%
3,55%		99.705,04	3,608%	99.411,81	3,603%	99.120,31	3,598%	98.255,96	3,582%	96.525,74	3,548%
3,50%		99.709,18	3,557%	99.420,05	3,551%	99.132,59	3,546%	98.280,10	3,531%	96.573,00	3,498%
3,45%		99.713,32	3,505%	99.428,29	3,500%	99.144,88	3,495%	98.304,25	3,480%	96.620,30	3,448%
3,40%		99.717,47	3,453%	99.436,53	3,449%	99.157,16	3,444%	98.328,42	3,423%	96.667,65	3,398%
3,35%		99.721,61	3,402%	99.444,77	3,397%	99.169,46	3,392%	98.352,59	3,378%	96.715,05	3,348%
3,30%		99.725,75	3,350%	99.453,01	3,346%	99.181,75	3,341%	98.376,78	3,327%	96.762,49	3,298%
3,25%		99.729,90	3,298%	99.461,25	3,294%	99.194,05	3,290%	98.400,98	3,276%	96.809,98	3,248%
3,20%		99.734,04	3,247%	99.469,50	3,243%	99.206,35	3,239%	98.425,20	3,226%	96.857,51	3,198%
3,15%		99.738,19	3,196%	99.477,74	3,192%	99.218,65	3,187%	98.449,42	3,175%	96.905,09	3,148%
3,10%		99.742,33	3,144%	99.485,99	3,140%	99.230,96	3,136%	98.473,66	3,124%	96.952,72	3,098%
3,05%		99.746,48	3,093%	99.494,24	3,089%	99.243,27	3,085%	98.497,91	3,073%	97.000,40	3,048%
3,00%		99.750,62	3,042%	99.502,49	3,038%	99.255,58	3,034%	98.522,17	3,022%	97.048,12	2,998%
2,95%		99.754,77	2,990%	99.510,74	2,986%	99.267,90	2,983%	98.546,44	2,972%	97.095,89	2,948%
2,90%		99.758,92	2,939%	99.518,99	2,935%	99.280,22	2,932%	98.570,72	2,921%	97.143,71	2,898%
2,85%		99.763,06	2,888%	99.527,25	2,884%	99.292,54	2,881%	98.595,02	2,870%	97.191,57	2,848%
2,80%		99.767,21	2,836%	99.535,50	2,833%	99.304,87	2,830%	98.619,33	2,820%	97.239,48	2,798%
2,75%		99.771,36	2,785%	99.543,76	2,782%	99.317,19	2,778%	98.643,65	2,769%	97.287,44	2,748%
2,70%		99.775,51	2,734%	99.552,02	2,731%	99.329,53	2,727%	98.667,98	2,718%	97.335,44	2,698%
2,65%		99.779,65	2,682%	99.560,28	2,679%	99.341,86	2,676%	98.692,33	2,668%	97.383,49	2,650%
2,60%		99.783,80	2,631%	99.568,54	2,628%	99.354,20	2,625%	98.716,68	2,617%	97.431,59	2,600%
2,55%		99.787,95	2,580%	99.576,80	2,577%	99.366,54	2,574%	98.741,05	2,568%	97.479,74	2,550%
2,50%		99.792,10	2,529%	99.585,06	2,526%	99.378,88	2,524%	98.765,43	2,516%	97.527,94	2,500%
2,45%		99.796,25	2,478%	99.593,33	2,475%	99.391,23	2,473%	98.789,82	2,465%	97.576,18	2,450%
2,40%		99.800,40	2,427%	99.601,59	2,424%	99.403,58	2,422%	98.814,23	2,414%	97.624,47	2,400%
2,35%		99.804,55	2,376%	99.609,86	2,373%	99.415,93	2,371%	98.838,65	2,364%	97.672,81	2,350%
2,30%		99.808,70	2,324%	99.618,13	2,322%	99.428,29	2,320%	98.863,07	2,313%	97.721,20	2,300%
2,25%		99.812,85	2,273%	99.626,40	2,271%	99.440,65	2,268%	98.887,52	2,263%	97.769,63	2,250%
2,20%		99.817,00	2,222%	99.634,67	2,220%	99.453,01	2,218%	98.911,97	2,212%	97.818,11	2,200%
2,15%		99.821,15	2,171%	99.642,95	2,169%	99.465,37	2,167%	98.936,43	2,162%	97.866,64	2,150%
2,10%		99.825,31	2,120%	99.651,22	2,118%	99.477,74	2,117%	98.960,91	2,111%	97.915,22	2,100%
2,05%		99.829,46	2,069%	99.659,50	2,068%	99.490,11	2,066%	98.985,40	2,061%	97.963,85	2,050%
2,00%		99.833,61	2,018%	99.667,77	2,017%	99.502,49	2,015%	99.009,90	2,010%	98.012,52	2,000%
1,95%		99.837,76	1,966%	99.676,05	1,966%	99.514,87	1,964%	99.034,41	1,960%	98.061,25	1,950%
1,90%		99.841,92	1,915%	99.684,33	1,915%	99.527,25	1,914%	99.058,94	1,909%	98.110,02	1,900%
1,85%		99.846,07	1,864%	99.692,61	1,864%	99.539,63	1,863%	99.083,48	1,859%	98.158,84	1,850%
1,80%		99.850,22	1,813%	99.700,90	1,814%	99.552,02	1,812%	99.108,03	1,808%	98.207,71	1,800%
1,75%		99.854,38	1,764%	99.709,18	1,763%	99.564,41	1,762%	99.132,59	1,758%	98.256,63	1,750%
1,70%		99.858,53	1,713%	99.717,47	1,712%	99.576,80	1,711%	99.157,16	1,707%	98.305,59	1,700%
1,65%		99.862,69	1,663%	99.725,75	1,661%	99.589,19	1,660%	99.181,75	1,657%	98.354,61	1,650%
1,60%		99.866,84	1,612%	99.734,04	1,611%	99.601,59	1,610%	99.206,35	1,606%	98.403,67	1,600%
1,55%		99.871,00	1,561%	99.742,33	1,560%	99.614,00	1,559%	99.230,96	1,556%	98.452,79	1,550%
1,50%		99.875,16	1,510%	99.750,62	1,509%	99.626,40	1,508%	99.255,58	1,506%	98.501,95	1,500%
1,45%		99.879,31	1,460%	99.758,92	1,459%	99.638,81	1,458%	99.280,22	1,455%	98.551,16	1,450%
1,40%		99.883,47	1,409%	99.767,21	1,408%	99.651,22	1,407%	99.304,87	1,405%	98.600,42	1,400%
1,35%		99.887,63	1,358%	99.775,51	1,358%	99.663,64	1,357%	99.329,53	1,355%	98.649,73	1,350%
1,30%		99.891,78	1,308%	99.783,80	1,307%	99.676,05	1,306%	99.354,20	1,304%	98.699,09	1,300%
1,25%		99.895,94	1,257%	99.792,10	1,257%	99.688,47	1,256%	99.378,88	1,254%	98.748,50	1,250%
1,20%		99.900,10	1,207%	99.800,40	1,206%	99.700,90	1,205%	99.403,58	1,204%	98.797,96	1,200%
1,15%		99.904,26	1,156%	99.808,70	1,156%	99.713,32	1,155%	99.428,29	1,153%	98.847,47	1,150%
1,10%		99.908,42	1,106%	99.817,00	1,105%	99.725,75	1,105%	99.453,01	1,103%	98.897,02	1,100%
1,05%		99.912,58	1,055%	99.825,31	1,055%	99.738,19	1,054%	99.477,74	1,053%	98.946,63	1,050%
1,00%		99.916,74	1,005%	99.833,61	1,004%	99.750,62	1,004%	99.502,49	1,002%	98.996,29	1,000%

NOTA: El programa de Pagarés se ajustará a los plazos expuestos, por lo que no procede contemplar plazos diferentes.

Los precios efectivos están expresados en euros. No se han tenido en cuenta los gastos que la entidad financiera intermediaria pudiera cargar en la colocación de los pagarés al suscriptor final.

El rendimiento para el inversor quedará implícito en el nominal a reembolsar del Pagaré en la fecha de vencimiento.

Entrega de justificantes de suscripción

Hasta tanto se produzca la representación mediante anotaciones en cuenta de los Pagarés, se pondrá a disposición de los suscriptores un justificante acreditativo de la suscripción. Tales justificantes no tendrán la condición de valores negociables.

Colocación y adjudicación de los Pagarés en caso de liquidación del Fondo

Excepcionalmente, los Pagarés emitidos al amparo del Programa con posterioridad al anuncio de liquidación del Fondo no serán adjudicados mediante el procedimiento de subasta descrito en este apartado, sino que serán suscritos directamente por la Entidad Aseguradora, de conformidad con el compromiso asumido al efecto en el Contrato de Aseguramiento. Los fondos derivados de estas emisiones de Pagarés se aplicarán al abono del precio de amortización de aquellos Pagarés emitidos con anterioridad al anuncio de la liquidación del Fondo cuyos titulares no hubiesen optado por vender sus Pagarés a las Entidades de Contrapartida.

II.12 Amortización de los valores

II.12.1 Precio de amortización, especificando la existencia de primas, premios, lotes o cualquier otra ventaja financiera

El precio de amortización de los Pagarés corresponderá al 100% de su valor nominal. No existirá ningún gasto para el tenedor por parte del Fondo. En el momento de la amortización se aplicará, en su caso, la correspondiente retención.

II.12.2 Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de principal de los valores emitidos con cargo al mismo, e indicación precisa del apartado y páginas del Folleto donde se describen las reglas de prelación establecidas en los pagos del Fondo, y en concreto las que afectan a los pagos de principal de dichos valores

Según se indica en el apartado II.10.2 anterior, los Pagarés se emiten al descuento, quedando el rendimiento para el inversor implícito en el nominal a reembolsar del Pagaré en la fecha de vencimiento.

De acuerdo con lo establecido en el apartado V.6.1, la amortización de Pagarés emitidos a cargo del Programa ocupa el 2º lugar en la Orden de Prelación de Pagos.

Fechas y procedimiento de amortización de los Pagarés

Se estima que el Programa de Emisión de Pagarés tendrá como máximo cuatro (4) vencimientos mensuales. El plazo de vencimiento de los Pagarés será de entre 30 y 365 días (como máximo) desde la fecha de su emisión.

El plazo de vencimiento de cada emisión de Pagarés al amparo del Programa será fijado con ocasión de la emisión de los mismos en los términos descritos en el apartado II.11 anterior.

A efectos de hacer frente a los pagos debidos en virtud de los Pagarés emitidos al amparo del Programa en sus respectivas fechas de amortización, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, podrá disponer de las cantidades que integren el Fondo de Reserva en cada momento y de cualquier saldo que se encuentre en la Cuenta de Tesorería, así como de las cantidades aún no dispuestas de la Línea de Liquidez.

La Sociedad Gestora abonará, por cuenta del Fondo, y a través del Agente Financiero el precio de amortización de los Pagarés a su respectivo vencimiento a los tenedores legítimos de los mismos.

La Sociedad Gestora, actuando a través del Agente Financiero, efectuará las retenciones sobre los rendimientos que correspondan en cada momento en relación con los Pagarés vencidos.

El Agente Financiero deberá informar, en cada fecha de amortización de Pagarés, a la Sociedad Gestora, de cualquier retención que se hubiese visto obligado a practicar, incluyendo en dicha información los datos y nivel de detalle requeridos por la Sociedad Gestora en cada momento.

En el supuesto en que, llegada la fecha de vencimiento final y consecuente amortización definitiva de los Pagarés emitidos al amparo del Programa, el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para hacer frente al pago de sus obligaciones derivadas del vencimiento de tales Pagarés, se aplicarán las medidas acordadas por la Sociedad Gestora en los Contratos a los que se hace referencia en el Capítulo V siguiente.

No se contempla en el Programa la posibilidad de amortización anticipada de los Pagarés.

II.12.3. Amortización anticipada

No procede.

II.13 Cuadro del servicio financiero del empréstito, incluyendo tanto los pagos de interés como de amortización de principal para los valores que vayan a emitirse con cargo al Fondo

No procede.

II.14 Interés efectivo previsto para el tomador, habida cuenta de las características de la emisión, con especificación del método de cálculo adoptado y los gastos previstos por conceptos apropiados a su verdadera naturaleza

Dado que no se pueden determinar los precios de adjudicación de los Pagarés, ya que los mismos serán determinados en el curso de varias subastas en los términos descritos en el apartado II.11, no es posible determinar el rendimiento resultante para los titulares de los Pagarés, que estará en relación con el tipo de interés de descuento aplicado en cada caso y, en general, con la diferencia entre el precio de adquisición o suscripción y el precio de transmisión o reembolso.

La Tasa Interna de Rentabilidad en el supuesto de reinversión se calcula aplicando la siguiente fórmula:

$$T = (N/P)^{(360 / D)} - 1$$

Donde:

T = Tipo de interés efectivo expresado en tanto por uno.

N = Importe Nominal de cada Pagaré.

P = Precio de compra efectivo de cada Pagaré

D = Plazo de días entre las fechas de emisión y vencimiento del Pagaré.

Dado que va a solicitarse la admisión a negociación de los Pagarés en AIAF, la base de los mismos pasa de 360 a 365 días, tal y como está estipulado en la actualidad en AIAF.

A título de ejemplo, en el propio apartado II.11 se incluyen dos tablas en la que se detallan descuentos de emisión e importes efectivos a desembolsar para la compra de los Pagarés a tipos de descuento de entre un 1% y un 4,50% para plazos de emisión de 30, 60, 90, 180 y 365 días.

II.15 Interés efectivo previsto para el Fondo, considerando todos los gastos de diseño y colocación incurridos, especificando el método de cálculo

No es posible una estimación del coste a que resultarán cada uno de los Pagarés para el Fondo, dados los diferentes tipos aplicables en cada caso.

II.16 Existencia o no de garantías especiales

II.16.1 Ausencia de garantías de las Entidades Cedentes

Las Entidades Cedentes no garantizan en ningún caso la emisión de los Pagarés, de acuerdo con lo previsto en el artículo 2.2.b)2º del Real Decreto 926/1998.

II.16.2 Garantías de amortización de los Pagarés

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, ha celebrado una serie de contratos y ha establecido determinadas garantías con el fin de asegurar la disponibilidad de fondos para hacer frente al pago de la amortización, a su vencimiento, de los Pagarés emitidos al amparo del Programa, tal y como se detalla en el Capítulo V siguiente.

II.17 Ley de circulación de los valores, señalando especialmente si existen restricciones a su libre transmisibilidad o la mención de que existen tales

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general, a la libre transmisibilidad de los Pagarés que se emitan. La transmisión de los Pagarés se llevará a cabo de conformidad con las normas legales que les resulten de aplicación y, en su caso, las normas particulares establecidas para los mercados en los que los Pagarés estén admitidos a negociación.

II.18 Mercados secundarios oficiales para los que exista el compromiso de solicitar la admisión a negociación de los valores y plazo máximo concreto en que se presentará esta solicitud y los demás documentos necesarios para proceder a la admisión

De acuerdo con el artículo 2.3.a) del Real Decreto 926/1998, tan pronto como se emitan las certificaciones complementarias llevadas a cabo de conformidad con el artículo 6 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, la Sociedad Gestora solicitará la inclusión de los Pagarés que se emitan al amparo del Programa en el mercado AIAF de renta fija, que tiene reconocido su carácter de mercado secundario organizado oficial. La solicitud de inclusión de las emisiones de Pagarés en AIAF tendrá lugar, en todo caso, dentro de los diez (10) días siguientes a la resolución de la correspondiente subasta.

La Sociedad Gestora se compromete a que los Pagarés emitidos al amparo del Programa serán admitidos a negociación en AIAF antes de transcurridos quince (15) Días Hábiles desde su emisión.

En el supuesto de que no tenga lugar en el mencionado plazo la admisión a cotización de los Pagarés en AIAF, la Sociedad Gestora informará inmediatamente a los titulares

de los Pagarés especificando las causas de dicho incumplimiento, mediante publicación en un periódico de difusión nacional, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.7.5.

Asimismo, la Sociedad Gestora ha solicitado, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de los Pagarés emitidos al amparo del Programa en la SOCIEDAD DE SISTEMAS, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Pagarés 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 pruebe en un futuro la SOCIEDAD DE SISTEMAS.

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

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, depositó una copia de la Escritura de Constitución del Fondo en la SOCIEDAD DE SISTEMAS como entidad encargada del registro contable de los Pagarés, así como de las certificaciones complementarias efectuadas al amparo del artículo 6 del Real Decreto 116/1992 relativas a los Pagarés emitidos al amparo del Programa. Igualmente, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, depositó sendas copias de la Escritura de Constitución en el organismo rector de AIAF y en la CNMV, a efectos de su incorporación en los registros previstos en los artículos 7 y 92 de la Ley 24/1988. La Sociedad Gestora, la SOCIEDAD DE SISTEMAS, y el organismo rector de AIAF deberán tener en todo momento a disposición de los titulares de los Pagarés y del público en general copia de la Escritura de Constitución, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 8 del Real Decreto 116/1992, así como las correspondientes certificaciones complementarias cuando se realicen sucesivas emisiones al amparo del Programa.

II.19 Solicitudes de suscripción o adquisición

II.19.1 Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen los valores, indicando las razones de elección de los mismos

Dadas las principales características de la emisión de Pagarés que va a llevarse a cabo al amparo del Programa, como el importe nominal de los Pagarés y sus sistemas de subasta, colocación, distribución y comercialización, la emisión de los Pagarés se dirige a inversores institucionales.

La suscripción y adjudicación de los Pagarés emitidos al amparo del Programa se llevará a cabo mediante un procedimiento de subasta descrito en el apartado II.11.

Únicamente las Entidades Participantes podrán tomar parte en las subastas de los Pagarés.

La Sociedad Gestora, en virtud de las facultades que a la misma se le atribuyen en el Contrato de Participación, podrá incluir nuevas entidades entre las "**Entidades Participantes**" previa adhesión de dichas nuevas entidades al Contrato de Participación o, en su caso, excluir a una o varias Entidades Participantes de dicho colectivo como consecuencia del incumplimiento por parte de alguna de dichas Entidades Participantes de los compromisos por ella asumidos en virtud del citado Contrato de Participación.

La inclusión de una nueva entidad en el colectivo de Entidades Participantes o la eventual exclusión de alguna entidad de este grupo será comunicada a la CNMV y publicada en los términos previstos en el apartado III.7.5.

II.19.2 Aptitud de los Pagarés para cubrir las exigencias legales de inversión de determinadas entidades

Los Pagarés ofrecidos, una vez comiencen a cotizar en AIAF, tendrán la siguiente consideración legal a los efectos de ser suscritos por determinados inversores:

- (i) de acuerdo con la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca, y el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre, relativo a las normas de autorización administrativa y requisitos de solvencia de las Sociedades de Garantía Recíproca, los Pagarés serán susceptibles de ser suscritos por Sociedades de Garantía Recíproca para la materialización de sus reservas obligatorias;
- (ii) de acuerdo con el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados aprobado por Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, los Pagarés podrán ser adquiridos por las entidades aseguradoras en cumplimiento de sus obligaciones de provisiones técnicas;
- (iii) de acuerdo con el artículo 70 del Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, los Pagarés serán aptos para ser adquiridos por Fondos de Pensiones para la inversión de sus activos;
- (iv) de acuerdo con lo establecido en los artículos 23 y 30 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y con el Real Decreto 91/2001, de 2 de febrero, por el que se modifica parcialmente el Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las inversiones de las Instituciones de Inversión Colectiva, los Pagarés podrán ser adquiridos por Instituciones de

Inversión Colectiva para el cómputo de los coeficientes de inversión, con las limitaciones específicas que para cada tipo de institución de inversión colectiva allí se establecen.

II.19.3 Entidades que intervienen en la colocación o comercialización mencionando sus diferentes cometidos, con descripción de éstos de forma concreta. Importe global de las comisiones acordadas entre los diferentes colocadores y la Sociedad Gestora

Las Entidades Participantes se han comprometido ante la Sociedad Gestora en virtud de un Contrato de Participación a que, convocada una subasta de pagarés en los términos antes descritos, aquéllas concurrirán habitualmente a las mismas ofertando precios competitivos de mercado.

Las Entidades Participantes serán las únicas que podrán participar en las subastas de los Pagarés.

La Sociedad Gestora, en virtud de las facultades que a la misma se le atribuyen en el Contrato de Participación, podrá incluir nuevas entidades entre las "Entidades Participantes" previa adhesión de dichas nuevas entidades al Contrato de Participación o, en su caso, excluir a una o varias Entidades Participantes de dicho colectivo como consecuencia del incumplimiento por parte de alguna de dichas Entidades Participantes de los compromisos por ella asumidos en virtud del citado Contrato de Participación.

La inclusión de una nueva entidad en el colectivo de Entidades Participante o la eventual exclusión de alguna entidad de este grupo será comunicada a la CNMV y publicada en los términos previstos en el apartado III.7.5.

Anualmente, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, abona a cada Entidad Participante una Comisión de Participación (en adelante, la "**Comisión de Participación**") que estará en función del volumen total de Pagarés que, durante el ejercicio correspondiente haya sido adjudicado a dicha Entidad Participante de acuerdo con el siguiente escalado:

VOLUMEN ADJUDICADO	COMISIÓN DE PARTICIPACIÓN
De 15.000.000 euros a 30.000.000 euros	0,005%
De 30.100.000 euros a 60.000.000 euros	0,01%
Más de 60.000.000 euros	0,015%

La Comisión de Participación se paga anualmente. En caso de insuficiencia de fondos disponibles en el Fondo para abonar a todas las Entidades Participantes la Comisión de Participación, la misma se abonará a prorrata entre todas ellas.

Por otra parte, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tiene suscrito un Contrato de Aseguramiento con la Entidad Aseguradora, por el que ésta, tras la oportuna subasta, adquirirá en su propio nombre la cantidad de Pagarés que quede pendiente de adquisición en virtud de su compromiso de aseguramiento, según se describe en el apartado II.19.5.

II.19.4 Entidad Directora de la emisión

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID interviene como Entidad Directora en la emisión de Pagarés. Se adjunta como **Anexo III** del Folleto fotocopia de la carta de la Entidad Directora firmada por persona con representación suficiente que contiene las manifestaciones exigidas por la vigente legislación del mercado de valores, y cuyo contenido se reproduce a continuación:

"D. Rafael Garcés Beramendi con DNI: 1811576-G y D. Julio Gilsanz Usunaga con DNI: 7495958-M, en nombre y representación de "CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID", con domicilio en Madrid, Plaza de Celenque 2, y NIF G-28029007 (la "Entidad Directora"), debidamente facultados al efecto en virtud de poderes otorgados por dicha entidad, elevados a público en escritura otorgada ante el Notario de Madrid D. Gerardo Muñoz de Dios, el 9 de marzo de 2000, con el número 1690 de su protocolo y el 25 de septiembre de 2002, con el número 5766 de su protocolo, respectivamente, y en relación con la renovación anual del Programa de emisión de Pagarés con cargo al activo del fondo de titulización de activos denominado "AyT.4, GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS" (el "Fondo"), en cumplimiento del artículo 20 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores

DECLARA

- I.** *Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto.*
- II.** *Que como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto, ni éste omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.*

III. Que lo manifestado no alcanza ni se refiere al informe de los auditores de cuentas que se incluye en el Folleto de Constitución del Fondo respecto de los activos seleccionados.”

La Entidad Directora no percibe comisión alguna por los servicios prestados al amparo del presente apartado.

II.19.5 Entidad que asegura la emisión, con descripción de las características de la relación o Contrato de Aseguramiento, garantías exigidas al emisor u oferente, tipos de riesgos asumidos, tipo de contraprestación a que se obliga el asegurador en caso de incumplimiento y demás elementos relevantes

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tiene suscrito un Contrato de Aseguramiento con la Entidad Aseguradora. En virtud de este Contrato de Aseguramiento, la Entidad Aseguradora, tras la oportuna subasta, adquirirá en su propio nombre la cantidad de Pagarés que quede pendiente de adquisición.

La Entidad Aseguradora percibe del Fondo por los servicios prestados en virtud del Contrato de Aseguramiento una comisión periódica del 0,02% anual sobre el Saldo Vivo de los Pagarés emitidos, calculada el primer día de cada trimestre natural, pagadera por trimestres vencidos (“**Comisión Periódica de Aseguramiento**”).

A elección de la Entidad Aseguradora, el pago de la Comisión Periódica de Aseguramiento podrá compensarse con los importes de suscripción de los Pagarés, a lo que la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, ha consentido expresamente en la Escritura de Constitución y en el Contrato de Aseguramiento.

La Entidad Aseguradora asume las obligaciones contenidas en el Contrato de Aseguramiento que básicamente son las siguientes: 1) compromiso de adquisición de los Pagarés que no lo hubieran sido en virtud de una subasta; 2) compromiso de adquisición de la totalidad de los Pagarés emitidos con posterioridad al anuncio de liquidación del Fondo; 3) abono al Fondo antes de las 11:00 horas de la fecha de desembolso de la correspondiente emisión de Pagarés, valor mismo día, del importe total asegurado de la emisión; 4) abono de intereses de demora pactados en el Contrato de Aseguramiento para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas; y 5) demás aspectos que regulan el aseguramiento de la colocación.

II.19.6 Prorrateo en la adjudicación, modalidad del mismo, fecha de su realización, forma de dar publicidad a sus resultados

En caso de que (en el curso de las subastas de Pagarés) se decidiese limitar la adjudicación para el precio marginal, una vez fijado el importe nominal exento de prorrateo al precio marginal ofrecido, se efectuará un reparto proporcional a los

nominales no exentos de prorrato de cada una de las peticiones que hayan sido aceptadas en la subasta.

El precio aplicable en este caso será el precio marginal.

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

No procede, al preverse la representación de los Pagarés por medio de anotaciones en cuenta.

Los titulares de los Pagarés serán identificados como tales según resulte del registro contable de las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS, entidad que ha sido designada como encargada del registro contable de los Pagarés, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Pagarés de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por la SOCIEDAD DE SISTEMAS.

De conformidad con el artículo 15 de Real Decreto 116/1992, la persona o entidad que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo de los Pagarés respectivos y, en consecuencia, podrá exigir de la Sociedad Gestora, que actuará en representación y por cuenta del Fondo, que realice en su favor las prestaciones a que den derecho los Pagarés. 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 Pagarés podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados de legitimación en los que constarán las menciones legalmente exigidas y que se expedirán a solicitud y coste del titular de los Pagarés en cuestión. Dichos certificados no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación.

II.21 Derechos de los titulares de los Pagarés

En caso de impago de los Pagarés, sus titulares gozarán de acción ejecutiva con arreglo al artículo 517.7 de la Ley de Enjuiciamiento Civil (o las disposiciones legales que puedan sustituirla en el futuro) contra la Sociedad Gestora, como representante legal del Fondo, para que les sea reembolsado con cargo al activo del Fondo (i) el importe del principal adeudado así como (ii) los intereses devengados desde la fecha de vencimiento de los Pagarés hasta la fecha de pago, al tipo de interés legal del dinero y (iii) demás gastos, en su caso.

Los titulares de los Pagarés gozarán de una acción contra la Sociedad Gestora en el caso de incumplimiento de sus obligaciones, en el juicio declarativo ordinario que según la cuantía corresponda.

II.22 Legislación nacional bajo la cual se crean los valores e indicación de los órganos jurisdiccionales competentes en caso de litigio

La constitución del Fondo y la emisión de los Pagarés al amparo del Programa se encuentra sujeta a la legislación española a tenor de lo establecido en el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992, la Ley 24/1988; y conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 291/1992 y al Real Decreto 116/1992; así como en la Orden de 12 de julio de 1993 sobre Folletos Informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, la Circular 2/1994, de 16 de marzo, de la CNMV y la Circular 2/1999 de 22 de abril de la CNMV, por la que se aprueban determinados modelos de folletos de utilización en emisiones u ofertas públicas de valores.

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse de la constitución, administración y representación legal por la Sociedad Gestora de AyT.4, GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS y de la emisión de Pagarés con cargo a su activo, serán conocidas y falladas por los Juzgados y Tribunales españoles competentes.

II.23 Imposición personal sobre la renta derivada de los valores ofrecidos, distinguiendo entre residentes y no residentes

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

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

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

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

II.23.1 Personas físicas o jurídicas residentes en España

a) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Pagarés que, en su caso, los hayan adquirido en el mercado secundario donde coticen y que tengan la condición de sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los mismos, tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios en los términos del artículo 23.2 del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

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

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

El rendimiento neto de capital mobiliario se determinará deduciendo a los rendimientos íntegros los gastos de administración y depósito de los Pagarés, salvo los que constituyan una contraprestación de una gestión individualizada y discrecional de la cartera de inversión. Los rendimientos netos que se deriven de la transmisión, reembolso o amortización de los Pagarés que hubieren permanecido en el patrimonio del inversor por un periodo de tiempo superior a dos años se reducirán en un 40%. Los rendimientos que se perciban con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los Pagarés estarán sujetos a un 15% de retención a cuenta del IRPF de su perceptor, de acuerdo con lo dispuesto en el 103 del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

b) Impuesto sobre Sociedades

Los rendimientos de los Pagarés obtenidos por entidades que tengan la consideración de contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades se integrarán en la base

imponible en la forma prevista en el Título IV del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

De acuerdo con la redacción vigente del artículo 59.q) del Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, no existe obligación de practicar retención sobre las rentas obtenidas por sujetos pasivos de tal impuesto procedentes de activos financieros, siempre que cumplan los siguientes requisitos (como está previsto en esta emisión): (i) que estén representados mediante anotaciones en cuenta; y (ii) que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español. El procedimiento para hacer efectiva la exclusión de retención o ingreso a cuenta mencionados en el presente párrafo se encuentra establecido por el Ministerio de Economía y Hacienda mediante Orden de 22 de diciembre de 1999.

II.23.2 Personas físicas o jurídicas no residentes en España

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Pagarés que tengan la condición de sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los mismos, tendrán la consideración de rentas obtenidas en España, con o sin establecimiento permanente, en los términos del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

a) Rentas obtenidas mediante establecimiento permanente

Los rendimientos de los Pagarés obtenidos por un establecimiento permanente en España tributarán con arreglo a las normas del Capítulo III del mencionado Real Decreto Legislativo 5/2004, sin perjuicio de que lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos por España pueda determinar la no tributación de las rentas correspondientes o, en su caso, la aplicación de tipos reducidos. A los sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes que obtengan rentas procedentes de activos financieros mediante establecimiento permanente en España les son de aplicación las mismas reglas sobre retenciones establecidas para los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.

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

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

b) Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente

A efectos de la aplicación del régimen contenido en este apartado, la residencia fiscal se acreditará mediante el correspondiente certificado de residencia fiscal o formulario exigido por el Convenio para evitar la Doble Imposición Internacional suscrito por España y el país de residencia del inversor y emitido por las autoridades fiscales del país de residencia fiscal del inversor.

Los rendimientos de los Pagarés obtenidos por personas o entidades no residentes en España que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente en territorio español, tributarán con arreglo a las normas del Capítulo IV del mencionado Real Decreto Legislativo 5/2004, de cuyo régimen se pueden destacar los siguientes extremos, sin perjuicio de que lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos por España pueda determinar la no tributación de las rentas correspondientes o, en su caso, la aplicación de tipos reducidos:

- La base imponible se cuantificará en el importe íntegro del rendimiento obtenido, calculado de acuerdo con las normas del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, sin que sean aplicables a tal efecto las reducciones de dicho Real Decreto Legislativo.
- El Impuesto se calculará aplicando a la base imponible anterior el tipo del 15%, salvo que resulte de aplicación un tipo inferior o una exención en virtud de lo establecido en la norma interna o en un Convenio para Evitar la Doble Imposición suscrito por España. Cuando en virtud de la residencia del inversor resulte aplicable un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el mencionado Convenio para este tipo de rentas, siempre que se aporte un certificado de residencia fiscal o documento equivalente que establezca el convenio o norma de desarrollo aplicable, en los términos anteriormente indicados.
- Los rendimientos obtenidos de la emisión de Pagarés por personas o entidades no residentes en España que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente en territorio español estarán exentos cuando el perceptor sea residente de otro Estado miembro de la Unión Europea, o por un establecimiento permanente de dichos residentes situado en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que se aporte el correspondiente certificado de residencia o documento equivalente que establezca el convenio o norma de desarrollo aplicable, emitido por las autoridades fiscales del país de residencia del inversor.

- Igualmente estarán exentas las rentas derivadas de la transmisión de dichos valores en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes, sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la Doble Imposición con cláusula de intercambio de información. A tal efecto, deberá aportarse el pertinente certificado de residencia fiscal emitido por las autoridades fiscales del país en el que tenga su residencia el inversor.
- En ningún caso será de aplicación las exenciones descritas en los párrafos anteriores cuando las rentas se obtengan a través de los países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.
- Los citados rendimientos estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, excepto en los supuestos en que se acredite el pago del Impuesto o la procedencia de una exención.

II.23.3 Imposición indirecta sobre la transmisión de los Pagarés

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

II.23.4 Impuesto sobre el Patrimonio

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

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

II.23.5 Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

La transmisión de los Pagarés por causa de muerte o donación a favor de personas físicas, está sujeta a las normas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos por España. Para los supuestos en que el beneficiario fuera una Sociedad, la renta obtenida se gravará con arreglo a las normas del Impuesto sobre

Sociedades o del Impuesto Sobre la Renta de No Residentes, según los casos, y sin perjuicio en este último supuesto de lo previsto en los Convenios para evitar la Doble Imposición.

II.24 Finalidad de la operación

II.24.1 Destino del importe neto de la emisión

El Programa de emisión de Pagarés tiene por objeto la financiación parcial del Fondo.

El Fondo ha sido promovido por AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. en el marco de una operación de titulización de activos al amparo del Real Decreto 926/1998, en virtud de la cual las Entidades Cedentes han cedido al Fondo determinados derechos de crédito que figuran en sus respectivos balances, que en este Folleto se definen como los "**Activos**" o los "**Préstamos**".

Los fondos obtenidos como consecuencia de la colocación de los Pagarés se destinaron inicialmente a la adquisición de Activos cedidos por las Entidades Cedentes. Toda vez que el Fondo ya ha abonado íntegramente el Precio de los Activos a las Entidades Cedentes, los fondos obtenidos se destinan a amortizar los Pagarés emitidos con anterioridad y cuyo vencimiento coincida con la respectiva subasta.

II.25 Entidades que, en su caso, estén comprometidas a intervenir en la negociación secundaria, dando liquidez mediante el ofrecimiento de contrapartida, indicando el alcance de su intervención y la forma de llevarse a cabo

La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, ha formalizado con las Entidades Participantes (y en tal concepto, las "**Entidades de Contrapartida**"), y dentro del contexto del Contrato de Participación, un compromiso de liquidez cuyas condiciones básicas se describen a continuación:

(i) Objeto

Conceder liquidez a los tenedores de los Pagarés emitidos al amparo del Programa, mediante la cotización de precios de compra y venta de tales Pagarés por parte de las Entidades de Contrapartida.

La liquidez que las Entidades de Contrapartida ofrecerán a los tenedores de los Pagarés se refiere exclusivamente a los emitidos conforme al Programa.

Cada una de las Entidades de Contrapartida cotizará precios de compra y venta de los Pagarés emitidos al amparo del Programa. Los precios ofrecidos por cada Entidad de Contrapartida serán válidos para importes nominales de hasta CINCO MILLONES DE EUROS (€ 5.000.000).

(ii) Precios de Cotización

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

Los precios de compra se entenderán en firme y serán fijados en función de las condiciones de mercado, si bien las Entidades de Contrapartida podrán decidir los precios de compra y venta que coticen y cambiar ambos cuando lo consideren oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que cada Entidad de Contrapartida considere prudente establecer en función de su percepción de la situación y perspectivas de los mercados de pagarés en general, de los mercados de renta fija en general y de otros mercados financieros.

Los precios de compra y venta cotizados por cada Entidad de Contrapartida oscilarán en una banda que no será superior a cien (100) Puntos Básicos (1%) en precio, siempre y cuando no se produzcan situaciones en el mercado que imposibiliten el mantenimiento de los precios en la referida banda.

(iii) Condición para la cotización de precios

Una Entidad de Contrapartida podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez a los Pagarés cuando el importe total de Pagarés que figuren en su balance individual sobrepase el máximo de CINCO MILLONES DE EUROS (€ 5.000.000) de valor nominal en cada momento.

La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de valores en el mercado. Las Entidades de Contrapartida no garantizan que puedan localizar valores con los que corresponder a la demanda, ya sea en su propia cartera o en la de otras entidades. Sin embargo, cada Entidad de Contrapartida se compromete a realizar sus mejores esfuerzos para actuar con la diligencia habitual en los mercados a dichos efectos.

(iv) Difusión de Precios

Cada Entidad de Contrapartida se obliga asimismo a cotizar y difundir los volúmenes y precios contratados, así como de la rentabilidad y el vencimiento de los valores negociados a través del mercado AIAF, al menos por alguno de los medios siguientes:

- por medio de su pantalla Reuters;
- por medio de su pantalla Bloomberg.
- a través del sistema SECA (Sistema Estandarizado de Cotización AIAF)

y cualquier medio que estime oportuno, comprometiéndose a cumplir en todo momento, con los estatutos y demás normas aplicables y vigentes en cada momento del mercado AIAF.

Las Entidades de Contrapartida se obligan asimismo a difundir con la periodicidad que los volúmenes contratados lo requieran, y como mínimo mensualmente, los indicados volúmenes, sus precios medios y vencimientos bien a través de AIAF, de los servicios de la SOCIEDAD DE SISTEMAS, de la correspondiente inserción en prensa o del modo establecido en el párrafo anterior.

Las Entidades de Contrapartida se obligan también a remitir con periodicidad diaria información al mercado AIAF indicando los volúmenes contratados, así como la rentabilidad y el vencimiento de los valores negociados.

(v) Ausencia de Garantías

Las Entidades de Contrapartida quedarán exoneradas de su responsabilidad de liquidez ante cambios que repercutan significativamente en las circunstancias legales actuales que se siguen para la operativa de compraventa de los valores por parte de las Entidades de Contrapartida o de su habitual operativa como entidades financieras y/o alteraciones o cambios sustanciales en la situación de los mercados de valores o de la situación de solvencia del Fondo. Dicha exoneración será de carácter temporal, finalizando la misma en el momento en el que dichos cambios, supuestos o alteraciones u otros posteriores dejen de producir los efectos anteriormente descritos.

(vi) Comisiones

La remuneración que resulta pagadera a las Entidades de Contrapartida en virtud del compromiso de liquidez referido en este apartado forma parte de la comisión que abona la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, a las Entidades Participantes en virtud del Contrato de Participación.

(vii) Duración

El compromiso de liquidez tendrá una duración anual, entendiéndose prorrogado por sucesivos periodos anuales, salvo que cualquiera de las partes lo denuncie con una antelación mínima de treinta días respecto de su

vencimiento inicial o cualquiera de sus prórrogas. En cualquier caso, el compromiso de liquidez se mantendrá en vigor hasta la renovación del Programa por la CNMV en relación con los Pagarés vivos y, en todo caso, se mantendrá el compromiso de liquidez para los Pagarés emitidos hasta esa fecha y hasta el vencimiento de tales Pagarés.

En caso de que, en cualquier momento durante la vigencia del Programa, como consecuencia de la denuncia del compromiso de liquidez por una o varias partes del Contrato de Participación, aquél se redujese por debajo del 10% del importe máximo de los Pagarés vivos en cada momento, la Sociedad Gestora deberá, en el plazo de treinta (30) días naturales, designar una o más Entidades Participantes, quien(es) deberá(n) aceptar su designación antes de la expiración del citado plazo de 30 días.

En caso de que, transcurrido el citado plazo de 30 días, la Sociedad Gestora no hubiese designado a una o más Entidades Participantes (o éstas no hubiesen aceptado su designación) a los efectos indicados en el párrafo anterior, se suspenderán las emisiones de Pagarés al amparo del Programa hasta tanto no tenga lugar dicha nueva designación.

II.26 Personas físicas o jurídicas que hayan participado de forma relevante en el diseño o asesoramiento de la constitución del fondo o en alguna de las informaciones significativas contenidas en el Folleto, incluido, en su caso, el aseguramiento de la colocación

- a) El diseño financiero del Programa de emisión de Pagarés se ha realizado por AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.
- b) El diseño legal de la emisión de Pagarés se ha realizado por AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., y GÓMEZ-ACEBO & POMBO ABOGADOS, S.L., como asesores legales independientes.
- c) CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN, CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA y CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA son las Entidades Cedentes de los Activos cedidos al Fondo en su constitución.
- d) AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A., CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID, INVERCAIXA VALORES, S.V.B., S.A., CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA (antigua CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ), CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA y BANKINTER, S.A., son las Entidades Participantes en las subastas de Pagarés realizadas al amparo del Programa.

Asimismo, estas entidades han asumido un compromiso de liquidez en los términos recogidos en el apartado II.25 de este Folleto.

- e) CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID es la Entidad Aseguradora de la emisión.
- f) CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID interviene como Entidad Directora de la emisión.

Se adjunta como **Anexo III** al Folleto la Carta de la Entidad Directora firmada por persona con representación suficiente incluyendo las manifestaciones exigidas por la vigente legislación del mercado de valores.

- g) La CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA) actúa como Agente Financiero de la operación.
- h) La CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA) actúa como Entidad Acreditante en virtud del Contrato de Línea de Liquidez descrito en el apartado V.2.2.

II.27 Declaración del responsable del Folleto en nombre de la Sociedad Gestora, acerca de si conoce la existencia de algún tipo de vinculación o de intereses económicos de los expertos, asesores, y/o otras entidades intervinientes, tanto con la propia Sociedad Gestora, como con los antiguos titulares de los activos adquiridos por el Fondo

Se adjunta como **Anexo VII** al Folleto la declaración del responsable del Folleto acerca de la existencia de vinculación entre las entidades intervinientes en la operación.

"D. LUIS MIRALLES GARCÍA, Director General de la Sociedad **"AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A."**, con domicilio en Madrid, calle Alcalá, 18, segunda planta, y NIF A-80732142 (la **"Sociedad Gestora"**), debidamente facultado al efecto y en relación con la renovación anual del Programa de emisión de Pagarés con cargo al activo del fondo de titulización de activos denominado **"AyT.4, GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS"** (el **"Fondo"**), constituido y administrado por la Sociedad Gestora,

DECLARA

- I. *Que la Sociedad Gestora pertenece al grupo de empresas controlado por AHORRO CORPORACIÓN, S.A., la cual ostenta el 50% del capital social de dicha entidad.*
- II. *Que AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A. está participada por AHORRO CORPORACIÓN, S.A., con un porcentaje del 99,99% del capital social.*
- III. *Que la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, propietaria del 50% del capital social de la Sociedad Gestora, es asimismo propietaria del 13,87% del capital social de AHORRO CORPORACIÓN, S.A.*
- IV. *Que las Entidades Cedentes tienen la siguiente participación en AHORRO CORPORACIÓN, S.A.:*
 - *CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN: 2,61%.*
 - *CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA: 2,71%.*
 - *CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA: 1,61%.*
- V. *Que no existe ningún otro tipo de vinculación (derechos de voto, laborales, familiares, etc.) o interés económico entre la propia Sociedad Gestora y/o las Entidades Cedentes y los expertos, asesores y/o otras entidades que han participado en el diseño o asesoramiento de la constitución del Fondo, o de algunas informaciones significativas contenidas en el Folleto, distinta de la estrictamente profesional."*

CAPÍTULO III

INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE EL FONDO

III.1 Denominación y Régimen regulador

El Fondo se denomina AyT.4, GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, y está regulado conforme a: (i) la Escritura de Constitución del Fondo, (ii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (iii) 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, (iv) en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en su redacción actual, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción y para todo aquello que resulte de aplicación y (v) en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

El Fondo se constituyó el 6 de abril de 2001 al amparo de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de 21 de noviembre de 2000 y de la inscripción del Folleto de Constitución en los registros oficiales de la CNMV el 5 de abril de 2001, y es un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica.

De conformidad con la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero, modificada por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, en caso de concurso de las Entidades Cedentes, el negocio de cesión y emisión sólo podrá ser impugnado en caso de que exista fraude, gozando el Fondo de un derecho absoluto de separación en los términos de los artículos 908 y 909 del Código de Comercio. La Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 de 14 de abril sigue siendo aplicable tras la entrada en vigor de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, en virtud de lo dispuesto en la Disposición Adicional Segunda de la misma, modificada por la Disposición Adicional Tercera de la Ley 36/2003, de 11 de noviembre, de medidas de reforma económica.

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

III.2.1 Naturaleza jurídica del Fondo

El Fondo constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de abierto de conformidad con lo establecido en el artículo 4.1 (a) del Real

Decreto 926/1998. El Fondo está cerrado en cuanto a su activo y abierto en cuanto a su pasivo.

III.2.2 Activo del Fondo

El Fondo está integrado, en cuanto a su activo, por:

- (a) los Activos;
- (b) el saldo en cada momento de las cuentas abiertas a nombre del Fondo, es decir, la Cuenta de Tesorería (incluyendo el Fondo de Reserva), Cuentas de Cobros y Cuenta de Exceso de Liquidez y
- (c) los Gastos de Constitución no amortizados.

III.2.3 Pasivo del Fondo

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

- (a) los Pagarés que se emitan al amparo del Programa hasta un límite de CUARENTA Y OCHO MILLONES DE EUROS (€ 48.000.000). No obstante, como consecuencia de la existencia de una sobrecolateralización del 8%, el saldo vivo de Pagarés en cada momento no podrá ser superior al 92% del saldo vivo de los Activos (es decir, el saldo vivo de Pagarés en cada momento no podrá exceder de € 44.100.000);
- (b) el importe dispuesto en cada momento con cargo a la Línea de Liquidez; y
- (c) el importe del Préstamo Subordinado.

El valor patrimonial neto del Fondo es y será nulo en todo momento.

III.3 Constitución y registro en la CNMV

El Fondo se constituyó el 6 de abril de 2001, mediante el otorgamiento por la Sociedad Gestora, como promotora del Fondo y gestora del mismo y las Entidades Cedentes, como entidades cedentes de los Activos y como administradores y gestores de tales Activos, de la Escritura de Constitución en los términos previstos en el Real Decreto 926/1998.

El Folleto de Constitución del Fondo fue inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 5 de abril de 2001.

III.4 Registro Mercantil

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

III.5 Escritura de Constitución y sus modificaciones

El Fondo se constituyó el 6 de abril de 2001 en virtud de la Escritura de Constitución autorizada por el Notario de Madrid D. Luis J. Ramallo.

No se ha producido ninguna modificación de la Escritura de Constitución desde la fecha de su otorgamiento. En caso de producirse, ninguna modificación de la Escritura de Constitución podrá resultar en un perjuicio para los titulares de Pagarés vivos emitidos con anterioridad a la referida modificación.

III.6 Lugares donde puede consultarse la documentación

El Folleto de Constitución del Fondo fue inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 5 de abril de 2001.

Por su parte, este Folleto ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 7 de abril de 2005.

Ambos folletos están a disposición del público, de forma gratuita, en la sede social de la Sociedad Gestora. Asimismo, pueden ser consultados en la CNMV, en Madrid, Paseo de la Castellana número 15 y en la Sociedad Rectora de AIAF, en Madrid, Pablo de Ruiz Picasso s/n, así como en el domicilio de la Entidad Aseguradora y de la Entidad Directora.

Asimismo, la Sociedad Gestora ha aportado la Escritura de Constitución a la CNMV, de conformidad con lo exigido por el Artículo 92.e) de la Ley 24/1988.

La incorporación a los registros de la CNMV de este Folleto sólo implica el reconocimiento de que el mismo contiene toda la información requerida por las normas que fijan su contenido y en ningún caso determina responsabilidad de la CNMV por la falta de veracidad de la información en él contenida.

III.7 Gestión y representación del Fondo

La administración y representación del Fondo corresponde a la Sociedad Gestora, AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., promotora del mismo. La Sociedad Gestora está autorizada para constituir Fondos de Titulización de Activos y, en consecuencia, para ejercer la administración y

representación de los mismos al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998, en virtud de autorización del Ministro de Economía y Hacienda de fecha 2 de julio de 1999, otorgada de conformidad con lo exigido en la Disposición Transitoria Única del citado Real Decreto 926/1998.

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

III.7.1 Obligaciones generales de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora es la encargada de representar y defender los intereses de los titulares de los Pagarés así como de los restantes acreedores del Fondo. Con este fin, debe:

- (i) gestionar el Fondo de manera que su valor patrimonial sea nulo;
- (ii) llevar a cabo la gestión financiera de los Activos con diligencia y rigor, sin perjuicio de las funciones de gestión asumidas por las Entidades Cedentes en virtud del Contrato de Gestión;
- (iii) determinar el modo más eficaz de financiación del Fondo en cada momento, y a tal efecto, realizar emisiones de Pagarés y obtener o disponer de préstamos o créditos concedidos por entidades de crédito.
- (iv) administrar los activos del Fondo en provecho de los titulares de Pagarés emitidos al amparo del Programa en el entendido de que, en aras de conseguir dicho fin y ante el riesgo de que el valor de dichos activos pueda deteriorarse o modificarse de manera que pueda afectar al equilibrio financiero del Fondo, la Sociedad Gestora contará con la facultad de enajenar los mismos, con el objeto de mantener, en lo posible, el equilibrio económico-financiero del Fondo;
- (v) no llevar a cabo actuaciones que pudieran deteriorar la calificación del Programa y procurar la adopción de aquellas medidas que estén razonablemente a su alcance para que la calificación del Programa no se vea afectada negativamente en ningún momento;
- (vi) suscribir cuantos contratos se prevén en la Escritura de Constitución, o los que resulten necesarios en el futuro, por cuenta del Fondo, en relación con su activo y pasivo teniendo en cuenta, no obstante, que la suscripción por cuenta del Fondo de cualquier contrato no previsto en la Escritura de Constitución podría requerir, en su caso, la oportuna modificación de la Escritura de Constitución, previa comunicación a la CNMV para su puesta a disposición del

público, según sea el caso, como hecho relevante o mediante el registro de un suplemento al Folleto;

- (vii) dar cumplimiento a sus obligaciones formales, documentales y de información ante la CNMV y cualquier otro organismo supervisor y ante la Entidad de Calificación;
- (viii) nombrar a los auditores del Fondo;
- (ix) en el caso de que la calificación de la deuda a corto plazo asignada por la Entidad de Calificación al Agente Financiero descendiera por debajo de P-1 (o equivalente), la Sociedad Gestora deberá (salvo que dicha entidad de crédito preste garantía suficiente del cumplimiento de sus obligaciones) en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles desde que tuviera conocimiento de dicha circunstancia, (a) cancelar las cuentas del Fondo abiertas con dicha entidad y (b) transferir el saldo de las mismas a otras tantas cuentas abiertas a tal efecto por la Sociedad Gestora en entidades de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga una calificación crediticia no inferior a P-1 (o equivalente);
- (x) concertar los servicios de terceros que sean necesarios o convenientes para la adecuada gestión del Fondo, sin incurrir en gastos irrazonables o desviados del precio de mercado.

III.7.2 Nivel de diligencia de la Sociedad Gestora

a) Nivel de diligencia

La Sociedad Gestora desempeña 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 Pagarés 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 Pagarés 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 Pagarés y restantes acreedores del Fondo por todos los perjuicios que les cause el incumplimiento de sus obligaciones. Asimismo, será responsable en el orden sancionador que le resulte de aplicación conforme a lo dispuesto en la Ley 19/1992.

b) Disponibilidad de medios

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

c) Código de conducta

La Sociedad Gestora cumple con el código de conducta que le resulta de aplicación. La Sociedad Gestora tiene establecido un código de conducta en cumplimiento de lo dispuesto en el Capítulo II del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios. Dicho código de conducta ha sido adaptado conforme a lo dispuesto en la Ley 44/2002, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

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

a) Administración financiera del Fondo

La Sociedad Gestora desempeña la función de administración financiera del Fondo. Las actuaciones que la Sociedad Gestora realiza 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 el Folleto de Constitución del Fondo y en la Escritura de Constitución, las siguientes:

- (i) En el supuesto de que la calificación de la deuda a corto plazo asignada por la Entidad de Calificación al Agente Financiero descendiera por debajo de P-1 (o equivalente), la Sociedad Gestora, en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles a contar desde el momento en que se produzca tal disminución, transferirá las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito cuya deuda a corto plazo tenga la citada calificación, salvo que el Agente Financiero obtenga en el citado plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles un aval solidario a primer requerimiento en garantía de sus obligaciones, de una entidad de crédito con la citada calificación. En caso de no ser posible lo anterior, la Sociedad Gestora sustituirá al Agente Financiero por otra entidad de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo posea una calificación mínima de P-1 contratando la máxima rentabilidad posible para los saldos de la Cuenta de Tesorería.
- (ii) Adoptará las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería las cantidades que se reciban de las Entidades Cedentes, tanto en concepto de principal e intereses como por cualquier otro concepto, que le correspondan al Fondo.

- (iii) Adoptará las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva.
- (iv) Velará para que las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería produzcan la rentabilidad establecida en el Contrato de Servicios Financieros. No obstante, atendiendo a la situación de los mercados financieros y con la finalidad de mejorar el rendimiento del Fondo, podrá invertir temporalmente el saldo de la Cuenta de Tesorería en activos de renta fija a corto plazo, denominados en euros, emitidos por emisores con una calificación crediticia mínima de P-1 o equivalente, para riesgos a corto plazo.
- (v) Adoptará las medidas que resulten oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería los importes correspondientes a los Pagarés emitidos al amparo del Programa y llevará a cabo, a través del Agente Financiero, los pagos que sean debidos a las Entidades Cedentes.
- (vi) Convocará y dirigirá las subastas de Pagarés que se realicen al amparo del Programa.
- (vii) Destinará los fondos disponibles así como cualquier otra cantidad disponible en la Cuenta de Tesorería en cada fecha, al cumplimiento de las obligaciones de pago o retención del Fondo, en los términos previstos en el Folleto.
- (viii) Ejercerá los derechos inherentes a la titularidad de los Préstamos adquiridos por el Fondo y, en general, realizará todos los actos de administración y disposición que sean necesarios para el correcto desempeño de la administración y la representación legal del Fondo ya sea por sí o a través de las Entidades Cedentes en virtud del Contrato de Gestión.
- (ix) Comprobará que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponde con las cantidades que ha de percibir el Fondo, de acuerdo con las condiciones de los Préstamos y de la emisión de los Pagarés.

b) Subcontratación

La Sociedad Gestora está facultada para subcontratar o delegar en terceras personas de reconocida solvencia y capacidad, la prestación de cualquiera de los servicios que realiza en su función de administración y representación legal del Fondo, de acuerdo con lo establecido en el Folleto de Constitución del Fondo y en la Escritura de Constitución, 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 al Programa, y (iv) será notificada a la CNMV, contando, caso de ser legalmente necesario, con su autorización previa. No obstante, cualquier subcontratación o delegación, la Sociedad Gestora no quedará exonerada ni liberada, mediante tal subcontrato o delegación de ninguna de las responsabilidades asumidas en la Escritura de Constitución o que legalmente le fueren atribuibles o exigibles.

c) Renuncia a sus funciones

La Sociedad Gestora podrá renunciar a su función de administración y representación legal de conformidad con los requisitos establecidos en el artículo 18 del Real Decreto 926/1998, mediante escrito presentado a la CNMV en el que hará constar la designación de la sociedad gestora sustituta 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 al Programa de Pagarés no deberán disminuir como consecuencia de la sustitución propuesta.

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

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

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

d) Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora

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

III.7.4 Cumplimiento de Obligaciones de Información

a) Cuentas anuales

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 del Fondo en el Registro Mercantil, siempre que ello fuese legalmente exigible.

b) Evolución de los Activos

La Sociedad Gestora suministrará semestralmente a la CNMV y mensualmente a la Entidad de Calificación, un informe sobre la evolución de los Activos incorporados al Fondo conforme al modelo que se adjunta al Folleto de Constitución del Fondo como Anexo VII (respecto de la información semestral a la CNMV) y en el **Anexo VI** al presente Folleto (respecto de la información mensual a la Entidad de Calificación).

c) Otra información periódica pública

Igualmente, la Sociedad Gestora realizará las comunicaciones y registros necesarios ante la CNMV y cualquier otro organismo administrativo competente en relación con las sucesivas emisiones de Pagarés realizadas con cargo al activo del Fondo. En particular, (i) con periodicidad anual, la Sociedad Gestora remitirá a la CNMV las estadísticas comprensivas de información sobre las emisiones de Pagarés realizadas con cargo al activo del Fondo; (ii) con periodicidad anual, la Sociedad Gestora presentará, en su caso, el pertinente folleto relativo al Programa; y (iii) remitirá a la CNMV cualquier otra información periódica sobre el Fondo y el Programa o los Pagarés que determine la CNMV.

III.7.5 Forma de efectuar las notificaciones

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

III.7.5.1 Notificaciones ordinarias periódicas

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

1. Dentro de los tres (3) meses siguientes al final del periodo contable, la Sociedad Gestora emitirá una memoria que recogerá:
 - i) Un Informe sobre la cartera de Activos agrupados en el Fondo, el saldo de las Cuentas de Cobros y de la Cuenta de Tesorería, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, y un anexo especificando los principios contables aplicados.
 - ii) Un informe de gestión conteniendo:
 - a) El saldo nominal pendiente de pago de los Activos.
 - b) El porcentaje de Activos que ha sido amortizado anticipadamente.
 - c) Los cambios producidos en la tasa de amortización anticipada.
 - d) El importe de los Activos impagados.
 - e) El importe de los Activos fallidos (retraso en el pago igual o superior a dieciocho meses) y el porcentaje que representan sobre el total.
 - f) La vida media de la cartera de Activos.
 - g) El tipo medio de la cartera de Activos.
 - h) El Saldo Vivo de los Pagarés emitidos con cargo al activo del Fondo.
 - i) El importe pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado.
 - j) El importe dispuesto y el importe disponible de la Línea de Liquidez.
 - k) Un análisis detallado de los resultados del Fondo y de los factores que han afectado a dichos resultados.

- I) El importe y las variaciones de los gastos y comisiones de gestión producidos durante el periodo contable.
2. Cada seis (6) meses, la Sociedad Gestora emitirá un informe sobre la cartera de Activos, el saldo de las Cuentas de Cobros y de la Cuenta de Tesorería, el importe del Fondo de Reserva y la información descrita en los apartados a) al g) del punto anterior. En todo caso esta información se ajustará a los requisitos que a tal efecto imponga la CNMV. Dicho informe será remitido a la CNMV.

Se adjunta como **Anexo V** información periódica correspondiente al periodo anual anterior de vigencia del Programa, elaborada con arreglo a lo dispuesto en el presente apartado.

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

III.7.5.2 Notificaciones extraordinarias

La Sociedad Gestora informará a los titulares de los Pagarés de todo hecho relevante que pueda producirse en relación con los Activos, con los Pagarés, con el Fondo y con la Sociedad Gestora, que pueda influir sensiblemente en la negociación de los Pagarés y, en general, de cualquier modificación relevante del activo o pasivo del Fondo. La Sociedad Gestora informará a los tenedores de los Pagarés de la eventual liquidación del Fondo, remitiéndose en este supuesto a la CNMV el Acta Notarial de Liquidación regulada en el apartado III.9.2.

III.7.5.3 Procedimiento

Todas las notificaciones a los titulares de los Pagarés que deba efectuar la Sociedad Gestora sobre el Fondo, se realizarán mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general, considerándose esas notificaciones realizadas en la fecha de dicha publicación, siendo aptos para las mismas cualquier día del calendario, bien sea Hábil o inhábil.

III.7.5.4 Información a la CNMV

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

III.8 Gastos e Impuestos

III.8.1 Gastos

La Sociedad Gestora abonará con cargo al Fondo los gastos derivados de su gestión y representación. A modo meramente enunciativo, la Sociedad Gestora satisfará los siguientes gastos:

- (a) Gastos derivados de la constitución, registro del Fondo, de las correspondientes emisiones de valores con cargo al activo del Fondo, y admisión a cotización, en su caso, de aquéllas.
- (b) Gastos de auditoría contable del Fondo, gastos derivados del mantenimiento de la calificación asignada por la Entidad de Calificación al Programa, gastos de la llevanza del registro contable de los Pagarés y del mantenimiento de su negociación en mercados secundarios organizados, gastos derivados de la ejecución, en su caso, de los Préstamos, gastos derivados de anuncios y notificaciones y comisiones y gastos derivados de los contratos de servicios y operaciones financieras suscritos.

La Sociedad Gestora ha suscrito, en nombre del Fondo, un Contrato de Préstamo Subordinado con las Entidades Cedentes para hacer frente a estos gastos. El importe pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado por este concepto se encuentra incluido en las memorias que, de conformidad con lo establecido en el apartado III.7.5.1 anterior, remite la Sociedad Gestora a la CNMV con carácter anual.

III.8.2 Impuesto sobre el Valor Añadido

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

III.9 Extinción y Liquidación del Fondo

III.9.1 Extinción

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

- (i) cuando todos los Pagarés hayan sido íntegramente amortizados;
- (ii) cuando se cumplan dos (2) años desde la fecha del último vencimiento (ordinario o anticipado) de los Activos;

- (iii) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- (iv) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los valores emitidos o se prevea que se va a producir;
- (v) en todo caso, el 30 de noviembre de 2014 o, si dicho día no fuera un Día Hábil, el primer Día Hábil inmediatamente posterior.

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

- (vi) cuando resultara imposible el mantenimiento financiero del Fondo;
- (vii) cuando el Saldo Vivo de los Activos del Fondo fuese inferior al 10% del valor inicial de los mismos;
- (viii) cuando la calificación otorgada al Programa por parte de la Entidad de Calificación descienda por debajo de P-1;
- (ix) cuando, como consecuencia de una modificación adversa de la normativa fiscal aplicable bien al Fondo, bien a los Pagarés, resultara imposible el mantenimiento financiero del Fondo;
- (x) cuando la cuantía del Fondo de Reserva disminuyese por debajo del cincuenta (50%) por ciento del valor inicial del Fondo de Reserva indicado en el apartado V.1.3.;
- (xi) cuando no exista ninguna entidad que asegure las emisiones de Pagarés realizadas al amparo del Programa.

En caso de que se produzca cualquiera de las situaciones descritas en los apartados (i) a (xi) anteriores, la Sociedad Gestora, informará a la CNMV e iniciará los trámites pertinentes para la liquidación del Fondo. Asimismo será causa de extinción del Fondo, el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación, concurso o su autorización fuera revocada o no designara nueva sociedad gestora, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.7.3.d).

III.9.2 Liquidación

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

La liquidación del Fondo deberá previamente ser comunicada a la CNMV, a la SOCIEDAD DE SISTEMAS y a AIAF y ser asimismo objeto de publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general. Los tenedores de Pagarés vivos emitidos con anterioridad a la publicación del anuncio de liquidación del Fondo podrán, bien:

- (i) vender los Pagarés de los que fuesen titulares a cualquiera de las Entidades de Contrapartida, o bien
- (ii) conservar los Pagarés de los que fuesen titulares hasta su vencimiento. En esa fecha, la Sociedad Gestora abonará, por cuenta del Fondo y a través del Agente Financiero, el precio de amortización de tales Pagarés, aplicando al efecto a dicha amortización los fondos derivados de una nueva emisión de Pagarés. Excepcionalmente, los Pagarés emitidos con posterioridad al anuncio de liquidación del Fondo no se adjudicarán mediante el procedimiento de subasta descrito en el apartado II.11, sino que serán suscritos directamente por la Entidad Aseguradora, de conformidad con el compromiso asumido al efecto en el Contrato de Aseguramiento.

La liquidación del Fondo se practicará mediante la aplicación de los activos del Fondo a la amortización de los pasivos del mismo de conformidad con lo establecido en el Folleto y en la Escritura de Constitución del Fondo.

Si en la liquidación del Fondo y una vez realizados todos los pagos mediante la distribución de los fondos disponibles conforme a las reglas establecidas en el Folleto y en la Escritura de Constitución existiera algún remanente, éste será abonado a las Entidades Cedentes. En caso de que el remanente no fueran cantidades líquidas por corresponder a Préstamos pendientes de resolución de procedimientos judiciales o notariales iniciados como consecuencia de impagos de los Deudores Cedidos, una vez obtenido el importe correspondiente a los mismos (y siempre y cuando no existan otras obligaciones del Fondo que aún se encuentren pendientes de pago), el mismo será abonado a las Entidades Cedentes.

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

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

III.10 Comisiones

III.10.1 Comisiones de la Sociedad Gestora

En contraprestación por las funciones de administración y representación, el Fondo tiene obligación de satisfacer a la Sociedad Gestora el día 31 de diciembre de cada año una Comisión de Administración de tres (3) puntos básicos (0,03%) sobre el Saldo Vivo de los Activos a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior.

En caso de que tenga lugar la sustitución de AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A. por otra sociedad gestora de fondos de titulización como Sociedad Gestora del Fondo, la Comisión de Administración que percibirá la nueva sociedad gestora se determinará al tiempo de la sustitución atendiendo al precio razonable en el mercado.

III.10.2 Comisión de los Gestores

El día 31 de diciembre de cada año, los Gestores perciben del Fondo por el ejercicio de las funciones de gestión contempladas en el Contrato de Gestión, una comisión anual de un (1) punto básico (0,01%) (IVA incluido) sobre el Saldo Vivo de los Activos por ellos gestionados a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior.

III.10.3 Comisión del Agente Financiero

El Agente Financiero percibe del Fondo por los servicios prestados en virtud del Contrato de Servicios Financieros, una comisión anual pagadera el 31 de diciembre de cada año igual a 0,002% sobre el importe nominal vivo de los Pagarés emitidos al amparo del Programa a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior (en adelante, la "**Comisión de Servicios Financieros**").

III.10.4 Comisiones de Aseguramiento

La Entidad Aseguradora percibe del Fondo por los servicios prestados en virtud del Contrato de Aseguramiento, una Comisión Periódica de Aseguramiento del 0,02% anual sobre el Saldo Vivo de los Pagarés emitidos, calculada el primer día de cada trimestre natural, pagadera por trimestres vencidos.

A elección de la Entidad Aseguradora, el pago de la comisión periódica de aseguramiento puede compensarse con los importes de suscripción de los Pagarés, a lo que la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, consintió en la Escritura de Constitución y en el Contrato de Aseguramiento.

III.10.5 Comisión de Participación

Anualmente, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, abona a cada Entidad Participante una Comisión de Participación que estará en función del volumen total de Pagarés que, durante el ejercicio correspondiente haya sido adjudicado a dicha Entidad Participante de acuerdo con el siguiente escalado:

Volumen adjudicado	Comisión de Participación
De 15.000.000 euros a 30.000.000 euros	0,005%
De 30.100.000 euros a 60.000.000 euros	0,01%
Más de 60.000.000 euros	0,015%

III.10.6 Pago de Comisiones

Las Comisiones de la Sociedad Gestora, del Agente Financiero, de Aseguramiento y de Participación se consideran parte de los gastos ordinarios del Fondo, por lo que, de acuerdo con lo establecido en el apartado V.6.1, ocupan el 1^{er} lugar en el Orden de Prelación de Pagos.

Por su parte, la Comisión de los Gestores ocupa el 6^o lugar en el Orden de Prelación de Pagos.

III.11 Régimen fiscal del Fondo

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo. Además, según lo previsto en el Reglamento del Impuesto (Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio), los rendimientos de préstamos y otros derechos de crédito que constituyan ingresos del Fondo no estarán sujetos a retención.

Los Pagarés que se emitan con cargo al Fondo, al estar emitidos por plazo inferior a dieciocho meses estarán exentos del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

En el supuesto de que en el futuro se estableciera cualquier impuesto, directo o indirecto, tasa o retención sobre los pagos debidos al Fondo, los mismos correrían

por cuenta de la Entidad Cedente en cuestión y serán devueltos a las mismas en el supuesto de que el Fondo los recuperara.

CAPÍTULO IV

INFORMACIONES SOBRE LA ACTIVIDAD Y LOS ACTIVOS DEL FONDO

IV.1 Finalidad para la que se constituyó el Fondo

El Fondo se constituyó con la finalidad de titular determinados derechos de crédito que figuraban, hasta la Fecha de Cesión, en el balance de las Entidades Cedentes.

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

La Sociedad Gestora realiza sucesivas emisiones de Pagarés con cargo al activo del Fondo, en los términos descritos en el Capítulo II de este Folleto, y destina los fondos obtenidos de la colocación de dichos Pagarés a la financiación de los Activos.

IV.2 Activo del Fondo

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

IV.2.1.1 Importe del activo del Fondo

El Fondo agrupa en su activo derechos de crédito (los Préstamos o los Activos) cuyo importe en la Fecha de Cesión ascendía a 144.000.000 euros. Dichos Préstamos fueron seleccionados, en la fecha de constitución del Fondo, de entre una cartera de préstamos titulizables por importe de 161.705.814,82 euros. Los préstamos integrados en dicha cartera de préstamos titulizables fueron objeto de auditoría por la firma ARTHUR ANDERSEN Y CÍA S. Com. (cuya denominación cambió posteriormente a DELOITTE ESPAÑA, S.L., siendo su actual denominación social la de DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.), adjuntándose como Anexo IV al Folleto de Constitución del Fondo el Informe de auditoría elaborado por la referida firma.

IV.2.1.2 Clases de Activos

El activo del Fondo agrupa derechos de crédito derivados de contratos de préstamo (los "Préstamos") concedidos por las Entidades Cedentes con un saldo vivo, en el momento de su cesión al Fondo, superior a 601.012 euros (o su contravalor en divisas) y con

vencimiento no inferior a doce (12) meses. En el Folleto se designará conjuntamente a los Préstamos como los "**Activos**" y a los prestatarios o acreditados de los Préstamos integrados en el activo del Fondo como los "**Deudores Cedidos**".

En la actualidad, el saldo vivo de los Activos se incluye en los informes de gestión que, de conformidad con lo establecido en el apartado III.7.5.1, remite la Sociedad Gestora a la CNMV periódicamente.

IV.2.2 Contrato de Cesión de Activos

La Sociedad Gestora suscribió, coincidiendo con la fecha de constitución del Fondo (la "**Fecha de Cesión**"), un contrato en escritura pública de cesión de activos y de posición contractual con las Entidades Cedentes (en adelante, el "**Contrato de Cesión de Activos**") de las siguientes características:

IV.2.2.1 Objeto

El objeto del Contrato de Cesión de Activos lo constituye la cesión a título oneroso al Fondo por las Entidades Cedentes de los Activos.

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

Las condiciones en que fue realizada la cesión de los Préstamos, según el Contrato de Cesión de Activos, son las siguientes:

- (i) La cesión de los Préstamos al Fondo en virtud del Contrato de Cesión de Activos es plena e incondicionada y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de los mismos. La cesión comprende la totalidad de los derechos, productos y acciones frente a terceros, tanto principales, como accesorios y de garantía (reales o personales, así como derechos accesorios), incluyendo los derechos de administración y defensa legal, ya legitimen para reclamar el capital, como intereses, comisiones, gastos, costas, penalizaciones o cualquier otro concepto (como pueden ser los intereses de demora).

No obstante lo anterior (i) la eficacia de la cesión de las Garantías hipotecarias queda condicionada a la inscripción de la cesión del Préstamo respectivo en el Registro de la Propiedad correspondiente, que se solicitará, en su caso, por la Sociedad Gestora; y (ii) la eficacia de la cesión de determinadas Garantías prendarias queda condicionada a la inscripción del nuevo acreedor pignoraticio en los registros correspondientes que se solicitará, en su caso, por la Sociedad Gestora.

Las Entidades Cedentes, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responden ante el Fondo de la existencia y legitimidad de los Activos

y de las condiciones y cualidades de los mismos indicadas en el Folleto de Constitución del Fondo y en la Escritura de Constitución, pero no responden de la solvencia de los Deudores Cedidos, quedando liberadas de responsabilidad por impago de los Deudores Cedidos, sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad derivada de los Préstamos.

- (ii) En el caso de que se produjera el impago de un Activo, la Entidad Cedente que realiza la gestión de cobro del mismo, según lo previsto en el apartado IV.3.1 siguiente, deberá llevar a cabo las actuaciones necesarias, incluido, en último término, el ejercicio de las correspondientes acciones por cuenta del Fondo, para que los Deudores Cedidos satisfagan sus obligaciones de pago derivadas de los Activos y ejecutará a tal efecto, en la medida en que sea posible, cuantas Garantías hubiesen sido constituidas, en su caso, para satisfacer el importe adeudado.
- (iii) En el caso de que alguno de los Préstamos no reuniera en la Fecha de Cesión, las características recogidas en el apartado IV.2.1.3.1 del Folleto de Constitución o los Activos adolecieran de vicios ocultos, la Sociedad Gestora lo notificará a la Entidad Cedente afectada para que, si fuera posible, remedie tal circunstancia, incluso mediante la sustitución del Préstamo por otro de las mismas características (debiendo las Entidades Cedentes declarar que el nuevo Préstamo cumple con lo declarado en el apartado IV.2.1.3.1.a) del Folleto de Constitución, en el plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la referida notificación. Si dicha circunstancia no pudiera ser subsanada en el citado plazo o no fuera susceptible de subsanación, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo resolverá la cesión del correspondiente Préstamo y la Entidad Cedente afectada devolverá el Valor Nominal del mismo en dicho momento. Se entenderá por "**Valor Nominal**" el principal pendiente de vencimiento o vencido y no satisfecho más los intereses corridos correspondientes al periodo en curso.
- (iv) Las Entidades Cedentes son responsables frente al Fondo de cualesquiera daños y perjuicios experimentados por éste como resultado del ejercicio del derecho de compensación por cualquiera de los Deudores Cedidos con anterioridad a la Fecha de Cesión, debiendo abonar al Fondo una cantidad igual a aquella que hubiere sido objeto de compensación por el Deudor Cedido correspondiente.
- (v) Las Entidades Cedentes no asumen ninguna obligación de recompra de los Activos.
- (vi) La cesión de los Activos al Fondo ha sido notificada por las Entidades Cedentes a los Deudores Cedidos en aquellos casos en que así se hubiese requerido o

hubiese sido necesario de acuerdo con los términos del Préstamo correspondiente.

IV.2.2.3 Precio y Pago

El precio abonado por el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, a las Entidades Cedentes por la cesión de los activos fue de CIENTO CUARENTA Y CUATRO MILLONES DE EUROS (€ 144.000.000) euros (el "**Precio**").

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

- (i) si son debidos a las Entidades Cedentes, en la cuenta que cada una de ellas especifique en cada momento; y
- (ii) si son debidos por las Entidades Cedentes, en la Cuenta de Cobros abierta en cada una de ellas por la Sociedad Gestora.

IV.2.2.4 Derecho de Recompra

a) Concesión del derecho de recompra

El Fondo ha concedido a cada Entidad Cedente, en el marco del Contrato de Cesión de Activos, un derecho de recompra (el "**Derecho de Recompra**") sobre la totalidad de los Activos por ella cedidos al Fondo, ejercitable cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- (i) si en cualquier momento el Valor Nominal de los Activos fuera inferior al diez por ciento (10%) de la suma del Valor Nominal de los Activos en la Fecha de Cesión;
- (ii) cuando la Entidad Cedente correspondiente haya obtenido previamente todos los permisos y autorizaciones administrativas que fueran necesarios al efecto; y
- (iii) cuando el precio que la Entidad Cedente abone al Fondo sea suficiente para reintegrar el importe de los Pagarés teóricamente imputables a los Activos recomprados por dicha Entidad Cedente.

El ejercicio del Derecho de Recompra en todo caso deberá tener lugar diez (10) Días Hábiles antes del siguiente vencimiento de Pagarés emitidos al amparo de Programa y recaer sobre la totalidad de los Activos cedidos por la Entidad Cedente que lo ejerce, sin que quepa su ejercicio parcial, salvo autorización previa de la Sociedad Gestora.

b) Precio de ejercicio del Derecho de Recompra

El precio que la Entidad Cedente deberá abonar al Fondo como consecuencia del ejercicio de su Derecho de Recompra será igual a la suma de (i) el principal pendiente de vencimiento o vencido y no satisfecho, de cada uno de los Activos recomprados en dicha fecha y (ii) los intereses (tanto ordinarios como de demora) correspondientes al periodo de interés en que se encuentre cada Préstamo que se hubieran devengado hasta el ejercicio del Derecho de Recompra.

c) Ejercicio del Derecho de Recompra

Una vez ejercitado el Derecho de Recompra, la Entidad Cedente en cuestión quedará subrogada en la posición de titular de los Activos recomprados y tendrá derecho a percibir los intereses devengados por los mismos desde dicho momento, correspondiendo al Fondo los devengados con anterioridad (aun cuando se abonen en un momento posterior).

El ejercicio del Derecho de Recompra por la totalidad de las Entidades Cedentes dará lugar a la extinción y liquidación del Fondo con arreglo a lo establecido en el apartado III.9 del Folleto.

IV.2.3 Acciones en caso de impago de los Activos

IV.2.3.1 Acciones del Fondo

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

Si fuere de aplicación el artículo 520 de la Ley de Enjuiciamiento Civil (u otras disposiciones que puedan sustituirla), el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispondrá de acción ejecutiva contra los Deudores Cedidos, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 517.4º y 517.5º de la Ley de Enjuiciamiento Civil, en caso de impago de los Activos formalizados ante Notario o intervenidos por Corredor Colegiado de Comercio.

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispondrá de acción para la ejecución de las Garantías personales y/o reales que se hubieran otorgado en relación con cualquier Préstamo, previa inscripción, tratándose de Garantías hipotecarias, de la cesión del Préstamo respectivo en el Registro de la Propiedad correspondiente o, tratándose de Garantías prendarias, previa inscripción del nuevo acreedor pignoraticio en los registros que, en su caso, correspondan.

IV.2.3.2 Acciones de los titulares de los Pagarés

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

En caso de impago de los Pagarés, sus titulares gozarán de acción ejecutiva con arreglo al artículo 517.7 de la Ley de Enjuiciamiento Civil contra la Sociedad Gestora, como representante legal del Fondo, para que les sea reembolsado con cargo al activo del Fondo: (i) el importe del principal adeudado, (ii) los intereses devengados desde el vencimiento de los Pagarés hasta la fecha de pago al tipo de interés legal del dinero y (iii) demás gastos, en su caso.

Además, los titulares de los Pagarés emitidos con cargo al activo del Fondo dispondrán contra la Sociedad Gestora, de las acciones derivadas de los incumplimientos de sus respectivas funciones.

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

Cada Entidad Cedente administra y gestiona los Activos cedidos por ella al Fondo, de conformidad con el inciso final del artículo 2.2.b) del Real Decreto 926/1998. El mandato en favor de las Entidades Cedentes para la gestión del cobro de tales Activos tiene carácter revocable.

La Sociedad Gestora lleva a cabo la administración financiera del Fondo, sin perjuicio de las funciones llevadas a cabo por las Entidades Cedentes, en su condición de Gestores, al amparo del Contrato de Cesión de Activos y del Contrato de Gestión de Activos.

IV.3.1 Contrato de Gestión

En virtud del contrato de gestión y administración de los Activos suscrito por la Sociedad Gestora, actuando en nombre y representación del Fondo, y las Entidades Cedentes (el "**Contrato de Gestión**"), cada Entidad Cedente (en adelante y en cuanto a este contrato, los "**Gestores**") ha aceptado el mandato recibido de la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, de ejercer la custodia, administración y gestión de cobros (las "**Funciones de Gestión**") de los Activos cedidos por ella al Fondo.

Como simples administradores de los Activos, los Gestores sólo podrán renegociar con los Deudores Cedidos los términos y condiciones de los Activos con el previo consentimiento escrito de la Sociedad Gestora y en los términos descritos en el Contrato de Gestión.

IV.3.1.1 Diligencia, responsabilidad y garantías de los Gestores

Cada Gestor tiene la obligación de gestionar y administrar los Activos con la misma diligencia que si de activos propios se tratara.

Los Gestores se han comprometido a actuar en la custodia, administración y gestión de los Activos con toda la diligencia debida y responderán ante la Sociedad Gestora y ante el Fondo, de cualquier perjuicio que pudiera derivarse para los mismos de su negligencia.

Los Gestores están obligados a indemnizar al Fondo, a través de la Sociedad Gestora, de cualquier daño, pérdida o gasto en que hubiera incurrido por razón del incumplimiento de las Funciones de Gestión o por su actuación dolosa o negligente en el desempeño de las mismas o por el incumplimiento de cualesquiera otras obligaciones bajo el Contrato de Gestión. Los Gestores no asumen de ninguna forma responsabilidad en garantizar directa o indirectamente, el buen fin de la operación.

IV.3.1.2 Administración

De conformidad con lo establecido en el Contrato de Gestión de Activos suscrito por el Fondo y los Gestores, cada Gestor, según la operativa habitual, calculará el tipo de interés de los Activos sometidos a tipo de interés variable, de acuerdo con lo establecido en los correspondientes contratos de los Préstamos y comunicará a los Deudores Cedidos, en los plazos previstos en dichos contratos, el tipo de interés nominal aplicable durante el periodo siguiente.

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

Los Gestores tienen la obligación de comunicar a la Sociedad Gestora la información que ésta solicite relacionada (a) con las características individuales de cada uno de los Activos, (b) con el cumplimiento por los Deudores Cedidos de las obligaciones derivadas para los mismos de los Activos, y (c) con la situación de morosidad de los Activos y con las modificaciones en las características de los mismos, así como con las actuaciones en caso de demora y subastas de inmuebles, manteniendo en sus archivos comprobantes de las correspondientes comunicaciones. Asimismo, los Gestores deberán comunicar a la Sociedad Gestora los vicios ocultos de que puedan adolecer los Activos, en cuanto tengan conocimiento de ello.

Asimismo, los Gestores tienen la obligación de preparar y entregar a la Sociedad Gestora la información adicional razonable que, en relación con los Activos o los derechos derivados de los mismos, la Sociedad Gestora solicite.

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

En este sentido, el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, esta legitimado para ejercitar contra los Deudores Cedidos cualesquiera acciones que le puedan corresponder por razón de los Activos.

Sin perjuicio de lo anterior, los Gestores se comprometen, a llevar a cabo las actuaciones necesarias en caso de que se produjera el impago de un Activo, incluyendo el ejercicio de las correspondientes acciones judiciales por cuenta del Fondo, así como la ejecución de cualquier otro tipo de garantías reales o personales que, en su caso, se hubieran constituido en aseguramiento de los Activos en los términos establecidos en el Contrato de Gestión y a mantener puntualmente informada a la Sociedad Gestora de las actuaciones emprendidas a estos efectos.

A tal fin, la Sociedad Gestora, actuando en representación del Fondo, ha otorgado en la Escritura de Constitución del Fondo así como en el Contrato de Gestión un poder tan amplio y bastante como en Derecho sea necesario a favor de los Gestores para que, cada uno de ellos, actuando a través de sus representantes debidamente apoderados al efecto, pueda requerir a cualesquiera Deudores Cedidos que hayan incumplido sus obligaciones de pago derivadas de los Activos el pago de las mismas, así como ejercitar contra tales Deudores Cedidos las acciones judiciales pertinentes.

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

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

Los Gestores se comprometen a notificar a la Sociedad Gestora los lugares, fechas y condiciones de las subastas de cualesquiera inmuebles hipotecados en garantía de los Activos y a concurrir a dichas subastas en los términos establecidos en el Contrato de Gestión.

En caso de llegar a producirse cualquier renegociación de los Activos, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Gestión, se procederá por parte del Gestor correspondiente a la comunicación inmediata a la Sociedad Gestora de las condiciones resultantes de cada renegociación.

En el supuesto de que alguno de los Gestores acordara la modificación del tipo de interés de algún Activo, seguirán correspondiendo al Fondo la totalidad de los intereses ordinarios devengados por el Préstamo correspondiente. El Gestor que haya cedido el Activo en cuestión abonará al Fondo, respecto de cada Préstamo cuyo interés haya sido modificado, mientras permanezca dicha modificación y en cada fecha de cobro de los Activos ("**Fechas de Cobro**"), la diferencia (en caso de que ésta fuera negativa) entre:

- (a) los intereses devengados por el Préstamo desde la última Fecha de Cobro; y
- (b) los intereses que hubiera devengado el Préstamo en el mismo periodo de liquidación aplicando al principal del mismo en la fecha de liquidación, el tipo de interés que le hubiera correspondido de no haberse producido dicha modificación.

Los Gestores deberán desarrollar todas las funciones inherentes a la administración y gestión de cobro de los Activos, pudiendo específicamente reclamar las cantidades impagadas y, en su caso, otorgar los documentos oportunos para que, una vez recibidos todos los importes debidos en relación con un préstamo específico, cancelar el mismo y, en su caso, las garantías del referido préstamo, previa autorización concedida al efecto por la Sociedad Gestora.

IV.3.1.3 Gestión de Cobros

Cada Gestor, como gestor de cobros de los Activos por él cedidos al Fondo, recibirá, por cuenta del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores Cedidos por razón de los Activos, tanto por principal, intereses, comisiones o cualquier otro concepto aplicable y las ingresará en la Cuenta de Cobros correspondiente. Asimismo, cada Gestor abonará en la Cuenta de Cobros las cantidades que reciba, en su caso, de los Deudores Cedidos por la amortización anticipada de cualquiera de los Activos.

Los Gestores transferirán los saldos que figuren en las Cuentas de Cobros a la Cuenta de Tesorería el segundo (2º) Día Hábil de cada mes. La obligación de los Gestores de efectuar la transferencia anterior no podrá compensarse con ninguna obligación del Fondo frente a los Gestores.

Los Gestores no anticiparán, en ningún caso, cantidad alguna que no hayan recibido previamente de los Deudores Cedidos en concepto de principal, intereses, prepago u otros, derivados de los Préstamos.

IV.3.1.4 Custodia de documentos

Los Gestores actúan como depositarios de los documentos (tanto físicos como informáticos) relativos a los Préstamos que conforman los Activos y de cuantos otros documentos sean relevantes, renunciando a los privilegios que la Ley les confiere a estos efectos y en particular, a los que disponen los artículos 1730 y 1780 del Código Civil (retención en prenda de cosas depositadas) y 276 del Código de Comercio (garantía semejante a la retención en prenda de cosa depositada).

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá examinar y los Gestores deberán aportar, el original de las escrituras, pólizas o documentos de formalización de los Préstamos depositadas en cada Gestor, cuando lo considere necesario y podrá solicitar que le sea entregada, libre de gastos para el Gestor (con cargo al Fondo) y en un plazo no superior a cinco (5) Días Hábiles, copia de cualquiera de los citados documentos. Los Gestores deberán proceder de igual modo en caso de solicitudes de información de los auditores del Fondo.

IV.3.1.5 Remuneración

El día 31 de diciembre de cada año, los Gestores percibirán del Fondo por el ejercicio de las funciones de gestión contempladas en el Contrato de Gestión, una comisión anual de un (1) punto básico (0,01%) (IVA incluido) sobre el Saldo Vivo de los Activos por ellos gestionados a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior.

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

Asimismo, cada Gestor tendrá derecho, en la fecha de pago de la Comisión de Gestión, al reembolso de todos los gastos de carácter excepcional en los que haya podido incurrir en relación con la gestión y administración de los Activos.

IV.3.1.6 Delegación

Cada Gestor estará facultado para delegar en cualquier entidad la realización de todas o alguna de las Funciones de Gestión, siempre que tal delegación sea aprobada por la Sociedad Gestora (que no denegará su autorización cuando ello fuera práctica habitual del Gestor con anterioridad a la cesión) y el delegado se comprometa a no ejercitar acción alguna de demanda de responsabilidad contra la Sociedad Gestora. En cualquier caso, la delegación (i) no podrá suponer ningún coste o gasto adicional

para el Fondo, (ii) habrá de ser legalmente posible y (iii) no dará lugar a una revisión a la baja de la calificación crediticia otorgada al Programa. De conformidad con lo previsto en el artículo 262 del Código de Comercio, el Gestor que delegue sus Funciones de Gestión no quedará exonerado de ninguna de las responsabilidades asumidas bajo el Contrato de Gestión o que legalmente le fueren exigibles.

IV.3.1.7 Duración

Cada uno de los Gestores, en relación con los Activos que haya cedido al Fondo, ejercerá las Funciones de Gestión hasta que (i) hayan sido amortizados la totalidad de los Activos cedidos por el mismo al Fondo, (ii) se extingan todas las obligaciones asumidas por el Gestor en relación con tales Activos o (iii) concluya la liquidación del Fondo, una vez extinguido éste; todo ello sin perjuicio de la revocación anticipada del mandato de los Gestores, de conformidad con lo previsto en el Contrato de Gestión.

En caso de revocación del mandato de alguno de los Gestores, la Sociedad Gestora deberá encontrar un nuevo gestor de cobros que lo sustituya en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles (podrá ser 1º otro Gestor o 2º un tercero). Si en dicho plazo la Sociedad Gestora no encontrase un nuevo gestor de cobros, deberá asumir las Funciones de Gestión relacionadas con los Activos correspondientes ella misma. En tanto no transcurra el plazo previsto para la sustitución, el Gestor sustituido continuará llevando a cabo las Funciones de Gestión, salvo que legalmente no pudiere hacerlo, en cuyo caso será la Sociedad Gestora quien las asuma directamente hasta que encuentre al sustituto idóneo.

IV.3.2 Sustitución de Activos

No tendrá lugar sustitución alguna de los Activos en caso de amortización anticipada de los mismos, salvo respecto a los Activos que no se ajusten a las condiciones y características contenidas en el apartado IV.2.1.3.1 del Folleto de Constitución o los Activos adolecieran de vicios ocultos (tal y como se prevé en el apartado IV.2.2.2)..

CAPÍTULO V

INFORMACIÓN SOBRE LA OPERATIVA ECONÓMICO-FINANCIERA DEL FONDO

V.1 Estructura económico financiera del Fondo

V.1.1 Composición del activo y pasivo del Fondo

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

- (i) los Activos (descritos en el Capítulo IV del Folleto);
- (ii) el saldo en cada momento de las Cuentas de Cobros, la Cuenta de Tesorería (incluyendo el Fondo de Reserva) y la Cuenta de Exceso de Liquidez que se describen en el apartado V.1.2 siguiente;
- (iii) el importe no amortizado de los gastos de constitución del Fondo.

El importe disponible y no dispuesto de los Activos en cada momento se recogerá en cuentas de orden.

El pasivo del Fondo está compuesto por:

- (i) los Pagarés emitidos (descritos en el Capítulo II del Folleto).
- (ii) el Préstamo Subordinado (descrito en el apartado V.2.1 siguiente);
- (iii) el importe dispuesto de la Línea de Liquidez (descrita en el apartado V.2.2 siguiente).

El valor patrimonial del Fondo es y será nulo en todo momento.

A continuación se recoge el Balance así como la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Fondo a 31 de diciembre de 2004.

Todos los importes incluidos en el siguiente Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Fondo se expresan en miles de euros.

a) Balance de Situación

BALANCE DE SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

(Miles de euros)

ACTIVO	2004	2003	PASIVO	2004	2003
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	68	121	PRÉSTAMO SUBORDINADO	16.626	18.973
INVERSIONES FINANCIERAS:			EMISIONES DE OBLIGACIONES Y		
Activos titulizados	49.486	61.115	OTROS VALORES NEGOCIABLES:		
Adquisición temporal de activos	-	7.200	Pagarés	36.900	52.200
OTROS CREDITOS	498	777	OTROS DEBITOS	2.230	2.113
TESORERÍA	5.704	4.073			
TOTAL ACTIVO	55.756	73.286	TOTAL PASIVO	55.756	73.286

b) Cuenta de pérdidas y ganancias

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS 2004 Y 2003

(Miles de euros)

DEBE	2004	2003	HABER	2004	2003
GASTOS FINANCIEROS:			INGRESOS FINANCIEROS:		
Intereses de pagarés	865	1.616	Intereses de los activos titulizados	1.397	2.162
Intereses del préstamo subordinado	382	572	Intereses de adquisición temporal de activos	132	151
	1.247	2.188	Otros ingresos financieros	36	170
DOTACIÓN A LA AMORTIZACIÓN DE GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	53	54			
GASTOS GENERALES					
Comisiones	257	223			
Otros gastos generales	8	18			
	265	241			
TOTAL DEBE	1.565	2.483	TOTAL HABER	1.565	2.483

A continuación se describen, resumidamente, las distintas partidas del Balance del Fondo:

ACTIVO

1. Activos titulizables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió con las Entidades Cedentes el día 6 de abril de 2001 el Contrato de Cesión de Activos descrito en el apartado IV.2.2.

En virtud de dicho Contrato de Cesión de Activos, el Fondo adquirió los Activos por un importe nominal total de 144.000.000 euros. A fecha de cierre del ejercicio 2004, el saldo vivo de los Activos ascendía a 49.486 miles de euros, cifra que supone una variación neta de 94.514 miles de euros, 65,63% con respecto de la fecha de constitución del Fondo y de 11.629 miles de euros (19,03%) sobre el saldo vivo de los Activos a 31 de diciembre de 2003, fecha en la cual el saldo vivo de los Activos ascendía a 61.115 miles de euros.

El tipo medio ponderado y la vida media de los Activos a 31 de diciembre de 2004 eran de 2,585% y 30,48 meses (2,54 años), respectivamente.

A 31 de diciembre de 2004 no existían impagados ni Activos clasificados como fallidos.

La fecha de amortización final del Activo con vencimiento más largo de los integrados en el Fondo en la fecha de constitución del mismo es el 16 de marzo de 2011.

2. Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento están constituidos, fundamentalmente, por honorarios de asesores, gastos de obtención de "*ratings*" para el programa de emisión de Pagarés y otras comisiones y tasas incurridos en la constitución del Fondo.

3. Adquisición temporal de activos

En este epígrafe se recoge, básicamente, el importe del Fondo de Reserva que se ha invertido en Repos adquiridos a entidades financieras.

El tipo de interés medio ponderado devengado por dichos activos durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2004 ha sido del 1,992% anual.

4. Tesorería

Se corresponde con el saldo de la Cuenta de Tesorería descrita en el apartado V.1.2.2. Dicha Cuenta de Tesorería es una cuenta corriente abierta a nombre del Fondo en la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (en cuanto Agente Financiero), con la finalidad de centralizar los cobros y pagos del Fondo.

En virtud del Contrato de Servicios Financieros descrito en el apartado V.2.3.2, el Agente Financiero garantiza que el saldo de esta cuenta obtendrá un rendimiento mínimo igual a la media aritmética de los Tipos Medios Interbancarios día a día, reducido en 35 puntos básicos.

La rentabilidad media de esta cuenta durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2004 ha sido del 1,685% anual.

Por otro lado, incluye además los saldos de las Cuentas de Cobros descritas en el apartado V.1.2.1. Dichas Cuentas de Cobros son unas cuentas corrientes abiertas a nombre del Fondo en cada una de las Entidades Cedentes en su condición de Gestores. El objeto principal de dichas cuentas será recibir, conforme sean cobradas por el Gestor, todas las cantidades satisfechas por los Deudores Cedidos, tanto en vía voluntaria como forzosa, por cualquier concepto (ya sea principal, intereses, comisiones, gastos o cualquier otro tipo).

En virtud del Contrato de Gestión descrito en el apartado IV.3, los Administradores garantizan que estas cuentas devengarán un tipo de interés de Euribor menos 35 puntos básicos, que se calcularán mensualmente (hasta el último día de cada mes inclusive) y se abonarán coincidiendo con la transferencia de sus saldos a la Cuenta de Tesorería.

La rentabilidad media de estas cuentas durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2004 ha sido del 1,828% anual.

Los saldos de las Cuentas de Cobros se contabilizaban en ejercicios anteriores en el epígrafe "Otros Créditos", procediéndose en el ejercicio 2003 a una reclasificación en el epígrafe "Tesorería", conforme a un nuevo criterio contable.

5. Otros Créditos

Esta partida recoge derechos de cobro cuyo devengo se ha producido en el ejercicio 2004, pero que a fecha de cierre del ejercicio no han vencido, tales como intereses de los Activos.

PASIVO

1. Préstamo Subordinado

Este epígrafe se refiere al préstamo subordinado de importe principal inicial de DIECINUEVE MILLONES VEINTISÉIS MIL SETECIENTOS VEINTICINCO EUROS (€ 19.026.725), dividido en dos tramos (Tramo A y Tramo B) concedido por las Entidades Cedentes (actuando como Entidades Prestamistas) en virtud del Contrato de Préstamo Subordinado descrito en el apartado V.2.1.

El Tramo A del Préstamo subordinado devenga, desde la fecha de su disposición, un interés variable fijado anualmente, que será igual al tipo de interés Euribor más un margen de 0,50%.

El Tramo B del Préstamo subordinado devenga, desde la fecha de su disposición, un interés igual al Euribor.

A 31 de diciembre de 2004, el importe total devengado no vencido en concepto de intereses del Préstamo Subordinado Tramo A era de 133 miles de euros, puesto que la fecha de pago de dichos intereses será el 17 de mayo de 2005 (que coincide con la fecha de amortización de Pagarés más próxima).

Igualmente, durante el ejercicio 2004, el importe devengado no vencido en concepto de intereses del Préstamo Subordinado Tramo B era de 249 miles de euros. El saldo acumulado a 31 de diciembre de 2004 de intereses no vencidos del Préstamo Subordinado Tramo B ascendía a 1.330 miles de euros, puesto que la fecha de pago de dichos intereses coincidirá con la fecha de liquidación del Fondo.

Con arreglo a lo dispuesto en el Contrato de Préstamo Subordinado, éste se amortizará de la siguiente forma:

- La parte del Tramo A destinada a sufragar los gastos de constitución y primera emisión de Pagarés (326.725 euros) al amparo del Programa se irá amortizando en la medida que se vayan amortizando dichos gastos de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo.
- El resto del Tramo A, así como el Tramo B permanecerá vigente hasta el 30 de noviembre de 2014 o hasta la fecha anterior en que la última de las emisiones de Pagarés realizadas al amparo del Programa haya sido amortizada en su totalidad.

2. Pagarés

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora aprobó el 21 de noviembre de 2000 un programa de emisiones de Pagarés con cargo al activo del Fondo con una duración de 14 años. El Fondo estaba autorizado a realizar, durante la anualidad de vigencia del Programa iniciada en 2004, emisiones de Pagarés al amparo del Programa por un importe nominal máximo de hasta 50.000 miles de euros en cada momento. No obstante, como consecuencia de una sobrecolateralización del 8%, no podían emitirse en cada subasta Pagarés por importe superior a 46.000 miles de euros.

Las emisiones de Pagarés realizadas por el Fondo vivas a 31 de diciembre de 2004 ascendían a 36.900 miles de euros, correspondiéndose con un importe efectivo de 36.699 euros. Esto representa una variación neta de 95.700 miles de euros, sobre los 132.600 miles de euros que se emitieron al inicio de la operación (72,17%) y de 15.300 miles de euros, sobre los 52.200 miles de euros de emisiones vivas a 31 de diciembre de 2003 (29,31%). El tipo de interés anual medio de los Pagarés emitidos en el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2004 y el 31 de diciembre de 2004 ha sido del 2,115%.

3. Otros Débitos

Esta partida recoge obligaciones de pago cuyo devengo se ha producido en el ejercicio 2004, tales como los intereses devengados no vencidos de los Pagarés y del Préstamo Subordinado.

V.1.2 Cuentas del Fondo

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

V.1.2.1 Cuentas de Cobros

La Sociedad Gestora mantiene abierta, en nombre y por cuenta del Fondo, una cuenta de cobros en cada una de las Entidades Cedentes en su condición de Gestores (las "**Cuentas de Cobros**", cada una de ellas una "**Cuenta de Cobros**"). El objeto principal de dichas cuentas, que se regulan por lo previsto en el Contrato de Gestión, es recibir, conforme sean cobradas por el Gestor, todas las cantidades satisfechas por los Deudores Cedidos, tanto en vía voluntaria como forzosa, por cualquier concepto (ya sea principal, intereses, comisiones, gastos o cualquier otro) en virtud de los Activos (en lo sucesivo, los "**Cobros**").

V.1.2.2 Cuenta de Tesorería

La Sociedad Gestora mantiene abierta, en nombre y por cuenta del Fondo, una cuenta de tesorería (la "**Cuenta de Tesorería**") en el Agente Financiero (según se define en el apartado II.4.1) con la finalidad de centralizar los cobros y pagos del Fondo.

La Cuenta de Tesorería se regula según lo dispuesto en el Contrato de Servicios Financieros descrito en el apartado V.2.3.2 siguiente. Según lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, se ingresarán en la Cuenta de Tesorería:

- (i) todas las cantidades recibidas como consecuencia de la colocación de los Pagarés que se emitan al amparo del Programa;
- (ii) todas las cantidades que ingrese el Fondo en concepto de Cobros, que se transferirán desde las correspondientes Cuentas de Cobros el segundo Día Hábil de cada mes;
- (iii) cualesquiera otras cantidades ingresadas por el Fondo en virtud de los Activos;
- (iv) todas las cantidades ingresadas por el Fondo en virtud de las Garantías;
- (v) las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva descrito en el apartado V.1.3 siguiente;
- (vi) los rendimientos producidos por el saldo de la Cuenta de Tesorería.

De acuerdo con el Contrato de Servicios Financieros, el Agente Financiero garantiza al saldo que en cada momento tenga la Cuenta de Tesorería, un rendimiento mínimo igual a la media aritmética de los Tipos Medios Interbancarios día a día correspondientes al período de devengo de intereses de la Cuenta de Tesorería, reducido en treinta y cinco (35) puntos básicos.

En caso de que la calificación de la deuda a corto plazo del Agente Financiero descendiera por debajo de P-1 (según la escala de la Entidad de Calificación), la Sociedad Gestora transferirá, en el plazo de treinta (30) Días Hábiles, las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito cuya deuda a corto plazo tenga la citada calificación, salvo que el Agente Financiero obtenga en el citado plazo de treinta (30) Días Hábiles un aval solidario a primer requerimiento en garantía de sus obligaciones, de una entidad de crédito con la citada calificación.

Sin perjuicio de lo dispuesto anteriormente, la Sociedad Gestora, atendiendo a la situación de los mercados financieros y con la finalidad de mejorar el rendimiento del

Fondo, podrá invertir temporalmente el saldo de la Cuenta de Tesorería en activos de renta fija a corto plazo, denominados en euros, emitidos por emisores que cuenten con una calificación de P-1 o equivalente, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la pactada inicialmente en el Contrato de Servicios Financieros.

V.1.2.3 Cuenta de Exceso de Liquidez

El objeto principal de la Cuenta de Exceso de Liquidez, regulada en el Contrato de Gestión descrito en el apartado IV.3.1, es atender cualesquiera nuevas disposiciones que de los Activos cedidos por la CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA pudieran efectuar los Deudores Cedidos. Consecuentemente, el saldo en cada momento de la Cuenta de Exceso de Liquidez será igual al importe disponible y no dispuesto de los Activos cedidos por la CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA.

Cada vez que la CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA, en su condición de Gestora de los Activos por ella cedidos al Fondo reciba de un Deudor Cedido una solicitud de nueva disposición al amparo de un Activo, lo comunicará inmediatamente a la Sociedad Gestora con indicación de su importe y el día en que dicho importe deba ponerse a disposición del Acreditado (en lo sucesivo, la "**Fecha de Disposición**").

La Sociedad Gestora, abonará en la Fecha de Disposición el importe indicado en la notificación remitida por la CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA en la cuenta que ésta designe para su puesta a disposición del Deudor Cedido correspondiente.

El saldo de la Cuenta de Exceso de Liquidez estará remunerada al tipo medio de los Pagarés emitidos al amparo del Programa en la primera subasta de Pagarés, así como en la primera subasta de Pagarés tras cada renovación.

El saldo inicial de la Cuenta de Exceso de Liquidez era de 3.214.647,89 euros (equivalente al 2,247% de la cartera de préstamos titulizables). A 31 de diciembre de 2004, el saldo de la Cuenta de Exceso de Liquidez ascendía a 0,00 euros.

Los intereses generados por la Cuenta de Exceso de Liquidez durante 2004 han sido de 353,95 euros, siendo el tipo medio un 2,335%.

V.1.3 Fondo de Reserva

Con el objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago, existe un fondo de reserva cuyo importe está depositado en la Cuenta de Tesorería (el "**Fondo de Reserva**").

El valor inicial del Fondo de Reserva era igual al 5% del valor inicial de los Activos, es decir, de SIETE MILLONES DOSCIENTOS MIL EUROS (€ 7.200.000). Dicho valor

inicial únicamente podrá liberarse previa confirmación escrita por parte de la Entidad de Calificación. En virtud de confirmación por escrito de la Entidad de Calificación emitida con fecha 16 de diciembre de 2004, se ha procedido a la liberación de Fondo de Reserva, siendo su valor desde el día 31 de diciembre de 2004 de CINCO MILLONES DE EUROS (€ 5.000.000).

El valor del Fondo de Reserva se encuentra incluido en la información que, de conformidad con lo establecido en el apartado III.7.5, remite la periódicamente la Sociedad Gestora a la CNMV.

En caso de que el Fondo no disponga de Fondos Disponibles por otros conceptos en una fecha en la que, de conformidad con los términos del Folleto, le corresponda realizar el pago de una cantidad, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, podrá servirse del importe del Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería para hacer frente, en concreto, a las obligaciones de pago que para el Fondo pudieran derivarse de los tres (3) primeros conceptos del Orden de Prelación de Pagos (esto es, pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, pago del importe de amortización de los Pagarés y pago de intereses de la Línea de Liquidez).

El valor del Fondo de Reserva no podrá disminuir, en ningún momento durante la vida del Fondo por debajo del cincuenta (50%) por ciento de su valor inicial, indicado anteriormente. La disminución del Fondo de Reserva por debajo de este porcentaje, será causa de extinción y liquidación del Fondo con arreglo a lo establecido en el apartado III.9.

V.1.4 Procedimiento operativo

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

V.1.4.1 Cobros y pagos en cada Fecha de Desembolso de una emisión de Pagarés

Dentro de los tres (3) días siguientes a la fecha de resolución de cada subasta de Pagarés (en los términos indicados en el apartado II.11 anterior) se depositarán en la Cuenta de Tesorería todos los fondos procedentes de los distintos pasivos del Fondo, es decir, el producto de cada emisión de Pagarés.

Los importes obtenidos de las subastas que se celebren al amparo del Programa (toda vez que el Fondo ya ha abonado íntegramente el Precio de los Activos) se destinarán a amortizar los Pagarés emitidos con anterioridad y cuyo vencimiento coincida con la respectiva subasta.

V.1.4.2 Cobros y pagos periódicos

Según lo previsto en el Contrato de Gestión, el segundo Día Hábil de cada mes cada Gestor transfiere a la Cuenta de Tesorería todos los Cobros que deriven de los Préstamos por él administrados.

V.1.4.3 Amortización de los Pagarés

La Sociedad Gestora abonará, por cuenta del Fondo, y a través del Agente Financiero el precio de amortización de los Pagarés a su respectivo vencimiento a los tenedores legítimos de los mismos.

El Programa de Emisión de Pagarés tendrá como máximo cuatro (4) vencimientos mensuales. El plazo de vencimiento de los Pagarés será de entre 30 y 365 días (como máximo) desde la fecha de su emisión.

El plazo de vencimiento de cada emisión de Pagarés al amparo del Programa se fija con ocasión de la emisión de los mismos en los términos descritos en el apartado II.11 anterior.

A efectos de hacer frente a los pagos debidos en virtud de los Pagarés emitidos al amparo del Programa en sus respectivas fechas de amortización, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, puede disponer de las cantidades que integren el Fondo de Reserva en cada momento y de cualquier saldo que se encuentre en la Cuenta de Tesorería, así como de las cantidades aún no dispuestas de la Línea de Liquidez.

La Sociedad Gestora se compromete a que los Pagarés emitidos al amparo del Programa serán admitidos a negociación en AIAF antes de transcurridos quince (15) Días Hábiles desde su emisión.

No se contempla en el Programa la posibilidad de amortización anticipada de los Pagarés.

Los pagos efectuados por la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo en cada fecha de amortización de Pagarés se llevan a cabo de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado V.6.1 siguiente.

V.2 Forma de financiación del Fondo a través de los diferentes elementos de su pasivo.

El Fondo se financia mediante (a) la emisión de los Pagarés al amparo del Programa, en los términos descritos en el Capítulo II del Folleto, (b) el Préstamo Subordinado,

(c) sobrecolateralización y (d) la Línea de Liquidez, según se describen estos dos últimos en este apartado.

La financiación del Fondo a través de la emisión de Pagarés es superior al 50% de su pasivo.

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

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

V.2.1 Contrato de Préstamo Subordinado

La Sociedad Gestora simultáneamente al otorgamiento de la Escritura de Constitución del Fondo suscribió, en representación y por cuenta del Fondo, con las Entidades Cedentes, un Contrato de Préstamo Subordinado por importe de DIECINUEVE MILLONES VEINTISÉIS MIL SETECIENTOS VEINTICINCO EUROS (€ 19.026.725) dividido en dos tramos:

Tramo A: Por importe de SIETE MILLONES QUINIENTOS VEINTISÉIS MIL SETECIENTOS VEINTICINCO EUROS (€ 7.526.725), destinado a (i) sufragar los gastos de constitución del Fondo y de la primera emisión de Pagarés al amparo del Programa (ii) a dotar el importe inicial del Fondo de Reserva en el importe señalado en el apartado V.1.3 anterior, y (iii) financiar los intereses por aplazamiento de pago del Precio al Contado de los Activos, pactados en el Contrato de Cesión de Activos.

Tramo B: Por importe de ONCE MILLONES QUINIENTOS MIL EUROS (€ 11.500.000), destinado a financiar parcialmente la adquisición de los Activos, concretamente en la parte correspondiente a sobrecolateralización.

El Tramo A del Préstamo Subordinado devenga un interés variable fijado anualmente, igual al tipo de interés Euribor + 0,50%. Por su parte, el Tramo B devenga un interés igual al Euribor.

Los intereses del Tramo A se liquidan anualmente, coincidiendo con la fecha de vencimiento de Pagares más próxima, salvo que no proceda el abono de los mismos de conformidad con lo indicado en el párrafo siguiente.

Con arreglo a lo pactado en el Contrato de Préstamo únicamente existe obligación de abonar los intereses del Tramo A si (i) el Fondo dispone de liquidez suficiente en la correspondiente fecha de pago de intereses, y (ii) la Cuenta Individualizada Ajustada de la Entidad Cedente¹, calculada conforme al Contrato de Gestión Interna, arroja saldo positivo en cantidad suficiente. Los intereses devengados que deban abonarse en una fecha de pago de intereses determinada se calculan tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses del Préstamo Subordinado y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días. Los intereses se distribuirán, en su caso, entre las Entidades Cedentes de acuerdo con su participación en el principal del Préstamo.

De acuerdo con los propios términos del Contrato de Préstamo Subordinado, únicamente existe obligación de pago de los intereses del Préstamo Subordinado en caso de que concurran las circunstancias indicadas en el párrafo anterior, no pudiendo reputarse incumplimiento del Contrato de Préstamo Subordinado (ni de la obligación de pago de intereses en el mismo prevista) la falta de pago de dichos intereses por las razones antes indicadas.

Los intereses y principal devengados y no pagados en una fecha de pago de intereses se acumularán devengando un interés de demora al mismo tipo que el del préstamo subordinado y se abonarán, siempre que (i) el Fondo disponga de liquidez suficiente en la correspondiente fecha de pago de intereses, y (ii) la Cuenta Individualizada Ajustada de la Entidad Cedente, calculada conforme al Contrato de Gestión Interna, arroje saldo positivo en cantidad suficiente, en la fecha de pago de intereses inmediatamente posterior.

Los intereses del Tramo B se abonarán únicamente en la Fecha de Vencimiento Final del Fondo y siempre que (i) el Fondo dispusiese de liquidez suficiente en tal fecha, y (ii) la Cuenta Individualizada Ajustada de la Entidad Cedente, calculada conforme al Contrato de Gestión Interna, arroje saldo positivo en cantidad suficiente. Los intereses se distribuirán, en su caso, entre las Entidades Cedentes de acuerdo con su participación en el Principal del Préstamo en cada periodo de devengo de intereses del Préstamo Subordinado.

¹ De acuerdo con el Contrato de Gestión Interna, se calculará una Cuenta Individualizada Ajustada para cada una de las Entidades Cedentes.

La amortización se efectuará, con sujeción a las siguientes reglas:

- (a) La parte del Tramo A del Préstamo Subordinado que se destine a financiar los gastos de constitución del Fondo y de la primera emisión de Pagarés al amparo del Programa se irá amortizando en la medida que se vayan amortizando dichos gastos de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo.
- (b) El resto del principal del préstamo subordinado (es decir, el Tramo A —excepto la parte destinada a financiar los gastos de constitución del Fondo y de la primera emisión de Pagarés— y la totalidad del Tramo B) se amortizará coincidiendo con la fecha de Liquidación del Fondo. Esta parte de principal se amortizará únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente en la fecha de amortización del principal. El pago y distribución de importes entre las Entidades Cedentes de la amortización de principal se efectuará por la Sociedad Gestora, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Gestión Interna.

El importe pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado se incluye en la información que, de conformidad con lo establecido en el apartado III.7.5, remite la Sociedad Gestora a la CNMV con carácter periódico.

El Préstamo, por su carácter subordinado, estará postergado en rango respecto de los demás acreedores del Fondo, incluidos, entre otros, los titulares de los Pagarés.

El Préstamo Subordinado permanecerá vigente hasta el 30 de noviembre de 2014 o hasta la fecha anterior en que la última de las emisiones de Pagarés realizadas al amparo del Programa haya sido amortizada en su totalidad.

V.2.2 Contrato de Línea de Liquidez

La Sociedad Gestora simultáneamente al otorgamiento de la Escritura de Constitución suscribió, en representación y por cuenta del Fondo, con CECA, un contrato de crédito (la "**Línea de Liquidez**") con las siguientes características:

- (i) El Importe Máximo de la Línea de Liquidez es de UN MILLÓN QUINIENTOS DOS MIL QUINIENTOS TREINTA EUROS CON VEINTISÉIS CÉNTIMOS (€ 1.502.530,26), renovable cada año hasta la extinción del Fondo. Este Importe Máximo podrá verse minorado por acuerdo entre CECA y la Sociedad Gestora (en nombre y representación del Fondo) en función del importe del Programa de emisión de Pagarés registrado cada año.

En la actualidad, el importe dispuesto así como el importe disponible de la Línea de Liquidez, se incluye en la memoria que, de conformidad con lo establecido en el apartado III.7.5, remite la Sociedad Gestora a la CNMV con carácter anual.

- (ii) La finalidad de la Línea de Liquidez es permitir al Fondo atender las obligaciones de pago existentes para el Fondo.
- (iii) Con arreglo a lo dispuesto en el Contrato de Línea de Liquidez la Sociedad Gestora tiene la obligación de pagar a la Entidad Acreditante (i) un interés del 0,10% sobre el saldo dispuesto del crédito y (ii) una comisión de disponibilidad del 0,005% sobre el saldo medio no dispuesto del crédito. Únicamente existe obligación de abonar estos intereses si el Fondo dispone de liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos del apartado V.6.1.2 del Folleto. Los intereses devengados que deban abonarse en una fecha de pago de intereses determinada se calculan 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.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago se acumularán al principal del Crédito, devengado intereses adicionales al mismo tipo de interés aplicable para el periodo de devengo de intereses de que se trate.

- (iv) El Fondo tiene obligación de reembolsar las disposiciones efectuadas bajo la Línea de Liquidez en cualquier fecha de amortización de una emisión de Pagarés emitidos al amparo del Programa en que los fondos disponibles en la Cuenta de Tesorería, excluidos los importes disponibles con cargo a la Línea de Liquidez, permitan hacer frente al pago de las obligaciones del Fondo en dicha Fecha de Pago del orden de prelación de pagos descrito en el apartado V.6.1.2 del Folleto.
- (v) Las cantidades que la Sociedad Gestora reembolse a cuenta del Fondo, pueden volver a disponerse, dentro del límite del importe máximo de la Línea de Liquidez. No obstante, la Sociedad Gestora está facultada para cancelar anticipadamente el importe no dispuesto de la Línea de Liquidez siempre que lo notifique a CECA con al menos quince (15) días de antelación, no pudiendo disponer nuevamente de las cantidades canceladas.
- (vi) El Contrato de Línea de Liquidez vencerá a los doce (12) meses de su firma, si bien será renovable anualmente de acuerdo con el Programa de emisión de Pagarés, hasta la extinción del Fondo.

Se ha procedido a renovar la Línea de Liquidez abierta por la Entidad Acreditante al amparo del Contrato de Línea de Liquidez durante un periodo adicional de doce (12) meses a contar desde el 6 de abril de 2005, entendiéndose prorrogado el citado Contrato en los mismos términos y condiciones en los que fue inicialmente suscrito.

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

V.2.3.1 Contrato de Aseguramiento

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, suscribió en la fecha de constitución del Fondo, un Contrato de Aseguramiento con la Entidad Aseguradora. En virtud de este Contrato de Aseguramiento, la Entidad Aseguradora, tras cada una de las oportunas subastas descritas en el apartado II.11 anterior, adquirirá en su propio nombre la cantidad de Pagarés que quede pendiente de adquisición.

La Entidad Aseguradora ha asumido un compromiso de aseguramiento por un saldo vivo de hasta CIENTO OCHENTA MILLONES TRESCIENTOS TRES MIL SEISCIENTOS TREINTA Y UN EUROS CON TREINTA Y DOS CÉNTIMOS (€ 180.303.631,32) para cubrir las emisiones de Pagarés realizadas al amparo del Programa.

El precio de adquisición de los Pagarés por la Entidad Aseguradora se calcula de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$E = \frac{N}{1 + (i \times d / 360)}$$

Donde:

E = Valor efectivo del Pagaré.

N = Importe nominal del Pagaré.

i = Tipo de descuento (expresado en tanto por uno).

d = Número de días entre la fecha de emisión y reembolso

Para i igual a Euribor (al plazo de la emisión y fijado en la fecha de resolución de la subasta) más 0,12% (el Precio de Aseguramiento).

En virtud de lo establecido en el Contrato de Aseguramiento, la Entidad Aseguradora tiene la obligación de abonar el importe de los Pagarés adquiridos por ella en la Cuenta de Tesorería del Fondo dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha de resolución de la subasta.

Si, como consecuencia de su compromiso de aseguramiento, la Entidad Aseguradora tuviese que adquirir Pagarés por importe superior a TREINTA MILLONES CINCUENTA MIL SEISCIENTOS CINCO EUROS CON VEINTIDÓS CÉNTIMOS (€ 30.050.605,22) en una subasta, la siguiente subasta que se celebre tendrá que reunir las siguientes condiciones:

(a) Los Pagarés emitidos tendrán una duración máxima de treinta (30) días; y

(b) El importe nominal mínimo subastado será de TREINTA MILLONES CINCUENTA MIL SEISCIENTOS CINCO EUROS CON VEINTIDÓS CÉNTIMOS (€ 30.050.605,22).

Si en esta nueva (segunda) subasta, la Entidad Aseguradora tuviese que adquirir de nuevo Pagarés por importe superior a TREINTA MILLONES CINCUENTA MIL SEISCIENTOS CINCO EUROS CON VEINTIDÓS CÉNTIMOS (€ 30.050.605,22) al Precio de Aseguramiento aplicable calculado en los términos indicados anteriormente, la siguiente subasta que se celebre tendrá que reunir las condiciones recogidas en los apartados (a) y (b) anteriores. Ello no obstante, en esta nueva (tercera) subasta, el precio al que, en su caso, deberá adquirir Pagarés la Entidad Aseguradora en virtud del compromiso asumido en el Contrato de Aseguramiento será calculado de acuerdo con la misma fórmula descrita para el cálculo del Precio de Aseguramiento si bien, en este caso, i será igual a Euribor más 0,50% (el Precio de Ruptura de Mercado o Step up).

En tanto en cuanto continúe siendo aplicable el Precio de Ruptura de Mercado, será a este precio, y no al Precio de Aseguramiento, al que la Entidad Aseguradora deberá, en su caso, suscribir los Pagarés.

No obstante lo anterior, el Precio de Ruptura de Mercado dejará de ser aplicable (y por tanto volverá a ser de aplicación el Precio de Aseguramiento) tan pronto como se hayan convocado y adjudicado tres (3) subastas consecutivas de Pagarés emitidos por un plazo máximo de treinta (30) días y por un importe agregado no inferior a DOSCIENTOS DIEZ MILLONES TRESCIENTOS CINCUENTA Y CUATRO MIL DOSCIENTOS TREINTA Y SEIS EUROS CON CINCUENTA Y TRES CÉNTIMOS (€ 210.354.236,53) en las que la Entidad Aseguradora no haya tenido que adquirir ningún Pagaré.

Con arreglo a lo dispuesto en el Contrato de Aseguramiento, el compromiso de aseguramiento de la Entidad Aseguradora únicamente resultará aplicable siempre y cuando la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, se encuentre al corriente de pago de todas las Comisiones de Aseguramiento debidas hasta la fecha de la subasta en cuestión a la Entidad Aseguradora.

La Entidad Aseguradora percibe del Fondo por los servicios prestados en virtud del Contrato de Aseguramiento, una Comisión Periódica de Aseguramiento del 0,02% anual sobre el Saldo Vivo de los Pagarés emitidos, calculada el primer día de cada trimestre natural, pagadera por trimestres vencidos.

A elección de la Entidad Aseguradora, el pago de la comisión periódica de aseguramiento puede compensarse con los importes de suscripción de los Pagarés, a

lo que la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, ha consentido en la Escritura de Constitución y en el Contrato de Aseguramiento.

La Entidad Aseguradora asume las obligaciones contenidas en el Contrato de Aseguramiento que básicamente son las siguientes: 1) compromiso de adquisición de los Pagarés que no lo hubieran sido en virtud de una subasta; 2) compromiso de adquisición de la totalidad de los Pagarés emitidos con posterioridad al anuncio de liquidación del Fondo; 3) abono al Fondo antes de las 11:00 horas de la fecha de desembolso de la correspondiente emisión de Pagarés, valor mismo día, del importe total asegurado de la emisión; 4) abono de intereses de demora pactados en el Contrato de Aseguramiento para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas; y 5) demás aspectos que regulan el aseguramiento de la colocación.

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

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tiene suscrito con el Agente Financiero el Contrato de Servicios Financieros, al que se refiere el apartado II.4.1 anterior, para realizar el servicio financiero de las emisiones de Pagarés que se realicen con cargo al activo del Fondo.

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

- (i) en cada una de las fechas de amortización de los Pagarés, efectuar el pago del principal de los Pagarés, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que proceda, en su caso, efectuarse de acuerdo con la legislación fiscal aplicable, así como realizar el pago de las restantes cantidades que proceda pagar a cargo del Fondo de acuerdo con el Folleto; y
- (ii) en cada fecha de desembolso de una emisión de Pagarés, adoptar las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería abierta al Fondo las cantidades correspondientes a los Pagarés emitidos.
- (iii) en cada fecha de amortización de Pagarés, informar a la Sociedad Gestora, de cualquier retención que se hubiese visto obligado a practicar, incluyendo en dicha información los datos y nivel de detalle requeridos por la Sociedad Gestora en cada momento
- (iv) La remuneración de la Cuenta de Tesorería es el tipo medio interbancario día a día menos treinta y cinco puntos básicos (0,35%);

En el supuesto de que en cualquier momento de la vida del Programa la deuda a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada una calificación crediticia inferior a

P-1 según la escala de calificación de la Entidad de Calificación para riesgos a corto plazo, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles desde el momento en que tenga lugar tal rebaja, procederá según lo previsto en el apartado V.1.2.2 anterior.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente Financiero, el Fondo tiene obligación de satisfacer al mismo el 31 de diciembre de cada año una comisión de servicios financieros igual a 0,002% sobre el importe nominal vivo de los Pagarés emitidos al amparo del Programa a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior.

V.2.3.3 Contrato de Gestión Interna

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con las Entidades Cedentes, en la misma fecha de constitución del Fondo, un Contrato de Gestión Interna destinado a remunerar a cada una de éstas por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

La remuneración, en caso de existir, consistirá en una cantidad variable y subordinada igual a la diferencia entre los ingresos y gastos devengados anualmente de acuerdo con la contabilidad del Fondo (el "**Margen de Intermediación Financiera**"). Los pagos que por este concepto pudieran realizarse se llevarán a cabo al tiempo de la Liquidación del Fondo y se distribuirán entre las Entidades Cedentes conforme a lo dispuesto en el Contrato de Gestión Interna.

V.2.3.4 Contrato de Participación

Las Entidades Participantes se han comprometido ante la Sociedad Gestora en virtud de un contrato de participación (el "**Contrato de Participación**") a que, convocada una subasta de Pagarés en los términos antes descritos, las Entidades Participantes concurrirán habitualmente a las mismas ofertando precios competitivos de mercado.

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, tiene obligación de abonar anualmente a cada Entidad Participante la Comisión de Participación que está en función del volumen total de Pagarés que, durante el ejercicio correspondiente haya sido adjudicado a dicha Entidad Participante.

Las Entidades Participantes han asumido un compromiso de dar liquidez a los Pagarés emitidos al amparo del Programa. Dicho compromiso se entenderá prorrogado en cada aniversario de la firma del Contrato de Participación (es decir, el 6 de abril de cada año) por un plazo adicional de doce meses, salvo que cualquiera de las partes lo denuncie con una antelación mínima de treinta días anteriores al vencimiento de cualquiera de dichas prórrogas.

La Sociedad Gestora, en virtud de las facultades que a la misma se le atribuyen en el Contrato de Participación, puede incluir nuevas entidades entre las "Entidades Participantes" previa adhesión de dichas nuevas entidades al Contrato de Participación o, en su caso, excluir a una o varias Entidades Participantes de dicho colectivo como consecuencia del incumplimiento por parte de alguna de dichas Entidades Participantes de los compromisos por ella asumidos en virtud del citado Contrato de Participación.

La inclusión de una nueva entidad en el colectivo de Entidades Participantes o la eventual exclusión de alguna entidad de este grupo será comunicada a la CNMV y publicada en los términos previstos en el apartado III.7.5.

V.3 Análisis y comentario del impacto que las posibles variaciones de los tipos de interés o morosidad de los Activos tendrían sobre el equilibrio financiero del Fondo

La calidad de los Activos y los mecanismos garantes del equilibrio financiero del Fondo son tales que no resulta razonable considerar porcentajes de amortización anticipada, ni de morosidad y fallidos tan extremos que, como consecuencia del preceptivo traslado tanto del riesgo de amortización anticipada como de impago acontecido en los Préstamos, la estructura financiera del Fondo se viera desequilibrada.

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

La Sociedad Gestora tiene concertadas por cuenta del Fondo las operaciones que a continuación se reseñan con el fin de neutralizar las diferencias de tipos de interés entre los Activos adquiridos por el Fondo y los Pagarés emitidos al amparo del Programa u otros pasivos y, en general, transformar las características financieras de los Activos.

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

- (a) el Contrato de Préstamo Subordinado, descrito en el apartado V.2.1 anterior;
- (b) el Contrato de Aseguramiento descrito en el apartado V.2.3.1 anterior;
- (c) el Contrato de Servicios Financieros, descrito en el apartado V.2.3.2 anterior;

- (d) el Contrato de Gestión, descrito en el apartado IV.3.1 anterior;
- (e) el Contrato de Gestión Interna, descrito en el apartado V.2.3.3 anterior;
- (f) el Contrato de Cesión de Activos, descrito en el apartado IV.2.2 anterior;
- (g) el Contrato de Participación, descrito en el apartado V.2.3.4 anterior;
- (h) el Contrato de Línea de Liquidez descrito en el apartado V.2.2 anterior.

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

V.5 Criterios contables empleados por el Fondo

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

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

V.6.1 Reglas ordinarias de prelación de los pagos a cargo del Fondo en las fechas de amortización de los Pagarés

1. Origen: los Fondos Disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2 serán los siguientes:
 - (a) las cantidades percibidas por reembolso del principal de los Activos, que habrán sido depositadas en la Cuenta de Tesorería;
 - (b) los intereses ordinarios y de demora cobrados de los Activos que habrán sido transferidos a la Cuenta de Tesorería por las Entidades Cedentes;
 - (c) los rendimientos obtenidos por la reinversión del Fondo de Reserva (que habrán sido depositados en la Cuenta de Tesorería de acuerdo con el apartado V.1.2.2) así como por las otras cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería y en las Cuentas de Cobros abiertas por el Fondo en cada Entidad Cedente;
 - (d) el Fondo de Reserva, descrito en el apartado V.1.3 del Folleto;
 - (e) las disposiciones de la Línea de Liquidez referida en el apartado V.2.2

2. Aplicación: los Fondos Disponibles se aplicarán, en cada fecha de pago que corresponda, al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención existentes en dicha fecha, del siguiente modo:

- 1º Pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados. Los gastos derivados de procedimientos ejecutivos o de cualesquiera reclamaciones a los Deudores Cedidos se consideran gastos extraordinarios.
- 2º Pago del importe de amortización de los Pagarés
- 3º Pago de intereses de la Línea de Liquidez
- 4º Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Fondo de Reserva hasta que éste alcance el nivel mínimo inicial establecido en el apartado V.1.3 o el fijado, en su caso, discrecionalmente por la Entidad de Calificación.
- 5º Pago de la amortización del principal dispuesto de la Línea de Liquidez
- 6º Pago de la Comisión de Gestión a las Entidades Cedentes;
- 7º Pago de intereses del Préstamo Subordinado de acuerdo con las reglas establecidas en el apartado V.2.1.
- 8º Amortización del principal del Préstamo Subordinado de acuerdo con las reglas establecidas en el apartado V.2.1.
- 9º Pago, en su caso, del Margen de Intermediación Financiera cuya remuneración variable se establece en el Contrato de Gestión Interna.

La aplicación de los fondos se llevará a cabo siguiendo el orden en que aparecen relacionados los anteriores conceptos.

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

V.6.2.1 Fondo de Reserva

El valor inicial del Fondo de Reserva (5% del saldo inicial de los Activos) únicamente podrá liberarse previa confirmación escrita por parte de la Entidad de Calificación.

V.6.2.2 Préstamo Subordinado

La prelación entre los pagos a realizar en concepto de intereses devengados y amortización del principal del Préstamo Subordinado y, en su caso, margen de intermediación financiera, tiene carácter individual para cada Entidad Cedente, procediéndose a dichos pagos según lo que resulte de la Cuenta Individualizada Ajustada de cada una de ellas, según lo previsto en el Contrato de Gestión Interna.

CAPITULO VI

INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE LA SOCIEDAD GESTORA DEL FONDO

VI.1 Razón y domicilio social

La denominación social de la Sociedad Gestora es AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. Tiene su domicilio social en Madrid, Alcalá 18, su NIF es A-80732142 y le corresponde el C.N.A.E. número 67124.

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

AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. se constituyó mediante escritura pública otorgada el 16 de noviembre de 1993, ante el Notario de Madrid D. Francisco Javier Die Lamana, con el número 2609 de su protocolo, con la autorización previa del Ministerio de Economía y Hacienda otorgada el 16 de julio de 1993. Figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid (Tomo 7240, Libro 0, Folio 191, Sección 8, Hoja M-117365, Inscripción 1ª). Se halla inscrita en el Registro Especial de la CNMV con el número 5.

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

VI.3 Objeto social

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

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

Los Estatutos Sociales, estados contables y económico-financieros de la Sociedad Gestora, así como cualquier otro documento que se cite en el Folleto, incluido éste, o cuya existencia se deriva de su contenido, pueden ser consultados en el domicilio social de la Sociedad Gestora, calle Alcalá 18 - 2ª Planta, Madrid.

VI.5 Capital social

VI.5.1 Importe nominal suscrito y desembolsado

El capital social de la Sociedad Gestora, totalmente suscrito y desembolsado, asciende a 901.500,00 euros, representado por 150.000 acciones nominativas de 6,01 euros de valor nominal cada una de ellas.

VI.5.2 Clases de acciones

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

VI.5.3 Evolución del capital durante los tres últimos años

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

	CAPITAL SUSCRITO	NÚMERO DE ACCIONES	VALOR NOMINAL
SALDO A 31-12-2002	901.500 euros	150.000	6,01 euros
SALDO A 31-12-2003	901.500 euros	150.000	6,01 euros
SALDO A 31-12-2004	901.500 euros	150.000	6,01 euros

VI.6 Datos relativos a las participaciones

VI.6.1 Existencia o no de participaciones en otras sociedades

No existen participaciones en ninguna otra sociedad.

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

A los efectos del artículo 42 del Código de Comercio, AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. forma parte del grupo de empresas controlado por AHORRO CORPORACIÓN, S.A.

Además, se hace constar

1. Que AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A. está participada por AHORRO CORPORACIÓN, S.A., con un porcentaje del 99,99% del capital social.
2. Que la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, propietaria del 50% del capital social de la Sociedad Gestora, es asimismo propietaria del 13,87% del capital social de AHORRO CORPORACIÓN, S.A.
3. Que las Entidades Cedentes tienen las siguientes participaciones en AHORRO CORPORACIÓN, S.A.
 - CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN: 2,61%.
 - CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA: 2,71%.
 - CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA: 1,61%.

VI.6.3 Titulares de participaciones significativas

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

DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD ACCIONISTA	PARTICIPACIÓN %
CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS	50
AHORRO CORPORACIÓN, S.A.	50
TOTAL	100

VI.7 Órganos sociales

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

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

El Consejo de Administración está integrado por las siguientes personas:

- Presidente: D. José Antonio Olavarrieta Arcos

- Vicepresidente: D. Francisco Javier Zoido Martínez
- Consejeros:
 - D. Roberto Aleu Sánchez
 - D. Antonio Fernández López
 - D. Luis Sánchez-Guerra Roig
 - D. José María Verdugo Arias
- Secretario No Consejero: D. Luis Ábalos Culebras
- Vicesecretario No Consejero: Dña. María Araceli Leyva León

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

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

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

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

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

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

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

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL FONDO

VII.1 Balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de diciembre de 2004. Saldo vivo de los Pagarés y saldo vivo de los Activos a 28 de febrero de 2005.

A continuación se recoge el Balance así como la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Fondo a 31 de diciembre de 2004. Todos los importes incluidos en el siguiente Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Fondo se expresan en miles de euros.

a) Balance de Situación

BALANCE DE SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

(Miles de euros)

ACTIVO	2004	2003	PASIVO	2004	2003
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	68	121	PRÉSTAMO SUBORDINADO	16.626	18.973
INVERSIONES FINANCIERAS:			EMISIONES DE OBLIGACIONES Y		
Activos titulizados	49.486	61.115	OTROS VALORES NEGOCIABLES:		
Adquisición temporal de activos	-	7.200	Pagarés	36.900	52.200
			OTROS DEBITOS	2.230	2.113
OTROS CREDITOS	498	777			
TESORERÍA	5.704	4.073			
TOTAL ACTIVO	55.756	73.286	TOTAL PASIVO	55.756	73.286

b) Cuenta de pérdidas y ganancias

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2004 Y 2003

(Miles de euros)

DEBE	2004	2003	HABER	2004	2003
GASTOS FINANCIEROS:			INGRESOS FINANCIEROS:		
Intereses de pagarés	865	1.616	Intereses de los activos titulizados	1.397	2.162
Intereses del préstamo subordinado	382	572	Intereses de adquisición temporal de activos	132	151
	1.247	2.188	Otros ingresos financieros	36	170
DOTACIÓN A LA AMORTIZACIÓN DE GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	53	54			
GASTOS GENERALES					
Comisiones	257	223			
Otros gastos generales	8	18			
	265	241			
TOTAL DEBE	1.565	2.483	TOTAL HABER	1.565	2.483

El saldo vivo de los Pagarés emitidos por el Fondo a 28 de febrero de 2005 ascendía a 36.900.000,00 euros. Por su parte, el saldo vivo de los Activos a dicha fecha era de 49.052.951,95 euros.

VII.2 Riesgos

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

VII.2.1 Riesgos inherentes a los Activos. Incumplimiento por los Deudores Cedidos

Las expectativas de cobro de los Activos están sujetas a los riesgos de crédito, liquidez, tipo de interés y otros y, con carácter general, oscilarán en función de, entre otras circunstancias, los tipos de interés del mercado, las condiciones económicas generales, la situación financiera de los Deudores Cedidos y otros factores similares.

VII.2.2 Riesgos estructurales

VII.2.2.1 Ausencia de acción contra terceros distintos del Fondo

Los Pagarés son pasivos exclusivamente del Fondo. En concreto, los Pagarés no constituyen ningún pasivo, deuda, u obligación de ningún tipo de las Entidades Cedentes, de la Sociedad Gestora, ni de ninguna de sus respectivas filiales. Ninguna de las anteriores garantiza a los titulares de los Pagarés el pago de los mismos.

VII.2.2.2 Confianza en la capacidad crediticia de las Entidades Cedentes

Las Entidades Cedentes asumirán diferentes funciones en la presente transacción. Por ello, los titulares de los Pagarés descansan no sólo en la solvencia de los Deudores Cedidos, sino también en la solvencia de las Entidades Cedentes en relación con las funciones desempeñadas por éstas en la transacción. En el supuesto de que menguara la capacidad crediticia de las Entidades Cedentes, las funciones inicialmente asumidas por las Entidades Cedentes deberán ser traspasadas a otras entidades adecuadas y con una calificación suficiente, y, si no pudiera encontrarse otra entidad aceptable, el Fondo podrá extinguirse y ser liquidado anticipadamente.

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

Las Entidades Cedentes desempeñarán la gestión y administración de los Activos de conformidad con los Criterios de Política de Cobros referidos en este Folleto y ejercerán dichas funciones con la misma diligencia y criterios que empleen en la gestión y administración de los activos crediticios propios que sean comparables a los Activos. Por ello, el Fondo descansa en el cumplimiento por las Entidades Cedentes de su política habitual de seguimiento y cobros en relación con la gestión, cobro, ejecución y administración de los Activos.

VII.2.2.4 Mejora del crédito

Aunque existen mecanismos de mejora del crédito en relación con los Pagarés emitidos al amparo del Programa, la mejora de crédito es limitada. Si la mejora de crédito en relación con los Pagarés se redujera a cero (0), las Entidades Cedentes no estarán obligadas a cubrir dicha reducción y los titulares de los Pagarés soportarán directamente el riesgo de crédito y otros riesgos asociados con su inversión en el Fondo.

VII.2.3 Riesgos en relación con los Pagarés

Significado de las calificaciones de los Pagarés

La calificación asignada al Programa por la Entidad de Calificación refleja la valoración de la misma de la probabilidad de que los titulares de los Pagarés perciban el importe de amortización de los mismos en función del valor de los Activos y de la mejora crediticia del Programa. La calificación del Programa no supone una recomendación de compra, mantenimiento o venta de ningún Pagaré emitido al amparo del Programa ni una indicación de su liquidez, precio de mercado o de su conveniencia para un inversor particular. No hay certeza alguna de que la calificación permanezca inalterada durante un periodo de tiempo o de que la misma no será retirada o revisada a la baja por la Entidad de Calificación si, a juicio de ésta, las circunstancias así lo exigieran.

La revisión a la baja de la calificación concedida al Programa, en su caso, constituirá una causa de extinción del Fondo de acuerdo con lo dispuesto en el apartado III.9.1 anterior, y será comunicada inmediatamente a la CNMV.

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