

D. LUIS MIRALLES GARCÍA, en su condición de Director General de la sociedad "**AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.**", con domicilio en Madrid, calle de Alcalá, 18 - 2ª Planta y C.I.F. A-80732142, en relación con la constitución de **AyT AUTOMOCIÓN II COFIBER E.F.C., FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**, cuyo Folleto Informativo ha sido registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 28 de junio de 2006

DECLARA

Que el contenido del Folleto Informativo de **AyT AUTOMOCIÓN II COFIBER E.F.C., FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**, que ha sido registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 28 de junio de 2006, coincide exactamente con el que se presenta adjuntos a la presente certificación en soporte informático;

Y AUTORIZA

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

Y para que conste a los efectos oportunos, expido la presente en Madrid, a 29 de junio de 2006.

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

Junio, 2006

AyT AUTOMOCIÓN II COFIBER E.F.C. FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS F1+
50.000.000 €

ENTIDAD DIRECTORA, ENTIDAD ASEGURADORA Y AGENTE FINANCIERO



CEDENTE



ENTIDADES PARTICIPANTES

BBVA



FONDO DISEÑADO, CONSTITUIDO Y ADMINISTRADO POR



ÍNDICE

ÍNDICE	2
FACTORES DE RIESGO	4
1 RIESGOS ESPECÍFICOS DEL EMISOR Y DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD	4
2 RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES	5
3 RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS SUBYACENTES	6
DOCUMENTO DE REGISTRO	7
1 PERSONAS RESPONSABLES	7
2 AUDITORES DE CUENTAS	7
3 FACTORES DE RIESGO	8
4 INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR	8
5 DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	15
6 ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN	18
7 ACCIONISTAS PRINCIPALES	23
8 INFORMACIÓN FINANCIERA REFERENTE A LOS ACTIVOS Y A LAS RESPONSABILIDADES DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y BENEFICIOS Y PÉRDIDAS	23
9 INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS	24
10 DOCUMENTOS PARA CONSULTA	24
NOTA DE VALORES	26
1 PERSONAS RESPONSABLES	26
2 FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES OFERTADOS	26
3 INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	26
4 INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE Y ADMITIRSE A COTIZACIÓN	27
5 ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	44
6 GASTOS DE LA OFERTA Y LA ADMISIÓN	49
7 INFORMACIÓN ADICIONAL	50
MÓDULO ADICIONAL	55
1 VALORES	55
2 ACTIVOS SUBYACENTES	55
3 ESTRUCTURA Y TESORERÍA	76
4 INFORMACIÓN POST EMISIÓN	110
GLOSARIO DE DEFINICIONES	115

El presente documento constituye un folleto informativo (el "**Folleto**") registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, conforme a lo previsto en el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 ("**Reglamento 809/2004**"), comprensivo de:

- (i) Una descripción de los principales factores de riesgo ligados al emisor, a los valores y a los activos que respaldan la emisión (los "**Factores de Riesgo**");
- (ii) Un documento de registro de valores de titulización, elaborado siguiendo el esquema previsto en el Anexo VII del Reglamento 809/2004 (el "**Documento de Registro**");
- (iii) Una nota sobre los valores, elaborada siguiendo el esquema previsto en el Anexo XIII del Reglamento 809/2004 (la "**Nota de Valores**");
- (iv) Un módulo adicional a la Nota de Valores, elaborado siguiendo el módulo previsto en el Anexo VIII del Reglamento 809/2004 (el "**Módulo Adicional**"); y
- (v) Un glosario de definiciones.

FACTORES DE RIESGO

1 RIESGOS ESPECÍFICOS DEL EMISOR Y DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD

a) Naturaleza jurídica del Fondo

De conformidad con el Real Decreto 926/1998, el Fondo constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, administrado y representado por una sociedad gestora. El Fondo sólo responderá frente a sus acreedores con su patrimonio.

La Sociedad Gestora tiene encomendada, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los valores y de los restantes acreedores ordinarios del Fondo en los términos establecidos en la legislación vigente. Por consiguiente, la defensa de los intereses de los titulares de los Pagarés depende de los medios de la Sociedad Gestora.

b) Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora

En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso, la Sociedad Gestora deberá encontrar una sociedad gestora que la sustituya, de acuerdo con lo previsto en el artículo 19 del Real Decreto 926/1998, en el plazo máximo de cuatro (4) meses desde que tuviere lugar el evento determinante de la sustitución, transcurridos los cuales sin que se hubiese encontrado una nueva sociedad gestora, se liquidará anticipadamente el Fondo de conformidad con lo previsto en la Escritura de Constitución y en este Folleto, en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

c) Acciones de los titulares de los Pagarés

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

d) Situación concursal

De conformidad con la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero, en caso de concurso del Cedente, el negocio de cesión de los Activos en favor del Fondo sólo podrá ser impugnado en caso de que exista fraude, gozando el Fondo de un derecho absoluto de separación. La Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 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, y por el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública.

e) Incumplimiento de contratos por terceros

El Fondo ha suscrito contratos con terceros para la prestación de ciertos servicios en relación con los Pagarés. Estos incluyen el Contrato de Participación, el Contrato de Aseguramiento, el Contrato de Gestión de los Derechos de Crédito y el Contrato de Servicios Financieros.

Los titulares de los Pagarés podrían verse perjudicados en el caso de que cualquiera de las referidas partes incumpliera las obligaciones asumidas en virtud de cualquiera de los contratos anteriores.

2 RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES

a) Protección limitada

Aunque existen mecanismos de mejora del crédito en relación con los Pagarés, la mejora de crédito es limitada y los titulares de los Pagarés son los que soportarán en última instancia el riesgo de crédito y otros riesgos asociados con su inversión en el Fondo.

b) Riesgo de liquidez

No existe más garantía de que llegue a producirse en el mercado una negociación de los Pagarés con una frecuencia o volumen mínimo que los compromisos asumidos por las Entidades de Contrapartida que se describen en el apartado 5.1 de la Nota de Valores.

c) Intereses de demora

En ningún caso la existencia de retrasos en el pago del reembolso del principal a los titulares de los Pagarés dará lugar al devengo de intereses de demora a su favor.

d) Responsabilidad limitada

Los Pagarés emitidos por el Fondo no representan una obligación de la Sociedad Gestora ni de las Entidades Cedentes. El flujo de recursos utilizado para atender a las obligaciones a las que den lugar los Pagarés está asegurado o garantizado únicamente en las circunstancias específicas y hasta los límites citados en este Folleto. Con la excepción de estas garantías, no existen otras concedidas por entidad pública o privada alguna, incluyendo el Cedente, la Sociedad Gestora y cualquier empresa afiliada o participada por cualquiera de las anteriores. Los Activos que respaldan los Pagarés y los derechos que dichos Activos conllevan, junto con las disposiciones de la Línea de Liquidez, constituyen la única fuente de ingresos del Fondo, y por tanto, de pagos a los titulares de los Pagarés.

3 RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS SUBYACENTES

a) Riesgo de impago

Los titulares de los Pagarés emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de los Activos agrupados en el mismo.

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

DOCUMENTO DE REGISTRO¹

1 PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Personas responsables de la información que figura en el Documento de Registro

D. LUIS MIRALLES GARCÍA, actuando en nombre y representación de AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. (la "**Sociedad Gestora**"), promotora del fondo de titulización denominado AyT AUTOMOCIÓN II COFIBER E.F.C., FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el "**Fondo**"), asume la responsabilidad del contenido del presente Documento de Registro.

D. LUIS MIRALLES GARCÍA actúa en calidad de Director General de la Sociedad Gestora en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración de dicha entidad en su reunión de 18 de abril de 2006.

1.2 Declaración de los responsables del contenido del Documento de Registro

D. LUIS MIRALLES GARCÍA declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para asegurar que es así, la información contenida en el presente Documento de Registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2 AUDITORES DE CUENTAS

2.1 Auditores del Fondo

De conformidad con lo previsto en el apartado 4.4.2 del Documento de Registro, el Fondo carece de información financiera histórica.

Las cuentas anuales del Fondo serán objeto de verificación y revisión anualmente por auditores de cuentas. Asimismo, las cuentas anuales del Fondo y el informe de auditoría de las mismas serán depositados en el Registro Mercantil, siempre que ello fuese legalmente exigible.

La Sociedad Gestora procederá a designar al auditor de cuentas que lleve a cabo la auditoría de las cuentas anuales del Fondo, informando de tal designación a la CNMV. Asimismo, la Sociedad Gestora comunicará a la CNMV, en la forma prevista en el apartado 4 del Módulo

¹ El Documento de Registro ha sido elaborado según el Anexo VII del Reglamento 809/2004.

Adicional, cualquier cambio que pudiera producirse en lo referente a la designación del auditor de cuentas.

2.2 Criterios contables utilizados por el Fondo

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

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

3 FACTORES DE RIESGO

Los factores de riesgo ligados al emisor se describen en el apartado 1 de Factores de Riesgo.

4 INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

4.1 Declaración de que el emisor se ha constituido como fondo de titulización

El emisor (el Fondo) tiene la forma jurídica de fondo de titulización de activos, esto es, se trata de un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene carácter abierto tanto por su activo como por su pasivo, de conformidad con el artículo 4 del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización (el "**Real Decreto 926/1998**").

4.2 Nombre legal y profesional del emisor

El Fondo se denomina AyT AUTOMOCIÓN II COFIBER E.F.C., FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.

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

- AyT AUTOMOCIÓN II COFIBER E.F.C.
- AyT AUTOMOCIÓN II COFIBER E.F.C., FTA
- AyT Automoción II Cofiber E.F.C.
- AyT Automoción II Cofiber E.F.C., FTA
- AyT Automoción II

4.3 Lugar de registro del emisor y número de registro

El lugar de registro del Fondo es España en la CNMV. El Fondo ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 28 de junio de 2006.

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

4.4 Fecha de constitución y periodo de actividad del emisor

4.4.1 Fecha de constitución del Fondo

Una vez efectuada la inscripción del presente Folleto en los registros oficiales de la CNMV, con anterioridad a la primera emisión de Pagarés, que tendrá lugar no más tarde de transcurridos siete (7) días naturales desde la fecha de registro del Folleto, la Sociedad Gestora y el Cedente otorgarán la Escritura de Constitución de AyT AUTOMOCIÓN II COFIBER E.F.C., FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, de compraventa de Derechos de Crédito y de establecimiento de un Programa de Pagarés (la "**Escritura de Constitución**"), y se suscribirán los restantes contratos previstos en este Folleto.

La Sociedad Gestora remitirá copia de la Escritura de Constitución a la CNMV para su incorporación a los registros públicos con anterioridad a la resolución de la primera emisión de Pagarés (que está previsto que tenga lugar el primer Día Hábil siguiente a la fecha de constitución del Fondo).

La Sociedad Gestora manifiesta que el contenido de la Escritura de Constitución coincidirá con el proyecto de Escritura de Constitución que ha entregado a la CNMV, sin que en ningún caso, los términos de la Escritura de Constitución contradigan, modifiquen, alteren o invaliden el contenido del presente Folleto.

La Escritura de Constitución no podrá sufrir alteración sino en supuestos excepcionales, siempre y cuando esté permitido de acuerdo con la normativa vigente y con las condiciones que se establezcan reglamentariamente. En cualquier caso tales actuaciones requerirán la comunicación previa de la Sociedad Gestora a la CNMV u organismo administrativo competente, y su autorización previa caso de ser necesaria, y su notificación a la Entidad de Calificación, y siempre que con tales actuaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Pagarés por la Entidad de Calificación. La modificación de la Escritura de Constitución será comunicada por la Sociedad Gestora a la CNMV y a la Entidad de Calificación. La Escritura de Constitución también podrá ser objeto de subsanación a instancia de la CNMV.

4.4.2 Período de actividad del Fondo

La actividad del Fondo se iniciará en el día de otorgamiento de la Escritura de Constitución.

Está previsto que la duración del Fondo sea hasta la fecha en la que se cumplan tres (3) años desde la Fecha de Vencimiento Final o, si dicha fecha no fuese un Día Hábil, el primer Día Hábil inmediatamente posterior (la "**Fecha de Vencimiento Legal**"), salvo que con anterioridad se hubiera procedido a la liquidación y extinción que se contempla en el

apartado 4.4.3 siguiente, es decir, la Fecha de Vencimiento Legal no podrá ser superior a veintitrés (23) años desde la fecha de constitución del Fondo.

4.4.3 Liquidación y Extinción del Fondo

4.4.3.1 Liquidación del Fondo

La liquidación del Fondo se producirá en los siguientes supuestos:

- (i) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- (ii) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con los valores emitidos o se prevea que se va a producir;
- (iii) cuando exista alguna modificación adversa de la normativa fiscal aplicable al Fondo, por la que resultara imposible el mantenimiento financiero del Fondo;
- (iv) en caso de que el Cedente se encuentre en situación concursal, siempre con sujeción a lo dispuesto en la Ley Concursal;
- (v) en el supuesto previsto en el artículo 19 del Real Decreto 926/1998, que establece la obligación de liquidar anticipadamente el Fondo en el caso de que hubieran transcurrido cuatro (4) meses desde que tuviera lugar un evento determinante de la sustitución forzosa de la Sociedad Gestora, por ser ésta declarada en concurso, sin que se hubiese encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión del Fondo;
- (vi) en caso de que tenga lugar un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra;
- (vii) en caso de que el informe de auditoría sobre las cuentas anuales del Cedente referidas a cualquier ejercicio comprendido durante el Periodo de Compra contuviese salvedades negativas (a estos efectos e inmediatamente después de la aprobación de las cuentas anuales auditadas, el Cedente deberá remitir a la Sociedad Gestora un certificado que acredite que dichas cuentas carecen de salvedades negativas);
- (viii) en caso de que la Entidad de Calificación retirase o suspendiese la calificación asignada al Programa o ésta fuese rebajada por debajo de F1;
- (ix) en caso de que se cumplan dos años y medio desde la última fecha de vencimiento de Pagares emitidos al amparo del Programa (la "**Fecha de Vencimiento Final**").

La Sociedad Gestora tendrá la capacidad de determinar por sí misma, por acuerdo de su órgano de administración adoptado en virtud de criterios de razonabilidad empresarial y de gestión, si concurre alguna de las circunstancias (i) a (iv) anteriores. La facultad anterior deberá entenderse sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pudiera incurrir la Sociedad Gestora como consecuencia del incumplimiento de sus funciones.

Será requisito necesario para proceder a dicha liquidación del Fondo, que dicha circunstancia haya sido previamente puesta en conocimiento de la CNMV y de la Entidad de Calificación. La comunicación a la CNMV deberá contener la descripción (i) del supuesto o supuestos por los que se procede a la liquidación del Fondo, (ii) del procedimiento para llevarla a cabo, y (iii) de la forma en que se va a proceder para atender y cancelar las obligaciones de pago derivadas de los Pagarés según el Orden de Prelación de Pagos.

La liquidación del Fondo, será anunciada en la forma prevista en el apartado 4 del Módulo Adicional.

Los trámites para la liquidación del Fondo, en caso de que concurra algún supuesto de liquidación previsto en este apartado se realizarán conforme a lo previsto en el apartado 4.4.3.3 del Documento de Registro.

4.4.3.2 Extinción del Fondo

El Fondo se extinguirá, además de por los supuestos de liquidación previstos en el apartado anterior, por las causas previstas en el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992 y por las que expresamente se prevean en la Escritura de Constitución y en este Folleto y, en particular en los siguientes supuestos, debiendo informar la Sociedad Gestora a la CNMV en caso de producirse alguno de ellos:

- (i) cuando se cobren íntegramente los Derechos de Crédito una vez finalizado el Periodo de Compra;
- (ii) cuando todos los Pagarés de la última emisión hayan sido íntegramente amortizados;
- (iii) en todo caso, en la Fecha de Vencimiento Legal (esto es fecha en la que se cumplan tres (3) años desde la Fecha de Vencimiento Final o, si dicha fecha no fuese un Día Hábil, el primer Día Hábil inmediatamente posterior), es decir, la Fecha de Vencimiento Legal no podrá ser superior a veintitrés (23) años desde la fecha de constitución del Fondo.

En caso de que se produzca cualquiera de las situaciones descritas en los apartados (i) a (iii) anteriores, o un supuesto de liquidación del Fondo, la Sociedad Gestora informará a la CNMV e iniciará los trámites pertinentes para la liquidación del Fondo, descritos en el apartado 4.4.3.3 del Documento de Registro.

4.4.3.3 Procedimiento de liquidación y extinción del Fondo

La Sociedad Gestora iniciará los trámites para la liquidación del Fondo cuando tenga lugar alguna de las causas previstas en los apartados anteriores.

La liquidación del Fondo deberá ser comunicada previamente a la CNMV, a la SOCIEDAD DE SISTEMAS, a AIAF y a la Entidad de Calificación y ser asimismo objeto de publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general.

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 4.1 de la Nota de Valores, sino que serán suscritos directamente por la Entidad Aseguradora, de conformidad con el compromiso que asumirá al efecto en el Contrato de Aseguramiento. A este respecto, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, deberá emitir Pagarés por un importe tal, que junto con los Fondos Disponibles pueda hacer frente al precio de amortización de los Pagarés arriba mencionados.

Con objeto de liquidar el Fondo, la Sociedad Gestora procederá a enajenar los Derechos de Crédito y demás activos del Fondo. La Sociedad Gestora deberá llevar a cabo la enajenación en las condiciones más favorables posibles, y hará cuanto esté en su mano por conseguir que la enajenación de los activos se produzca por su precio real, y en concreto por un precio no inferior al precio de mercado. En todo caso la Sociedad Gestora deberá proponer la venta de los activos a cinco (5) instituciones activas en la compraventa de los activos de que se trate, y no podrá vender dichos activos a un precio inferior a la mejor oferta recibida.

Si, dentro del plazo de treinta (30) días desde la solicitud de las ofertas, la Sociedad Gestora no hubiera recibido, al menos, dos (2) ofertas, la Sociedad Gestora designará un experto independiente que determine el valor de realización de los Derechos de Crédito existentes en el Fondo en el momento de la liquidación, en atención a condiciones de mercado a dicha fecha. Dicha designación será comunicada a la CNMV y a la Entidad de Calificación y, en este caso, los Derechos de Crédito tratarán de venderse al precio determinado por el experto independiente.

La Sociedad Gestora comunicará, en representación y por cuenta del Fondo, al Cedente una relación de los activos, así como la mejor oferta recibida para la adquisición de los activos del Fondo, disponiendo el Cedente de un derecho de tanteo respecto los activos del Fondo, por, al menos, el mismo precio ofrecido por el tercero en cuestión. Dicho derecho de tanteo deberá ejercitarse mediante notificación escrita a la Sociedad Gestora dentro de los diez (10) días siguientes a la notificación por ésta de la mejor oferta recibida. El anterior derecho de tanteo no implica, en ningún caso, un pacto o declaración de recompra de los Derechos de Crédito por parte del Cedente. El anterior derecho de tanteo no será aplicable en caso de que la liquidación del Fondo esté motivada por la causa descrita en el apartado 4.4.3.1.(iv) del Documento de Registro (esto es, en caso de que el Cedente se encuentre en situación concursal).

En caso de que no sea posible vender los activos del Fondo según lo previsto en los párrafos anteriores, aquéllos permanecerán en el activo del Fondo hasta la fecha de liquidación definitiva, que no podrá ocurrir con posterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal.

La liquidación del Fondo se practicará mediante la aplicación inmediata de los ingresos resultantes de la enajenación de los activos del Fondo junto con los restantes Fondos Disponibles del Fondo en el Orden de Prelación de Pagos (teniendo en cuenta la regla excepcional prevista en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional), una vez efectuada la retención del importe necesario para hacer frente a los costes de extinción del Fondo.

En el supuesto de que, una vez liquidado el Fondo y realizados todos los pagos mediante la distribución de los Fondos Disponibles conforme al Orden de Prelación de Pagos (teniendo en cuenta, en todo caso, la regla excepcional prevista en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional) y en el caso de que existiera remanente, éste será abonado al Cedente.

En el caso de que el remanente no fuera una cantidad líquida por corresponder a Derechos de Crédito que se encontraran pendientes de resolución de procedimientos judiciales o notariales iniciados como consecuencia del impago de los Deudores, tanto su continuación como el producto de su resolución será a favor del Cedente.

La Sociedad Gestora no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya liquidado los activos remanentes del Fondo y distribuido los Fondos Disponibles del mismo, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos, 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 un acta notarial (el "**Acta Notarial de Liquidación**"), que remitirá a la CNMV, declarando: (i) extinguido el Fondo y las causas que motivaron su extinción; (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, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos; lo que anunciará en

un diario de difusión nacional y dará cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes.

4.4.3.4 Resolución de la constitución del Fondo

Si la Entidad de Calificación no confirmase como definitiva, antes de que tenga lugar la convocatoria de la primera subasta de emisión de Pagarés, la calificación F1+ asignada provisionalmente al Programa, se resolverá la constitución del Fondo así como la adquisición de los Derechos de Crédito Iniciales y los contratos suscritos por la Sociedad Gestora, actuando en representación y por cuenta del Fondo.

La resolución de la constitución del Fondo por dicha causa se comunicará inmediatamente a la CNMV, tan pronto sea confirmada, y se hará pública en la forma prevista en el apartado 4 del Módulo Adicional. En el plazo de quince (15) días desde que tuviese lugar la causa de resolución de la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora otorgará acta notarial, que remitirá a la CNMV, declarando la extinción del Fondo.

4.5 Domicilio, personalidad jurídica y legislación aplicable al emisor

AyT AUTOMOCIÓN II COFIBER E.F.C., FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS es un fondo de titulización de activos constituido en España. De acuerdo con el artículo 1 del Real Decreto 926/1998, el Fondo es un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica.

El domicilio del Fondo corresponderá al mismo domicilio de la Sociedad Gestora:

AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.
Calle Alcalá 18 - 2ª Planta
28014 Madrid
Tel.: 91 531 13 87
Fax: 91 522 32 73

El Fondo está regulado conforme a (i) la Escritura de Constitución del Fondo y el presente Folleto, (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) (la "**Ley 19/1992**"), (iv) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada, entre otras, por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, por la Ley 44/2002 y por el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública (conjuntamente, la "**Ley 24/1988**"), en su redacción actual, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción y para todo aquello que resulte de aplicación, (v) Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero (la "**Ley 3/1994**") y (vi) en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

4.5.1 Régimen fiscal del Fondo

De acuerdo con lo establecido en el artículo 1.2 del Real Decreto 926/1998; artículo 5.10 de la Ley 19/1992; el artículo 7.1.h) 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; el artículo 20.Uno.18 de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido; el artículo 59.k del Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades; el artículo 45.I.B).15 del Real Decreto 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, y la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, las características propias del régimen fiscal vigente del Fondo son las siguientes:

- (i) La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias", del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (ii) La emisión de los Pagarés está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (iii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades, determinando su base imponible conforme a lo dispuesto en el Título IV de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, y siendo de aplicación el tipo general vigente en cada momento que en la actualidad se encuentra fijado en el 35%.
- (iv) Respecto de los rendimientos de los préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.
- (v) Los servicios de gestión y depósito del Fondo están exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.

4.6 Capital autorizado y emitido por el emisor

No procede.

5 DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

5.1 Breve descripción de las actividades principales del emisor

El Fondo se constituirá con la finalidad de titular los derechos de crédito que el Cedente tiene (y tendrá en el futuro) en el activo de su balance derivados de las disposiciones de las pólizas de crédito que el Cedente tiene concedidas a la red de concesionarios, y que el Cedente podría dar de baja de su balance mediante su cesión al Fondo, conforme a lo dispuesto en la norma vigésimo tercera de la Circular 4/2004 del Banco de España. En este Folleto se designa conjuntamente a los referidos derechos de crédito como los "**Derechos**

de Crédito” o los **“Activos”** y a los concesionarios deudores de los Derechos de Crédito integrados en el activo del Fondo como los **“Deudores”**.

De conformidad con lo anterior, se integrarán en el activo del Fondo los Derechos de Crédito que sean cedidos por el Cedente y adquiridos por la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, en virtud de las sucesivas ofertas de compra que se realicen al amparo de la Escritura de Constitución.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, realizará sucesivas emisiones de Pagarés con cargo al activo del mismo en los términos descritos en la Nota de Valores y destinará los fondos obtenidos de la colocación de dichos Pagarés a la adquisición de los Derechos de Crédito (y a los restantes conceptos del Orden de Prelación de Pagos).

5.2 Descripción general de las partes del programa de titulización

Las siguientes partes intervienen en la operación de titulización:

- a) AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A. actúa como entidad promotora y Sociedad Gestora del Fondo y ha intervenido en el diseño financiero y legal del Programa de emisión de Pagarés.

Inscrita en el Registro Especial de la CNMV con el número 5

Domicilio: Alcalá, 18 2ª planta - Madrid

C.I.F.: A-80732142

C.N.A.E.: 67124

- b) CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA) actúa como Entidad Directora, como Agente Financiero, como Entidad Aseguradora y como Entidad Participante. Como Entidad Directora es la entidad encargada de dirigir las operaciones relativas al diseño de las condiciones financieras, temporales y comerciales de la operación, así como de la coordinación con los operadores de los mercados, con los potenciales inversores y con las restantes Entidades Participantes.

Inscrita en el Registro Especial de Cajas de Ahorros del Banco de España con el número: 2000

Domicilio: Calle Alcalá, 27 – 28014 Madrid

C.I.F.: G-28206936

C.N.A.E.: 65122

Calificación crediticia:

	S&P	Fitch	Moody's
Corto Plazo	-	F1+	P-1
Largo Plazo	-	AA-	Aa3

- c) Las Entidades Participantes en las subastas de Pagarés realizadas al amparo del Programa son las siguientes. Asimismo, estas entidades han asumido un compromiso de liquidez.

BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A

Inscrita en el Registro de Entidades de Crédito del Banco de España con el número: 0182

Domicilio: Plaza de San Nicolás, 4 - 48005 Bilbao

C.I.F.: A-48265169

C.N.A.E.: 65121

Calificación crediticia:

	S&P	Fitch	Moody's
Corto Plazo	A-1+	F1+	P-1
Largo Plazo	AA-	AA-	Aa2

BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.

Inscrita en el Registro de Entidades de Crédito del Banco de España con el número: 0049

Domicilio: Paseo de Pereda, 9-12 – 39004 Santander (Cantabria)

C.I.F.: A-39000013

C.N.A.E.: 65121

Calificación crediticia:

	S&P	Fitch	Moody's
Corto Plazo	A1	F1+	P1
Largo Plazo	AA-	AA-	Aa3

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA), cuyos datos se recogen en el apartado b) anterior.

- d) COFIBER FINANCIERA, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A. es el Cedente de los Activos.
Inscrita en el Registro de Establecimientos Financieros de Crédito del Banco de España con el número 8804
Domicilio: Calle Antonio Maura, 4, 1º - 28014 Madrid
C.I.F.: A-79352274
C.N.A.E.: 65
- e) GÓMEZ-ACEBO & POMBO ABOGADOS, S.L., ha intervenido en el diseño legal del Fondo y de la emisión de Pagarés como asesores legales independientes.
Domicilio: Paseo de la Castellana, 216 - 28046 Madrid
C.I.F.: B-81089328
- f) La Entidad de Calificación encargada de la calificación crediticia del Programa es:

FICTH RATINGS ESPAÑA, S.A.U.

Domicilio: Paseo de Gracia, 85, Planta 7 – 08008 Barcelona

C.I.F.: A-58090655

En relación con las partes intervinientes en la operación de titulización, se hace constar:

- a) Que CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS es propietaria del 50% del capital social de la Sociedad Gestora.
- b) Que no existe ningún otro tipo de vinculación (derechos de voto, laborales, familiares, etc.) o interés económico entre la propia Sociedad Gestora y/o el Cedente y los expertos, asesores y/o otras entidades que han participado en el diseño o asesoramiento de la constitución del Fondo, o de algunas informaciones significativas contenidas en el Folleto, distinta de la estrictamente profesional.

6 ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN

La administración y representación legal del Fondo corresponderán a la Sociedad Gestora, AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., en los términos previstos en el Real Decreto 926/1998, en la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en éste y en tanto resulte de aplicación, y demás normativa aplicable.

6.1 Constitución e inscripción en el Registro Mercantil

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.

6.2 Auditoría de cuentas

Las cuentas anuales de la Sociedad Gestora correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004 han sido auditadas por la firma ERNST & YOUNG, S.L., con domicilio en Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Torre Picasso, 3ª planta, 28020 Madrid, que figura inscrita en el ROAC (Registro Oficial de Auditores de Cuentas) con el número S-0530.

Los informes de auditoría de las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios 2005 y 2004 no presentan salvedades.

6.3 Actividades principales

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 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 a los fondos que administre y de los restantes acreedores ordinarios de esos fondos.

La Sociedad Gestora tiene a 31 de mayo de 2006 la administración de cincuenta y siete (57) fondos de titulación de los cuales trece (13) son fondos de titulación hipotecaria y cuarenta y cuatro (44) son fondos de titulación de activos.

En el cuadro siguiente se detallan los fondos de titulación administrados con indicación de su fecha de constitución y el importe nominal de los bonos emitidos a su cargo y sus saldos vivos de principal.

Nº	Denominación	Fecha Constitución	Año	Emisión Valores					
				Importe Inicial	Saldo 31/12/04	Saldo 31/12/05	Saldo 31/03/06	Saldo 30/04/06	Saldo 31/05/06
				euros	euros	euros	euros	euros	euros
1	AyT.1 FTH	01-jul-99	1999	470.500.000,00	198.997.126,84	163.283.852,89	163.283.852,89	163.283.852,89	163.283.852,89
2	AyT.2 FTH	27-ene-00	2000	230.600.000,00	100.773.930,72	80.700.151,05	80.700.151,05	80.700.151,05	80.700.151,05
3	AyT.3 FTPyme-ICO FTA	12-jun-00		162.600.000,00	23.473.644,40	10.414.286,79	10.414.286,79	10.414.286,79	10.414.286,79
4	AyT.5 Préstamos Consumo FTA	09-mar-01	2001	231.000.000,00	47.094.748,47	24.036.903,66	20.366.239,74	20.366.239,74	20.366.239,74
5	AyT.4 Grandes Préstamos FTA	06-abr-01		144.000.000,00	36.900.000,00	32.000.000,00	31.000.000,00	30.000.000,00	31.000.000,00
6	AyT.6 FTPyme-ICO II FTA	06-abr-01		137.000.000,00	45.542.411,10	26.426.585,17	20.268.578,60	20.268.578,60	20.268.578,60
7	AyT Cédulas Cajas FTA	18-abr-01		2.048.000.000,00	2.048.000.000,00	2.048.000.000,00	2.048.000.000,00	2.048.000.000,00	2.048.000.000,00
8	AyT Cédulas Cajas II FTA	26-nov-01		2.500.000.000,00	2.500.000.000,00	2.500.000.000,00	2.500.000.000,00	2.500.000.000,00	
9	AyT.9 FTPyme-ICO III FTA	15-abr-02	2002	188.000.000,00	99.260.515,59	65.827.327,06	52.244.130,16	52.244.130,16	52.244.130,16
10	AyT.8 Barclays Hipotecario I FTH	30-may-02		530.000.000,00	335.471.715,00	279.124.034,66	263.299.682,62	263.299.682,62	263.299.682,62
11	AyT.7 Promociones Inmobiliarias I FTA	19-jun-02		319.800.000,00	90.592.688,16	67.497.563,64	67.497.563,64	67.497.563,64	67.497.563,64
12	AyT Cédulas Cajas III FTA	26-jun-02		3.500.000.000,00	3.500.000.000,00	3.500.000.000,00	3.500.000.000,00	3.500.000.000,00	3.500.000.000,00
13	AyT.11 FTH	30-oct-02		403.000.000,00	284.643.102,55	232.471.477,09	232.471.477,09	232.471.477,09	232.471.477,09
14	AyT.10 Financiación Inversiones I FTA	10-sep-02		300.000.000,00	300.000.000,00	300.000.000,00	300.000.000,00	300.000.000,00	300.000.000,00
15	AyT Génova Hipotecario I FTH	09-dic-02		750.000.000,00	590.868.832,50	513.765.763,50	492.911.175,75	492.911.175,75	492.911.175,75
16	AyT FTGenCat FTA	12-dic-02		397.000.000,00	215.421.454,32	147.615.833,26	134.732.000,14	134.732.000,14	134.732.000,14
17	AyT Prestige Cajas de Ahorros FTA	10-mar-03	2003	150.000.000,00	150.000.000,00	150.000.000,00	150.000.000,00	150.000.000,00	150.000.000,00
18	AyT Cédulas Cajas IV FTA	11-mar-03		3.800.000.000,00	3.800.000.000,00	3.800.000.000,00	3.800.000.000,00	3.800.000.000,00	3.800.000.000,00
19	AyT Préstamos Consumo II FTA	02-jun-03		200.000.000,00	96.298.184,80	53.810.577,76	46.258.865,92	46.258.865,92	46.258.865,92
20	AyT Génova Hipotecario II FTH	04-jun-03		800.000.000,00	682.170.685,60	582.816.972,80	581.037.632,00	581.037.632,00	581.037.632,00
21	AyT Hipotecario III FTH	03-jul-03		330.000.000,00	270.030.710,40	227.542.983,36	214.971.852,48	214.971.852,48	214.971.852,48
22	AyT Hipotecario IV FTH	17-jul-03		350.000.000,00	269.725.097,60	221.212.308,86	209.345.528,00	209.345.528,00	209.345.528,00
23	Bankinter I FTPyme FTA	08-sep-03		250.000.000,00	168.653.775,80	116.338.628,50	105.598.584,00	105.598.584,00	105.598.584,00
24	AyT Cédulas Territoriales Cajas I FTA	22-oct-03		1.400.000.000,00	1.400.000.000,00	1.400.000.000,00	1.400.000.000,00	1.400.000.000,00	1.400.000.000,00
25	AyT Génova Hipotecario III FTH	06-nov-03		800.000.000,00	725.494.532,80	649.934.248,80	625.104.111,20	605.665.544,00	605.665.544,00
26	AyT Cédulas Cajas V FTA	02-dic-03		3.100.000.000,00	3.100.000.000,00	3.100.000.000,00	3.100.000.000,00	3.100.000.000,00	3.100.000.000,00
27	AyT Financiación Inversiones II FTA	04-dic-03		292.000.000,00	292.000.000,00	292.000.000,00	292.000.000,00	292.000.000,00	292.000.000,00
28	AyT FTPyme I FTA	16-dic-03		677.800.000,00	548.165.886,37	418.428.689,96	418.428.689,96	357.585.773,38	357.585.773,38
29	AyT Hipotecario Mixto FTA	25-feb-04	2004	350.000.000,00	290.331.836,04	215.991.565,54	201.870.613,22	201.870.613,22	201.870.613,22
30	AyT Génova Hipotecario IV FTH	26-mar-04		800.000.000,00	754.393.626,40	683.131.528,80	658.040.577,60	658.040.577,60	640.754.645,14
31	AyT Cédulas Cajas VI FTA	05-abr-04		3.300.000.000,00	3.300.000.000,00	3.300.000.000,00	3.300.000.000,00	3.300.000.000,00	3.300.000.000,00
32	AyT Promociones Inmobiliarias II FTA	16-abr-04		475.400.000,00	385.640.914,50	237.643.712,64	218.473.635,50	218.473.635,50	218.473.635,50
33	AyT Cédulas Cajas VII FTA	21-jun-04		1.750.000.000,00	1.750.000.000,00	1.750.000.000,00	1.750.000.000,00	1.750.000.000,00	1.750.000.000,00
34	AyT Hipotecario Mixto II FTA	29-jun-04		510.000.000,00	475.914.675,06	399.332.449,38	378.625.804,62	378.625.804,62	378.625.804,62
35	AyT Préstamos Consumo III FTA	30-jul-04		235.300.000,00	235.300.000,00	235.300.000,00	235.300.000,00	235.300.000,00	235.300.000,00
36	AyT Automoción I MMC España FTA	10-ago-04		50.000.000,00	29.000.000,00	31.000.000,00	31.000.000,00	31.000.000,00	31.000.000,00
37	AyT Fondo Eólico FTA	26-oct-04		26.000.000,00	7.700.000,00	7.700.000,00	7.700.000,00	7.700.000,00	7.700.000,00
38	AyT Cédulas Cajas VIII FTA	16-nov-04		4.100.000.000,00	4.100.000.000,00	4.100.000.000,00	4.100.000.000,00	4.100.000.000,00	4.100.000.000,00
39	AyT Génova Hipotecario V FTH	26-nov-04		700.000.000,00	700.000.000,00	641.705.672,65	641.705.672,65	641.705.672,65	608.303.575,11
40	AyT FTPyme II FTA	22-dic-04		500.000.000,00	500.000.000,00	410.477.171,68	383.520.876,30	358.713.598,83	358.713.598,83
41	AyT Cédulas Territoriales Cajas II FTA	21-mar-05	2005	665.000.000,00	N/A	665.000.000,00	665.000.000,00	665.000.000,00	665.000.000,00
42	AyT Cédulas Cajas IX FTA	29-mar-05		5.000.000.000,00	N/A	5.000.000.000,00	5.000.000.000,00	5.000.000.000,00	5.000.000.000,00
43	AyT Bonos Tesorería I FTA	31-mar-05		1.180.000.000,00	N/A	1.180.000.000,00	1.180.000.000,00	1.180.000.000,00	1.180.000.000,00
44	AyT Hipotecario Mixto III FTA	27-abr-05		370.000.000,00	N/A	324.157.348,10	303.384.781,50	303.384.781,50	303.384.781,50
45	AyT Promociones Inmobiliarias III FTA	07-jun-05		300.700.000,00	N/A	279.128.068,66	249.782.615,98	249.782.615,98	249.782.615,98
46	AyT Hipotecario BBK I FTA	08-jun-05		1.000.000.000,00	N/A	1.000.000.000,00	1.000.000.000,00	898.905.317,20	898.905.317,20
47	AyT Génova Hipotecario VI FTH	09-jun-05		700.000.000,00	N/A	682.247.280,40	682.247.280,40	643.892.225,20	643.892.225,20
48	AyT Hipotecario Mixto IV FTA	22-jun-05		375.000.000,00	N/A	364.592.060,64	364.592.060,64	339.853.543,20	339.853.543,20
49	AyT Promociones Inmobiliarias IV FTA	27-jun-05		429.700.000,00	N/A	407.423.793,39	407.423.793,39	330.808.670,12	330.808.670,12
50	AyT Cédulas Cajas X FTA	28-jun-05		3.900.000.000,00	N/A	3.900.000.000,00	3.900.000.000,00	3.900.000.000,00	3.900.000.000,00
51	AyT Lico Leasing I FTA	12-sep-05		331.300.000,00	N/A	331.300.000,00	331.296.991,33	331.296.991,33	331.296.991,33
52	AyT Génova Hipotecario VII, FTH	23-nov-05		1.400.000.000,00	N/A	1.400.000.000,00	1.356.062.752,80	1.356.062.752,80	1.356.062.752,80
53	AyT Cédulas Cajas Global, FTA	12-dic-05	5.400.000.000,00	N/A	5.400.000.000,00	11.050.000.000,00	11.050.000.000,00	11.600.000.000,00	
54	AyT Cajamurcia Hipotecario I, FTA	19-dic-05	350.000.000,00	N/A	350.000.000,00	350.000.000,00	326.683.577,76	326.683.577,76	
55	AyT Financiación Inversiones III FTA	10-feb-06	2006	255.000.000,00	N/A	N/A	255.000.000,00	255.000.000,00	255.000.000,00
56	AyT Bonos Tesorería II FTA	22-feb-06		1.450.000.000,00	N/A	N/A	1.450.000.000,00	1.450.000.000,00	1.450.000.000,00
57	AyT Kutxa Hipotecario I, FTA	25-may-06		750.000.000,00	N/A	N/A	N/A	N/A	750.000.000,00
TOTAL				61.114.700.000,00	34.447.860.095,02	54.299.378.840,69	61.310.961.857,96	60.941.753.295,76	62.191.065.265,76

6.4 Capital social y recursos propios

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

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

Los recursos propios de la Sociedad Gestora, según las cuentas auditadas a 31 de diciembre de 2005, 31 de diciembre de 2004 y 31 de diciembre de 2003 han sido los que se consignan en la siguiente tabla:

(Euros)	31-dic-05	% Var	31-dic-04	% Var	31-dic-03
Recursos Propios*	1.997.398,44	24,41%	1.605.547,00	19,19%	1.347.059,00
Capital	901.500,00	0,00%	901.500,00	0,00%	901.500,00
Reservas	1.095.898,44	55,66%	704.047,00	58,01%	445.559,00
<i>Legal</i>	180.300,00	0,00%	180.300,00	97,07%	91.492,00
<i>Voluntaria</i>	915.598,44	74,82%	523.747,00	47,92%	354.067,00
Beneficio del ejercicio	1.715.592,25	19,82%	1.431.852,00	49,39%	958.488,00

* No incluye beneficios del ejercicio

6.5 Existencia o no de participaciones en otras sociedades

No existen participaciones en ninguna otra sociedad.

6.6 Órganos administrativos, de gestión y supervisión

El gobierno y la administración de la Sociedad Gestora están encomendados estatutariamente a la Junta General de Accionistas y al Consejo de Administración. Sus competencias y facultades son las que corresponden a dichos órganos con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas y en la Ley 19/1992, de 7 de julio, en relación con el objeto social.

El Consejo de Administración está integrado por las siguientes personas:

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

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

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

La Sociedad Gestora cumple con el código de conducta que le resulta de aplicación. La Sociedad Gestora está adherida a un código de conducta en cumplimiento de lo dispuesto en

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

6.7 Actividades principales de las personas citadas en el apartado 6.6 anterior, desarrolladas fuera de la Sociedad Gestora si éstas son importantes con respecto al Fondo

Titular	Sociedad participada	Funciones
D. José Antonio Olavarrieta Arcos	Confederación Española de Cajas de Ahorros	Director General Adjunto
	Ahorro Corporación, S.A.	Vicepresidente Primero del Consejo de Administración Vicepresidente Primero de la Comisión Ejecutiva
D. Francisco Javier Zoido Martínez	Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.	Presidente
	Gesinca Gestión de Carteras, S.G.C., S.A.	Presidente
	Ahorro Corporación Gestión, S.G.I.I.C., S.A.	Presidente
	Ahorro Corporación Desarrollo, S.G.E.C.R., S.A.	Presidente
	Gesmosa GBI A.V., S.A.	Presidente
D. Antonio Fernández López	Ahorro Corporación Inmuebles, S.A.	Presidente
	Ahorro Corporación, S.A.	Consejero Delegado
	Ahorro Corporación, S.A	Director General
	Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.	Director General y Consejero
D. José M ^a Verdugo Arias	Ahorro Corporación Desarrollo, S.G.E.C.R., S.A.	Director General y Consejero
	AIAF	Consejero
	Confederación Española de Cajas de Ahorros	Subdirector - Jefe de la División Financiera Vicepresidente del Consejo de Administración Consejero del Consejo de Administración
D. Roberto Aleu Sánchez	Ahorro Corporación Financiera, S.A.	Consejero del Consejo de Administración
	Confederación Española de Cajas de Ahorros	Subdirector
D. Luis Sánchez - Guerra Roig	Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.	Subdirector General
D. Luis Ábalos Culebras	Confederación Española de Cajas de Ahorros	Secretario No Consejero
		Jefe de la Asesoría Jurídica
D ^a Araceli Leyva León	Confederación Española de Cajas de Ahorros	Vicesecretario No Consejero

Datos a 20 de junio de 2006

6.8 Prestamistas de la Sociedad Gestora en más del 10 por 100

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

6.9 Litigios de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora no se encuentra inmersa en ninguna situación de naturaleza concursal ni en litigios y contenciosos 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.

7 ACCIONISTAS PRINCIPALES

7.1 Declaración sobre la propiedad directa o indirecta de la Sociedad Gestora o si está bajo control

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

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

Denominación de la sociedad accionista	Participación %
AHORRO CORPORACIÓN, S.A.	50
CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS	50
Total	100

8 INFORMACIÓN FINANCIERA REFERENTE A LOS ACTIVOS Y A LAS RESPONSABILIDADES DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y BENEFICIOS Y PÉRDIDAS

8.1 Información financiera histórica auditada de los últimos dos ejercicios

De conformidad con lo previsto en el apartado 4.4.2 del Documento de Registro la actividad del Fondo se iniciará en el día de otorgamiento de la Escritura de Constitución, por lo que no se ha realizado ningún estado financiero a la fecha del presente Folleto.

8.2 Información financiera histórica cuando un emisor haya iniciado operaciones y se hayan realizado estados financieros

No procede.

8.2bis Información financiera histórica para emisiones de valores con denominación igual o superior a 50.000 euros

No procede.

8.3 Procedimientos judiciales y de arbitraje

No procede.

8.4 Cambio adverso importante en la posición financiera del emisor

No procede.

9 INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS

9.1 Declaración o informe atribuido a una persona en calidad de experto

En el presente documento no se incluye ninguna declaración o informe de experto.

9.2 Información procedente de terceros

No se incluye ninguna información.

10 DOCUMENTOS PARA CONSULTA

En caso necesario, pueden inspeccionarse los siguientes documentos o copia de los mismos durante el periodo de validez del presente Documento de Registro:

- (i) La Escritura de Constitución del Fondo.
- (ii) Las certificaciones de acuerdos sociales de la Sociedad Gestora y del Cedente.
- (iii) El presente Folleto.
- (iv) Los contratos que serán suscritos por la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo.
- (v) Las cartas de la Entidad de Calificación con la comunicación de la calificación, tanto provisional como definitiva, otorgada al Programa.
- (vi) La carta de aceptación del mandato de la Entidad Directora.
- (vii) La carta de declaración del Cedente.

- (viii) Los informes de auditoría sobre los Activos que se ceden al Fondo, a partir del primer informe que se realizará dentro de los cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio contable del año 2006, conforme se señala en el apartado 4.1 del Módulo Adicional.
- (x) Las cuentas anuales de la Sociedad Gestora y los informes de auditoría correspondientes.
- (xi) Los estatutos y la escritura de constitución de la Sociedad Gestora.

Los citados documentos pueden consultarse físicamente en el domicilio de la Sociedad Gestora, en Madrid, calle Alcalá 18 – 2ª Planta.

Asimismo, el folleto puede además ser consultado a través de la página web de la Sociedad Gestora en la dirección www.ahorroytitulizacion.com, en AIAF en la dirección www.aiaf.es y estará puesto a disposición de los inversores interesados en la oferta en la Entidad Aseguradora.

La Escritura de Constitución del Fondo puede consultarse físicamente en el domicilio de la SOCIEDAD DE SISTEMAS en Madrid, calle Pedro Teixeira número 8.

Adicionalmente los documentos (i) a (viii) pueden consultarse en la CNMV, Paseo de la Castellana 15, Madrid, y en particular el Folleto a través de la dirección www.cnmv.es.

NOTA DE VALORES²

1 PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Personas responsables de la información que figura en la Nota de Valores

D. LUIS MIRALLES GARCÍA, actuando en nombre y representación de AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., promotora del fondo de titulización denominado AyT AUTOMOCIÓN II COFIBER E.F.C., FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el Fondo), asume la responsabilidad del contenido de la presente Nota de Valores.

D. LUIS MIRALLES GARCÍA actúa en calidad de Director General de la Sociedad Gestora en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración de dicha entidad en su reunión de 18 de abril de 2006.

1.2 Declaración de los responsables del contenido de la Nota de Valores

D. LUIS MIRALLES GARCÍA declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para asegurar que es así, la información contenida en la presente Nota de Valores es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2 FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES OFERTADOS

Los factores de riesgo asociados a los valores ofertados son los que se describen en el apartado 2 de Factores de Riesgo.

Los factores de riesgo ligados a los activos que respaldan la emisión se describen en el apartado 3 de Factores de Riesgo.

3 INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta

La identidad de las personas jurídicas participantes en la oferta y la participación directa o indirecta o de control entre ellas se detallan en el apartado 5.2 del Documento de Registro. El interés de las citadas personas jurídicas en cuanto participantes en la oferta de emisión de Pagarés son los siguientes:

² La presente Nota de Valores ha sido elaborado según el Anexo XIII del Reglamento 809/2004.

- a) El diseño financiero del Fondo y 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 del Fondo y del Programa de 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) COFIBER FINANCIERA, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A. es el Cedente de los Derechos de Crédito.
- d) CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS interviene como Entidad Directora de la emisión, como Agente Financiero y Entidad Aseguradora.
- e) BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A. y CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA) intervienen como Entidades Participantes y de Contrapartida.

4 INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE Y ADMITIRSE A COTIZACIÓN

4.1 Importe total de los valores

El importe máximo a emitir por el Fondo al amparo del Programa no podrá exceder en cada momento de CINCUENTA MILLONES DE EUROS (€ 50.000.000).

El importe nominal de cada uno de los Pagarés que se emitan al amparo del Programa será de CIEN MIL EUROS (€ 100.000).

Los Pagarés se emitirán al descuento, por lo que el precio efectivo de emisión de cada Pagaré se determinará en el momento de su emisión, en función del tipo de descuento que determine la Sociedad Gestora de conformidad con lo previsto en el apartado siguiente de este Folleto, calculándose con arreglo a 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 naturales entre la Fecha de Emisión (inclusive) y la fecha de reembolso (excluida)

La operativa de cálculo se realizará con tres decimales redondeando el importe efectivo a céntimos de euro, siendo este redondeo a la baja en caso de que el tercer decimal estuviese comprendido entre 0 y 4 (incluidos), y al alza en caso de que el tercer decimal estuviese comprendido entre 5 y 9 (incluidos).

El tipo de descuento será el fijado por la Sociedad Gestora con ocasión de cada emisión de Pagarés, en virtud del procedimiento de subasta que se describe en el apartado siguiente.

Colocación y adjudicación de los Pagarés – Procedimiento de subasta de Pagarés

El Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, emitirá y colocará los Pagarés mediante la convocatoria de subastas en las que únicamente podrán tomar parte las Entidades Participantes, según se describe a continuación.

De forma resumida, el procedimiento de subasta mediante el cual se emitirán y adjudicarán los Pagarés a las Entidades Participantes, 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.

Se estima que se celebrará una subasta como máximo una (1) vez al mes y como mínimo una (1) vez cada seis meses. La Sociedad gestora, en caso de ser necesario, deberá hacer coincidir cada nueva emisión de Pagarés con una fecha de vencimiento de Pagarés vivos, con la finalidad de mantener el equilibrio financiero del Fondo.

La convocatoria de cada subasta será anunciada por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, a las Entidades Participantes al menos dos (2) Días Hábiles antes de la fecha límite para que aquéllas presenten sus peticiones, salvo para la primera subasta, cuya convocatoria se realizará en la fecha de constitución del Fondo y su resolución tendrá lugar el Día Hábil siguiente. La convocatoria se enviará asimismo a la Entidad Aseguradora, a efectos del compromiso de aseguramiento que asumirá esta última en virtud del Contrato de Aseguramiento.

Serán "**Días Hábiles**" todos los que no sean los días inhábiles del calendario TARGET (*Trans-European Automated Real-Time Gross-Settlement Express Transfer System*) vigente en cada momento, ni día festivo en Madrid capital, ni sábado o domingo.

En las convocatorias de subastas la Sociedad Gestora hará constar, como mínimo, las siguientes informaciones:

- a) Las fechas de emisión y amortización de los Pagarés que se vayan a emitir;
- b) La fecha límite de presentación de peticiones a 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 (dicho importe es el valor nominal mínimo de los Pagarés que deberán ofrecer las Entidades Participantes para quedar exento del prorrateo previsto a continuación);
- 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.

Contrato de Participación

BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A. y CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA) (las "**Entidades Participantes**") se comprometerán ante la Sociedad Gestora en virtud de un contrato que suscribirán con la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo (el "**Contrato de Participación**") a que, convocada una subasta de Pagarés en los términos descritos a continuación, las Entidades Participantes concurrirán habitualmente a las mismas ofertando precios competitivos de mercado.

Anualmente, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, abonará a cada Entidad Participante una comisión (la "**Comisión de Participación**") del 0,01% sobre el volumen total de Pagarés (multiplicado por el plazo en días de la emisión y dividido entre 360 días) que, durante el año natural correspondiente haya sido adjudicado a dicha Entidad Participante. Excepcionalmente, la primera Comisión de Participación se calculará sobre el volumen de Pagarés (multiplicado por el plazo en días de la emisión y dividido entre 360 días) adjudicados a cada Entidad Participante desde la fecha de constitución del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2006.

La Comisión de Participación se pagará anualmente, el 31 de diciembre de cada año (o en la Fecha de Vencimiento Legal, en caso de liquidación del Fondo).

Las Entidades Participantes asumirán asimismo un compromiso de dar liquidez a los Pagarés emitidos al amparo del Programa, en los términos descritos en el apartado 5.1 de la Nota de Valores.

La Sociedad Gestora, en virtud de las facultades que a la misma se le atribuirán 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 de la resolución de los compromisos por ella(s) asumido(s) 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 4 del Módulo Adicional.

Participación en las subastas

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

De acuerdo con el Contrato de Participación, las Entidades Participantes se comprometerán ante la Sociedad Gestora a que, convocada una subasta de Pagarés en los términos antes descritos, 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), salvo en el supuesto de que el importe nominal subastado fuese inferior a dicho importe, en cuyo caso las Entidades Participantes deberán realizar una oferta por la totalidad de los Pagarés objeto de la subasta.

Las Entidades Participantes podrán formular sus peticiones por medio de fax o correo electrónico dirigido a la Sociedad Gestora.

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 estimar que el precio ofrecido por la misma no fuese competitivo. En todo caso, se entenderá que un precio cuyo equivalente en tipo sea superior al tipo Euribor más cinco (5) puntos básicos (el "**Tipo Máximo**") no tiene carácter competitivo, de manera que cualquier petición por un precio cuyo equivalente en tipo sea superior al Tipo Máximo será rechazada por la Sociedad Gestora.

Por "**Euribor**" se entenderá, para cada subasta, el tipo Euribor, "*Euro InterBank Offered Rate*", calculado y distribuido por el sistema de información financiera BRIDGE por mandato de la *Federation Bancaire de l'Union Européenne* actualmente publicado en la pantalla EURIBOR 01 de REUTERS aproximadamente a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) de la fecha de resolución de la subasta, para depósitos en Euros de igual o similar plazo que el plazo de vencimiento de los Pagarés emitidos en virtud de la misma.

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 que se solicita en suscripción desglosado según las características de los Pagarés integrados en la emisión. Dicho importe deberá ser como mínimo TRES MILLONES DE EUROS (€ 3.000.000) o aquel otro valor nominal que se indique en la convocatoria, en su caso y, en todo caso, múltiplo del importe nominal unitario de cada Pagaré objeto de la subasta (es decir, 100.000 euros);

- b) El precio, expresado en tanto por ciento sobre el valor nominal, que se está dispuesto a pagar por los Pagarés integrados en la emisión. Dicho porcentaje deberá ser expresado con tres decimales.

Resolución y adjudicación de la subasta

Las Entidades Participantes deberán remitir sus peticiones a la Sociedad Gestora antes de las 12:00 horas (hora CET) de la fecha límite fijada en la convocatoria de la subasta.

Recibidas las peticiones y una vez cerrado el plazo de presentación de peticiones correspondientes a cada subasta, la Sociedad Gestora determinará, una vez clasificadas las peticiones de mayor a menor precio ofrecido, el precio marginal o mínimo aceptado y el precio medio ponderado, expresado en porcentaje del valor nominal redondeado por exceso a tres decimales.

Una vez fijado el precio marginal o mínimo aceptado, se aceptarán todas las peticiones cuyo precio ofrecido fuese igual o mayor que el referido precio marginal o mínimo, salvo que para dicho mínimo se decidiese limitar la adjudicación tal y como se indica en el siguiente párrafo. Las restantes peticiones se considerarán rechazadas. Para todas las peticiones aceptadas cuyo precio ofrecido fuese igual o superior al precio medio ponderado, el precio de adjudicación será dicho precio medio. Para todas las peticiones cuyo precio ofrecido fuese inferior al precio medio ponderado y superior o igual al precio mínimo aceptado, se adjudicarán al precio ofrecido.

En caso de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, hubiera fijado un importe nominal exento de prorrateo, comunicado a las Entidades Participantes en la convocatoria de la correspondiente subasta, se efectuará el oportuno prorrateo, proporcional al importe nominal no exento, de aquellas peticiones que hayan sido aceptadas en la subasta al 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:

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

N = Importe nominal del Pagaré.

E = Valor efectivo del Pagaré.

d = Número de días naturales entre la Fecha de Emisión (inclusive) y la fecha de vencimiento (excluida).

La celebración y resolución de cada subasta se efectuará el mismo día, coincidiendo con la fecha en que se cierre el plazo de recepción de peticiones para la misma.

La Sociedad Gestora, actuando en representación y por cuenta del Fondo, comunicará a las Entidades Participantes el resultado de cada subasta, antes de las 13:00 horas (hora CET) de la misma fecha de su resolución. Dicha comunicación contendrá, 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, asimismo antes de las 13:00 horas (hora CET) de la misma fecha de la resolución de la subasta, a la Entidad Aseguradora a efectos del compromiso de aseguramiento de las emisiones de Pagarés que asumirá la misma en el Contrato de Aseguramiento. 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 de su compromiso de aseguramiento, así como el precio al que deberá producirse la adquisición de tales Pagarés.

Desembolso del precio de los Pagarés adjudicados en la subasta

Las Entidades Participantes deberán abonar el importe efectivo de los Pagarés que se les haya adjudicado en la subasta mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería del Fondo en la Fecha de Emisión.

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

Aseguramiento de las emisiones de Pagarés

La Sociedad Gestora firmará, en representación y por cuenta del Fondo, con la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (la "**Entidad Aseguradora**"), un contrato (el "**Contrato de Aseguramiento**") en la fecha de constitución del Fondo. Los Pagarés no adjudicados en virtud del procedimiento de subasta aquí descrito serán

adquiridos por la Entidad Aseguradora de conformidad con el compromiso que asumirá al efecto en el Contrato de Aseguramiento.

El precio efectivo de los Pagarés adquiridos por la Entidad Aseguradora (el "**Precio de Aseguramiento**") 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) más cinco (5) puntos básicos. Este tipo puede ser revisado y modificado anualmente en caso de que se produzcan situaciones adversas y significativas de mercado.

La Entidad Aseguradora deberá abonar el importe de los Pagarés adquiridos mediante abono del precio correspondiente en la Cuenta de Tesorería del Fondo, antes de las 11:00 horas (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil siguiente 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 3.000.000 euros en una subasta, la Sociedad Gestora deberá, en un plazo máximo de treinta (30) días, realizar una nueva subasta de Pagarés en una cuantía suficiente que permita hacer frente al pago de todos los vencimientos de Pagarés que venzan en esa fecha.

La falta de vigencia del compromiso de aseguramiento de la Entidad Aseguradora podría suponer un desequilibrio financiero del Fondo, lo cual es causa de liquidación del Fondo de conformidad con lo establecido en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

La Entidad Aseguradora percibirá del Fondo por los servicios prestados en virtud del Contrato de Aseguramiento una comisión periódica (la "**Comisión de Aseguramiento**") del 0,015% anual sobre el Saldo Vivo de los Pagarés emitidos en cada Fecha de Liquidación (salvo para la primera fecha que coincidirá con la primera Fecha de Emisión) y pagadera en la siguiente Fecha de Liquidación. A elección de la Entidad Aseguradora, el pago de la Comisión de Aseguramiento podrá deducirse de los importes de suscripción de los Pagarés, a lo que la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, consentirá en la Escritura de Constitución y en el Contrato de Aseguramiento.

La Entidad Aseguradora asumirá las obligaciones contenidas en el Contrato de Aseguramiento que, resumidamente, serán 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) compromiso de adquisición de los Pagarés, en caso de que se produzca una reducción temporal del compromiso de liquidez, tal y como se describe en el apartado 5.1 b), subapartado (viii) de la Nota de Valores;
- 4) 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;
- 5) abono de intereses de demora pactados en el Contrato de Aseguramiento para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas; y
- 6) demás aspectos que regulan el aseguramiento de la colocación.

Documentos acreditativos de la 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.

Certificados definitivos de los valores

Los Pagarés estarán representados en anotaciones en cuenta. La documentación acreditativa de haberse realizado la correspondiente inscripción a favor de los titulares de los valores en el registro contable de las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS se regirá en cada momento por las normas establecidas al respecto por ese organismo, encargado del registro contable de los Pagarés.

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 que asumirá 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.

4.2 Descripción del tipo y clase de los valores

Con arreglo a dispuesto en la Escritura de Constitución, la Sociedad Gestora realizará emisiones de Pagarés al amparo del programa de emisión de Pagarés en ella creado (el "**Programa**").

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá realizar emisiones de Pagarés al amparo del Programa durante un plazo máximo de veinte (20) años. El Programa deberá ser renovado anualmente mediante la presentación del pertinente folleto de renovación ante la CNMV, por lo que la duración del Programa, a efectos de su registro, es de un año a contar desde la fecha de inscripción del presente Folleto (o del pertinente folleto de renovación) en los registros oficiales de la CNMV.

Los valores ofrecidos son Pagarés emitidos al descuento, representados en anotaciones en cuenta, e integrados en el Programa.

Los Pagarés tendrán la naturaleza jurídica de valores negociables con rendimiento implícito. En su condición de valores negociables, quedarán sujetos al régimen jurídico previsto para los mismos en la Ley 24/1988. Tal y como se detalla en el apartado 4.4 de la Nota de Valores, 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 5.1 de la Nota de Valores.

4.3 Legislación bajo la cual se han creado los valores

La emisión de Pagarés con cargo al Fondo y su representación por medio de anotaciones en cuenta no se oponen a la legislación vigente, ajustándose al Real Decreto 926/1998, a la Ley 19/1992, de lo dispuesto en el Capítulo II del Título I de la Ley 24/1988; del Real Decreto 116/1992, según la redacción vigente de dichas normas en cada momento y demás disposiciones que resulten aplicables.

Los Pagarés se representarán por medio de anotaciones en cuenta. 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 y en el Real Decreto 116/1992.

Dada la forma de representación de los Pagarés mediante anotaciones en cuenta, no les será de aplicación la Ley Cambiaria y del Cheque.

4.4 Indicación de si los valores son nominativos o al portador y si los valores están en forma de título o anotación en cuenta

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 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.

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.

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.

4.5 Divisa de la emisión

Los Pagarés estarán denominados en euros.

4.6 Clasificación de los valores según la subordinación

No aplicable.

4.6.1 Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de intereses de los Pagarés

Los Pagarés se emitirán al descuento, y el rendimiento para el inversor quedará implícito en el nominal a reembolsar del Pagaré en la fecha de vencimiento del mismo. En consecuencia, no existirán propiamente pagos de intereses en relación con los Pagarés.

4.6.2 Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de reembolso de principal de los Pagarés

El pago de la amortización de los Pagarés emitidos al amparo del Programa ocupa el puesto número 2 del orden de prelación de pagos descrito en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional (el “**Orden de Prelación de Pagos**”).

4.7 Descripción de los derechos vinculados a los valores

Conforme a la legislación vigente, los Pagarés detallados en el presente folleto carecerán para los titulares de los Pagarés de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre el Fondo.

Los derechos económicos y financieros para el titular de los Pagarés asociados a la adquisición y tenencia de los Pagarés serán los derivados de las condiciones de tipo de descuento, rendimientos y condiciones de amortización con que se emitan y que se encuentran recogidas en los epígrafes 4.8 y 4.9 siguientes.

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.

4.8 Tipo de interés nominal y disposiciones relativas al pago de los intereses

4.8.1 Tipo de interés nominal de los Pagarés

Los Pagarés se emitirán al descuento, mediante la aplicación de un tipo de interés de descuento a su importe nominal, que será fijado por la Sociedad Gestora para cada una de las emisiones de Pagarés al amparo del sistema de subastas competitivas descrito en el apartado 4.1 de la Nota de Valores. Lo anterior implica que la rentabilidad de cada Pagaré vendrá determinada por la diferencia entre el precio de reembolso o amortización y el de suscripción o adquisición.

El valor efectivo a desembolsar por el suscriptor por la adquisición de cada Pagaré quedará determinado mediante la aplicación al valor nominal de los Pagarés (100.000 euros) del correspondiente tipo de descuento que fije la Sociedad Gestora con ocasión de su emisión.

El rendimiento para el inversor quedará implícito en el nominal a reembolsar del Pagaré en la fecha de vencimiento (100.000 euros).

4.8.3 Plazo válido en el que se pueden reclamar el reembolso del principal

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, no podrá aplazar el pago del importe correspondiente a la amortización del principal de los Pagarés con posterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal. Por lo tanto, si en la Fecha de Vencimiento Legal el Fondo no dispusiera de Fondos Disponibles suficientes para efectuar el pago de la amortización íntegra del principal de los Pagarés de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, la obligación de amortizar el principal de los Pagarés pendiente quedará extinguida en esa misma fecha.

4.9 Fecha de vencimiento y amortización de los valores

Los Pagarés emitidos al amparo de este Programa se amortizarán por el 100% de su valor nominal (esto es CIEN MIL EUROS (€ 100.000) por Pagaré) en su fecha de vencimiento, libre de gastos para el tenedor y con repercusión, en su caso, de la retención a cuenta que corresponda.

El plazo de vencimiento de los Pagarés estarán comprendidos entre un (1) mes natural y tres (3) meses naturales desde la fecha de su emisión (es decir, entre 28 y 92 días). 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 4.1 de la Nota de Valores.

Las amortizaciones de los Pagarés se producirán en su correspondiente fecha de vencimiento, abonándose por la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, y a través del Agente Financiero, en las cuentas propias o de terceros, según proceda, de las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS las cantidades correspondientes, con repercusión, en su caso, de la retención a cuenta que corresponda.

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, no existiesen Fondos Disponibles suficientes para hacer frente al pago de sus obligaciones derivadas del vencimiento de tales Pagarés, el pago de la amortización de los Pagarés se pospondrá a la siguiente Fecha de

Liquidación o fecha de vencimiento/reembolso de Pagarés en la que existan Fondos Disponibles suficientes, sin que se devengue por ello interés de demora alguno.

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

4.10 Indicación del rendimiento

a) Tasa interna de rentabilidad

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 4.1 de la Nota de Valores, no es posible predeterminar el rendimiento resultante para los titulares de los Pagarés, que estará en relación con el tipo de interés de descuento aplicado en cada caso.

La tasa interna de rentabilidad se calcula aplicando la siguiente fórmula:

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

Donde:

T = Tasa interna de rentabilidad expresada en tanto por uno.

N = Importe nominal de cada Pagaré.

P = Precio de compra efectivo de cada Pagaré

D = Plazo de días entre la Fecha de Emisión y desembolso (incluida) y la fecha de vencimiento del Pagaré (excluida).

A título de ejemplo, 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 4,50% para plazos de emisión de 30, 60 y 90 días.

Descuentos de Emisión

Tipos de descuento	Plazos (en días)		
	30	60	90
4,50%	99,626%	99,256%	98,888%
4,45%	99,631%	99,264%	98,900%
4,40%	99,635%	99,272%	98,912%
4,35%	99,639%	99,280%	98,924%
4,30%	99,643%	99,288%	98,936%
4,25%	99,647%	99,297%	98,949%
4,20%	99,651%	99,305%	98,961%
4,15%	99,655%	99,313%	98,973%
4,10%	99,659%	99,321%	98,985%
4,05%	99,664%	99,330%	98,998%
4,00%	99,668%	99,338%	99,010%
3,95%	99,672%	99,346%	99,022%
3,90%	99,676%	99,354%	99,034%
3,85%	99,680%	99,362%	99,047%
3,80%	99,684%	99,371%	99,059%
3,75%	99,688%	99,379%	99,071%
3,70%	99,693%	99,387%	99,083%
3,65%	99,697%	99,395%	99,096%
3,60%	99,701%	99,404%	99,108%
3,55%	99,705%	99,412%	99,120%
3,50%	99,709%	99,420%	99,133%
3,45%	99,713%	99,428%	99,145%
3,40%	99,717%	99,437%	99,157%
3,35%	99,722%	99,445%	99,169%
3,30%	99,726%	99,453%	99,182%
3,25%	99,730%	99,461%	99,194%
3,20%	99,734%	99,469%	99,206%
3,15%	99,738%	99,478%	99,219%
3,10%	99,742%	99,486%	99,231%
3,05%	99,746%	99,494%	99,243%
3,00%	99,751%	99,502%	99,256%
2,95%	99,755%	99,511%	99,268%
2,90%	99,759%	99,519%	99,280%
2,85%	99,763%	99,527%	99,293%
2,80%	99,767%	99,536%	99,305%
2,75%	99,771%	99,544%	99,317%
2,70%	99,776%	99,552%	99,330%
2,65%	99,780%	99,560%	99,342%
2,60%	99,784%	99,569%	99,354%
2,55%	99,788%	99,577%	99,367%
2,50%	99,792%	99,585%	99,379%
2,45%	99,796%	99,593%	99,391%
2,40%	99,800%	99,602%	99,404%
2,35%	99,805%	99,610%	99,416%
2,30%	99,809%	99,618%	99,428%
2,25%	99,813%	99,626%	99,441%
2,20%	99,817%	99,635%	99,453%
2,15%	99,821%	99,643%	99,465%
2,10%	99,825%	99,651%	99,478%
2,05%	99,829%	99,659%	99,490%
2,00%	99,834%	99,668%	99,502%
1,95%	99,838%	99,676%	99,515%
1,90%	99,842%	99,684%	99,527%
1,85%	99,846%	99,693%	99,540%
1,80%	99,850%	99,701%	99,552%
1,75%	99,854%	99,709%	99,564%
1,70%	99,859%	99,717%	99,577%
1,65%	99,863%	99,726%	99,589%
1,60%	99,867%	99,734%	99,602%
1,55%	99,871%	99,742%	99,614%
1,50%	99,875%	99,751%	99,626%
1,45%	99,879%	99,759%	99,639%
1,40%	99,883%	99,767%	99,651%
1,35%	99,888%	99,776%	99,664%
1,30%	99,892%	99,784%	99,676%
1,25%	99,896%	99,792%	99,688%
1,20%	99,900%	99,800%	99,701%
1,15%	99,904%	99,809%	99,713%
1,10%	99,908%	99,817%	99,726%
1,05%	99,913%	99,825%	99,738%
1,00%	99,917%	99,834%	99,751%

Importes efectivos a desembolsar y TIR

Tipos descuento	Plazos (en días)					
	30		60		90	
	Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.
4,50%	99.626 €	4,599%	99.256 €	4,583%	98.888 €	4,576%
4,45%	99.631 €	4,536%	99.264 €	4,532%	98.900 €	4,525%
4,40%	99.635 €	4,486%	99.272 €	4,481%	98.912 €	4,473%
4,35%	99.639 €	4,435%	99.280 €	4,431%	98.924 €	4,421%
4,30%	99.643 €	4,385%	99.288 €	4,381%	98.936 €	4,370%
4,25%	99.647 €	4,335%	99.297 €	4,324%	98.949 €	4,318%
4,20%	99.651 €	4,285%	99.305 €	4,273%	98.961 €	4,267%
4,15%	99.655 €	4,234%	99.313 €	4,223%	98.973 €	4,215%
4,10%	99.659 €	4,184%	99.321 €	4,173%	98.985 €	4,163%
4,05%	99.664 €	4,121%	99.330 €	4,116%	98.998 €	4,112%
4,00%	99.668 €	4,071%	99.338 €	4,066%	99.010 €	4,060%
3,95%	99.672 €	4,021%	99.346 €	4,015%	99.022 €	4,009%
3,90%	99.676 €	3,971%	99.354 €	3,965%	99.034 €	3,957%
3,85%	99.680 €	3,921%	99.362 €	3,915%	99.047 €	3,906%
3,80%	99.684 €	3,871%	99.371 €	3,864%	99.059 €	3,854%
3,75%	99.688 €	3,821%	99.379 €	3,814%	99.071 €	3,803%
3,70%	99.693 €	3,759%	99.387 €	3,758%	99.083 €	3,752%
3,65%	99.697 €	3,709%	99.395 €	3,708%	99.096 €	3,700%
3,60%	99.701 €	3,659%	99.404 €	3,652%	99.108 €	3,649%
3,55%	99.705 €	3,609%	99.412 €	3,602%	99.120 €	3,598%
3,50%	99.709 €	3,559%	99.420 €	3,552%	99.133 €	3,546%
3,45%	99.713 €	3,509%	99.428 €	3,502%	99.145 €	3,495%
3,40%	99.717 €	3,459%	99.437 €	3,446%	99.157 €	3,444%
3,35%	99.722 €	3,397%	99.445 €	3,396%	99.169 €	3,392%
3,30%	99.726 €	3,347%	99.453 €	3,346%	99.182 €	3,341%
3,25%	99.730 €	3,298%	99.461 €	3,296%	99.194 €	3,290%
3,20%	99.734 €	3,248%	99.469 €	3,246%	99.206 €	3,239%
3,15%	99.738 €	3,198%	99.478 €	3,190%	99.219 €	3,187%
3,10%	99.742 €	3,149%	99.486 €	3,140%	99.231 €	3,136%
3,05%	99.746 €	3,099%	99.494 €	3,091%	99.243 €	3,085%
3,00%	99.751 €	3,037%	99.502 €	3,041%	99.256 €	3,034%
2,95%	99.755 €	2,987%	99.511 €	2,985%	99.268 €	2,983%
2,90%	99.759 €	2,938%	99.519 €	2,935%	99.280 €	2,932%
2,85%	99.763 €	2,888%	99.527 €	2,886%	99.293 €	2,881%
2,80%	99.767 €	2,839%	99.536 €	2,830%	99.305 €	2,830%
2,75%	99.771 €	2,789%	99.544 €	2,780%	99.317 €	2,779%
2,70%	99.776 €	2,728%	99.552 €	2,731%	99.330 €	2,727%
2,65%	99.780 €	2,678%	99.560 €	2,681%	99.342 €	2,676%
2,60%	99.784 €	2,629%	99.569 €	2,625%	99.354 €	2,625%
2,55%	99.788 €	2,579%	99.577 €	2,576%	99.367 €	2,574%
2,50%	99.792 €	2,530%	99.585 €	2,527%	99.379 €	2,524%
2,45%	99.796 €	2,481%	99.593 €	2,477%	99.391 €	2,473%
2,40%	99.800 €	2,431%	99.602 €	2,422%	99.404 €	2,422%
2,35%	99.805 €	2,370%	99.610 €	2,372%	99.416 €	2,371%
2,30%	99.809 €	2,321%	99.618 €	2,323%	99.428 €	2,320%
2,25%	99.813 €	2,272%	99.626 €	2,274%	99.441 €	2,269%
2,20%	99.817 €	2,222%	99.635 €	2,218%	99.453 €	2,218%
2,15%	99.821 €	2,173%	99.643 €	2,169%	99.465 €	2,167%
2,10%	99.825 €	2,124%	99.651 €	2,120%	99.478 €	2,117%
2,05%	99.829 €	2,075%	99.659 €	2,071%	99.490 €	2,066%
2,00%	99.834 €	2,014%	99.668 €	2,015%	99.502 €	2,015%
1,95%	99.838 €	1,965%	99.676 €	1,966%	99.515 €	1,964%
1,90%	99.842 €	1,916%	99.684 €	1,917%	99.527 €	1,914%
1,85%	99.846 €	1,867%	99.693 €	1,862%	99.540 €	1,863%
1,80%	99.850 €	1,818%	99.701 €	1,813%	99.552 €	1,812%
1,75%	99.854 €	1,769%	99.709 €	1,764%	99.564 €	1,762%
1,70%	99.859 €	1,708%	99.717 €	1,715%	99.577 €	1,711%
1,65%	99.863 €	1,659%	99.726 €	1,660%	99.589 €	1,660%
1,60%	99.867 €	1,610%	99.734 €	1,611%	99.602 €	1,610%
1,55%	99.871 €	1,561%	99.742 €	1,562%	99.614 €	1,559%
1,50%	99.875 €	1,512%	99.751 €	1,507%	99.626 €	1,508%
1,45%	99.879 €	1,463%	99.759 €	1,458%	99.639 €	1,458%
1,40%	99.883 €	1,415%	99.767 €	1,409%	99.651 €	1,407%
1,35%	99.888 €	1,354%	99.776 €	1,355%	99.664 €	1,357%
1,30%	99.892 €	1,305%	99.784 €	1,306%	99.676 €	1,306%
1,25%	99.896 €	1,256%	99.792 €	1,257%	99.688 €	1,256%
1,20%	99.900 €	1,208%	99.800 €	1,208%	99.701 €	1,205%
1,15%	99.904 €	1,159%	99.809 €	1,154%	99.713 €	1,155%
1,10%	99.908 €	1,111%	99.817 €	1,105%	99.726 €	1,105%
1,05%	99.913 €	1,050%	99.825 €	1,056%	99.738 €	1,054%
1,00%	99.917 €	1,001%	99.834 €	1,002%	99.751 €	1,004%

NOTA: Los precios efectivos están expresados en euros.

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

4.11 Representación de los tenedores de los valores

Para los Pagarés emitidos por el presente Fondo no se constituirá sindicato de tenedores de los Pagarés.

En los términos previstos en el artículo 12 del 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 Fondo y de los restantes acreedores ordinarios del mismo. En consecuencia, la Sociedad Gestora deberá supeditar sus actuaciones a la defensa de los mismos y ateniéndose a las disposiciones que se establezcan al efecto en cada momento.

4.12 Declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones para la emisión de los valores

a) Acuerdos sociales

Acuerdos de cesión de los Derechos de Crédito

El Consejo de Administración del Cedente acordó, en su sesión del 13 de junio de 2006, ceder al Fondo los Derechos de Crédito.

Acuerdo de constitución del Fondo

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, en su reunión de fecha 18 de abril de 2006 acordó (i) la constitución del Fondo de acuerdo con el régimen previsto en el Real Decreto 926/1998, (ii) la adquisición de los Derechos de Crédito al Cedente y (iii) el establecimiento del Programa de emisión de Pagarés con cargo al activo del Fondo.

b) Registro por la CNMV

La constitución del Fondo tiene como requisito previo la inscripción en los Registros Oficiales de la CNMV de un Folleto Informativo y demás documentos acreditativos, de conformidad con el artículo 5 del Real Decreto 926/1998, el artículo 26 y siguientes de la Ley 24/1988 y el Real Decreto 1310/2005.

Este Folleto ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 28 de junio de 2006.

c) Otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo

Una vez efectuada la inscripción del presente Folleto en los registros oficiales de la CNMV, con anterioridad a la primera emisión de Pagarés, que tendrá lugar no más tarde de transcurridos siete (7) días naturales desde la fecha de registro del Folleto, la Sociedad Gestora y el Cedente otorgarán la Escritura de Constitución y se suscribirán los restantes contratos previstos en este Folleto.

La Sociedad Gestora remitirá copia de la Escritura de Constitución a la CNMV para su incorporación a los registros públicos con anterioridad a la resolución de la primera emisión de Pagarés (que está previsto que tenga lugar el primer Día Hábil siguiente a la fecha de constitución del Fondo).

La Sociedad Gestora manifiesta que el contenido de la Escritura de Constitución coincidirá con el proyecto de Escritura de Constitución que ha entregado a la CNMV, sin que en ningún caso, los términos de la Escritura de Constitución contradigan, modifiquen, alteren o invaliden el contenido del presente Folleto.

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

4.13 Fecha de emisión de los valores

La "**Fecha de Emisión**" es la fecha de desembolso en la que se hacen efectiva la entrega de los Pagarés y el precio de los mismos, dos días hábiles después de la fecha de la subasta de los mismos.

Los Pagarés se emitirán en fechas sucesivas en función de las subastas realizadas, de conformidad con lo dispuesto en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

4.14 Restricciones sobre la libre transmisibilidad de los valores

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.

5 ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

5.1 Mercado en el que se negociarán los valores

a) Solicitud de inclusión en AIAF

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, solicitará la inclusión de los Pagarés que se emitan al amparo del Programa en el Mercado de Renta Fija de la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros ("AIAF"), mercado secundario oficial de valores reconocido en la Disposición Transitoria Sexta de la Ley 37/1998, de 16 noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Dicha solicitud se efectuará por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tan pronto como se expidan las certificaciones complementarias llevadas a cabo de conformidad con el artículo 6 del Real Decreto 116/1992 y, en todo caso, dentro de los siete (7) días naturales 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 y a la CNMV especificando las causas de dicho incumplimiento, mediante publicación en un periódico de difusión nacional, de acuerdo con lo establecido en el apartado 4 del Módulo Adicional, todo ello sin perjuicio de la responsabilidad contractual de la Sociedad Gestora que pudiera derivarse del citado incumplimiento.

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

b) Entidades comprometidas a intervenir en la negociación secundaria, dando liquidez mediante el ofrecimiento de contrapartida

La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, formalizará con las Entidades Participantes (y en tal concepto, las "**Entidades de Contrapartida**"), 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 continua 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 sólo se hará extensiva a los Pagarés emitidos al amparo del Programa.

(ii) Precios de Cotización

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

Los precios de compra se entenderán en firme y serán fijados en función de las condiciones de mercado, si bien las Entidades de Contrapartida podrán decidir en todo momento 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.

En todo caso, la diferencia entre el precio de compra cotizado y el precio de venta cotizado no podrá ser superior a un 10% en términos de tasa interna de rentabilidad (TIR). El citado 10% se calculará sobre el precio de compra que cotice en ese momento. En cualquier caso ese diferencial no será superior a 50 puntos básicos (en términos de TIR) ni supondrá más del 1% en términos de precio.

Los precios ofrecidos por cada Entidad de Contrapartida sólo serán válidos para importes nominales de hasta CINCO MILLONES DE EUROS (€ 5.000.000) por operación.

(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 obligará 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 (y, adicionalmente, si así se desea, telefónicamente):

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

Y, adicionalmente, por 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 obligarán 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.

(v) Ausencia de Garantías

Las Entidades de Contrapartida no garantizarán, ni avalarán, ni establecerán pacto de recompra alguno, ni asumirán responsabilidad alguna respecto del buen fin de los Pagarés.

Las Entidades de Contrapartida quedarán exoneradas de su compromiso 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 pagadera a las Entidades de Contrapartida en virtud del compromiso de liquidez referido en este apartado forma parte de la comisión que abonará 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 (30) 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 vivo máximo en

cada momento de las emisiones de Pagarés, 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 treinta (30) días.

En caso de que, transcurrido el citado plazo de treinta (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, las emisiones de Pagarés al amparo del Programa deberán ser suscritas por la Entidad Aseguradora hasta tanto no tenga lugar dicha nueva designación.

(viii) Incorporación al Programa de nuevas Entidades de Contrapartida

Durante la vigencia del Programa, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá libremente acordar con otras entidades su adhesión al Contrato de Participación y, en consecuencia, su incorporación al Programa como Entidades de Contrapartida.

Las Entidades Participantes y de Contrapartida aceptarán expresamente en el Contrato de Participación la posible incorporación de otras entidades al Programa. Dicha incorporación no requerirá la autorización o consentimiento previo de las Entidades Participantes y de Contrapartida preexistentes, ni dará derecho a las mismas a revisar o renegociar los términos y estipulaciones del Contrato de Participación.

5.2 **Agente de pagos**

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (el "**Agente Financiero**") un contrato (el "**Contrato de Prestación de Servicios Financieros**"), para realizar el servicio financiero de las emisiones de Pagarés que se realicen con cargo al Fondo.

Las obligaciones contenidas en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros en cuanto a la agencia de pagos son resumidamente las siguientes:

- (i) 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;
- (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) facilitar a la Sociedad Gestora cuanta información sea necesaria o conveniente para que esta última pueda cumplir con las obligaciones fiscales del Fondo, en representación y por cuenta del mismo; y

(v) facilitar a la SOCIEDAD DE SISTEMAS las instrucciones necesarias hasta la fecha de desembolso de cada emisión de Pagarés.

En el supuesto de que en cualquier momento de la vida del Fondo la deuda a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada una calificación crediticia inferior a F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo, la Sociedad Gestora procederá a transferir en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles a contar desde el momento en que se produzca tal disminución, las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga la citada calificación, contratando la máxima rentabilidad posible para los saldos de la Cuenta de Tesorería, salvo que el Agente Financiero obtenga un aval solidario a primer requerimiento en garantía de sus obligaciones de una entidad de crédito con la citada calificación y no se perjudique la calificación otorgada al Programa por la Entidad de Calificación. En caso de que se proceda a transferir las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito, esta última, previa suscripción de los oportunos documentos, en su caso, pasará a ser el Agente Financiero de la operación, subrogándose en todos los derechos y obligaciones del Agente Financiero sustituido.

Se hace constar que la calificación actual de CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS es de F1+.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente Financiero, el Fondo satisfará al mismo el 31 de diciembre de cada año (o en la Fecha de Vencimiento Legal, en caso de liquidación del Fondo) una comisión (la "**Comisión de Servicios Financieros**") igual a 0,0125% sobre el importe nominal vivo de los Pagarés emitidos al amparo del Programa a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior.

6 GASTOS DE LA OFERTA Y DE LA ADMISIÓN

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 4.1 de la Nota de Valores, únicamente se puede realizar una estimación de los gastos de la oferta y de la admisión, que se recoge a continuación.

	Euros
Gastos Iniciales	
Tasas CNMV (emisión/admisión)	8.500,00
Tasas AIAF	3.000,00
Tasas SOCIEDAD DE SISTEMAS	120,00
Entidad de Calificación, Sociedad Gestora, asesores legales , gastos notariales, publicaciones y otros	192.000,00
Subtotal	203.620,00
Gastos de Emisión y Colocación	
Comisión de Dirección	25.000,00
Subtotal	25.000,00
Total	228.620,00

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

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (la "**Entidad Directora**") tendrá derecho a percibir una comisión (la "**Comisión de Dirección**") pagadera en la primera Fecha de Emisión del Fondo, de una sola vez, de VEINTICINCO MIL EUROS (€ 25.000), con cargo a la dotación de gastos iniciales del Fondo descrita en el apartado 3.4.6.3 del Módulo Adicional.

Los costes asociados a las emisiones de Pagarés comprenderán la Comisión de Aseguramiento, la Comisión de Participación y las tasas debidas a CNMV, AIAF y SOCIEDAD DE SISTEMAS, cuyo importe dependerá del número de emisiones y su importe efectuadas al amparo del Programa.

7 INFORMACIÓN ADICIONAL

7.1 Declaración de la capacidad en que han actuado los asesores relacionados con la emisión que se mencionan en la Nota de Valores

GÓMEZ-ACEBO & POMBO ABOGADOS, S.L., como asesor independiente, ha proporcionado el asesoramiento legal para la constitución del Fondo y la emisión de los Pagarés y revisado las manifestaciones relativas al tratamiento fiscal del Fondo que se contienen en el apartado 4.5.1 del Documento de Registro.

7.2 Otra información de la Nota de Valores que haya sido auditada o revisada por auditores

No procede.

7.3 Declaración o informe atribuido a una persona en calidad de experto

No procede.

7.4 Información procedente de terceros

Dentro de sus labores de comprobación de la información contenida en el presente Folleto, la Sociedad Gestora ha recibido confirmación por parte del Cedente sobre la veracidad de la información sobre el Cedente y sobre la veracidad de las características acerca de los Activos que se contiene en el presente Folleto.

La Sociedad Gestora confirma que la información procedente del Cedente y de los Activos se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información facilitada por aquél, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa.

7.5 Ratings o calificaciones asignadas a los valores por agencias de calificación

La Sociedad Gestora ha encargado la valoración del riesgo crediticio del Programa a FITCH RATINGS ESPAÑA, S.A.U. ("**FITCH**" o la "**Entidad de Calificación**"), entidad calificadora reconocida por la CNMV a los efectos de lo dispuesto en el artículo 2.3.b) del Real Decreto 926/1998 y que opera de acuerdo con la metodología, criterios y control de calidad de FITCH RATINGS.

Calificación otorgada al Programa de Pagarés

Con anterioridad a la inscripción del presente Folleto en los registros oficiales de la CNMV, la Entidad de Calificación ha asignado al Programa de emisión de Pagarés una calificación F1+, con carácter provisional.

Se espera confirmar la calificación anterior como definitiva antes de que tenga lugar la convocatoria de la primera emisión de Pagarés al amparo del Programa (de acuerdo con el procedimiento de subasta referido en el apartado 4.1 de la Nota de Valores).

Si la Entidad de Calificación no confirmase como definitiva, antes de que tenga lugar la convocatoria de la primera emisión de Pagarés al amparo del Programa, la calificación provisional antes indicada, se comunicará esta circunstancia inmediatamente a la CNMV y se hará pública en la forma prevista en el apartado 4 del Módulo Adicional.

La no confirmación como definitiva de la calificación provisional antes indicada por la Entidad de Calificación, antes de que tenga lugar la convocatoria de la primera emisión de Pagarés al amparo del Programa, constituiría un supuesto de resolución de la constitución del Fondo, de la cesión de los Derechos de Crédito Iniciales, tal y como se describe en el apartado 4.4.3.4 del Documento de Registro.

Consideraciones sobre la calificación

La escala de calificación de deuda a largo plazo empleada por FITCH es la siguiente:

Significado

AAA	Capacidad de pago de intereses y devolución del principal enormemente alta.
AA	Capacidad muy fuerte para pagar intereses y devolver principal.
A	Fuerte capacidad de pagar interés y devolver el principal. Los factores de protección se consideran adecuados pero pueden ser susceptibles de empeorar en el futuro.
BBB	La protección de los pagos de interés y del principal puede ser moderada, la capacidad de pago se considera adecuada. Las condiciones de negocio adversas podrían conducir a una capacidad inadecuada para hacer los pagos de interés y del principal.
BB	Grado especulativo. No se puede considerar que el futuro este asegurado. La protección del pago de intereses y del principal es muy moderada.
B	La garantía de los pagos de interés o del principal puede ser pequeña. Altamente vulnerables a las condiciones adversas del negocio.
CCC	Vulnerabilidad identificada al incumplimiento. Continuidad de los pagos dependiente de que las condiciones financieras, económicas y de los negocios sean favorables.
CC	Altamente especulativos.
C	Incumplimiento inminente.
D	Valores especulativos. Su valor puede no exceder del valor de reembolso en caso de liquidación o reorganización del sector.

La escala que emplea para la calificación de deuda a corto plazo es la siguiente:

Significado

F1	Es la más alta calificación indicando que el grado de seguridad de cobro en los momentos acordados es muy alto. Puede ir acompañado del símbolo + si la seguridad es extrema.
F2	La capacidad de atender correctamente el servicio de la deuda es satisfactoria, aunque el grado de seguridad no es

Significado

tan alto como en el caso anterior.

- | | |
|----|--|
| F3 | Capacidad de pago satisfactoria, pero con mayor vulnerabilidad, que en los casos anteriores a los cambios adversos en las circunstancias. |
| B | Normalmente implica una suficiente capacidad de pago, pero unas circunstancias adversas condicionarían seriamente el servicio de la deuda. |
| C | Este rating se asigna a la deuda a corto plazo con una dudosa capacidad de pago. |
| D | La deuda calificada con una D se encuentra en mora. Esta categoría se utiliza cuando el pago de intereses o principal no se ha hecho en la fecha debida, incluso si existe un período de gracia sin expirar. |

La calificación realizada por FITCH acerca del riesgo de crédito es una opinión sobre la capacidad del Fondo para cumplir el pago puntual del principal de los Pagarés durante la vida de la operación, y en cualquier caso antes del vencimiento legal de la operación.

Esta calificación excluye aquellos Pagarés que se emitan con posterioridad al anuncio de liquidación del Fondo.

La calificación de FITCH no constituye una evaluación del riesgo de que los Deudores realicen pagos anticipados. La calificación no supone en modo alguno valorar el nivel de rendimiento recibido por los inversores.

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; y
- (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.

La calificación asignada 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 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 4 del Módulo Adicional. La suspensión y retirada de la calificación asignada al Programa, así como una

rebaja de la misma por debajo de F1, será causa de liquidación del Fondo, según se prevé en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

Para realizar el proceso de calificación y seguimiento, la Entidad de Calificación confía en la exactitud y lo completo de la información que les proporciona la Sociedad Gestora, 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 Derechos de Crédito, conforme a lo establecido en el apartado 4 del Módulo Adicional. Igualmente, facilitará dicha información cuando de forma razonable fuera requerida a ello y, en cualquier caso, cuando existiera un cambio en las condiciones del Fondo, en los contratos concertados por el mismo a través de la Sociedad Gestora o en las partes interesadas.

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

MÓDULO ADICIONAL³

1 VALORES

1.1 Importe mínimo de la emisión.

El importe máximo del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo, y que formará parte del activo, no excederá en todo momento de CINCUENTA MILLONES DE EUROS (€ 50.000.000).

1.2 Confirmación de que la información relativa a una empresa o deudor que no participe en la emisión se ha reproducido exactamente.

No procede.

2 ACTIVOS SUBYACENTES

2.1 Confirmación sobre la capacidad de los activos titulizados de producir los fondos pagaderos a los valores.

La Sociedad Gestora confirma que los flujos de principal y de cualquier otra cantidad generada por los Activos titulizados (excluidos los intereses ordinarios y de demora) permite, conforme a sus características contractuales, hacer frente a los pagos debidos y pagaderos a los Pagarés que se emiten.

No obstante, para cubrir posibles incumplimientos de pago por parte de los Deudores Cedidos, se ha previsto operaciones de mejora de crédito que permiten cubrir en diferente medida los importes pagaderos a los Pagarés. En situaciones excepcionales estas mejoras crediticias podrían resultar insuficientes. Las operaciones de mejora de crédito se describen en los apartados 3.4.2 y 3.4.3 del presente Módulo Adicional.

2.2 Activos que respaldan la emisión

Los Derechos de Crédito titulizables proceden de disposiciones de pólizas de crédito concedidas por el Cedente a la red de concesionarios (tanto la presente como la futura) para la financiación de su stock. Los concesionarios suscriben pólizas de crédito con el Cedente por un importe máximo, el cual le permite mantener un stock mínimo acordado con el distribuidor del vehículo.

³ El Módulo Adicional ha sido elaborado según el Anexo VIII del Reglamento 809/2004.

En la suscripción de la póliza, se otorga un poder irrevocable al distribuidor, mediante el cual, al presentar éste al Cedente las facturas de los automóviles vendidos al concesionario (así como toda la documentación acreditativa de éstos), se considerará como efectuada una disposición de la póliza en nombre y por cuenta del concesionario. Es decir, tras realizar la compra de un vehículo, se produce la disposición asociada a la documentación de dicho vehículo.

El Cedente cederá al fondo aquellas disposiciones que considere oportuno, que darán derecho al cobro exclusivamente del capital dispuesto (los intereses devengados por las disposiciones, tanto ordinarios como de demora, seguirán correspondiendo al Cedente).

Los Derechos de Crédito se clasifican, en función del momento de su integración en el activo del Fondo, en:

- Los Derechos de Crédito que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, adquirirá al Cedente en la fecha de constitución del Fondo en virtud de la Escritura de Constitución (los "**Derechos de Crédito Iniciales**").
- Los restantes Derechos de Crédito que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, adquirirá, en su caso, en cada Fecha de Compra durante el Periodo de Compra, de conformidad con lo dispuesto en el apartado 3.3.2 del Módulo Adicional y en la Escritura de Constitución (los "**Derechos de Crédito Adicionales**"). Únicamente podrán adquirirse Derechos de Crédito Adicionales cuando se cumplan determinadas condiciones detalladas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional.

Dado el corto plazo en el que son repagados (Periodo Medio de Cobro) los derechos de crédito a integrar en el activo del Fondo no se ha considerado oportuno elaborar un informe de auditoría sobre la cartera titulizable del Cedente.

El plazo de vencimiento máximo de las disposiciones de póliza es de 360 días (como se recoge en el punto 2.2.4 del Módulo Adicional), sin embargo, cada una de las disposiciones de póliza (Derechos de Crédito), cuyo fin es la compra de un vehículo por parte del Deudor al distribuidor, son repagadas (Periodo Medio de Cobro) en 35,63 días, tal y como se recoge en el apartado 2.2.2.c) del Módulo Adicional.

La Sociedad Gestora remitirá a la CNMV, dentro de los cuatro meses siguientes al cierre de cada ejercicio contable del Fondo, un informe de auditoría sobre los Derechos de Crédito que se hayan adquirido durante dicho ejercicio, de conformidad con lo exigido en el artículo 5 en relación con el artículo 8 del Real Decreto 926/1998.

La verificación de la auditoría versará sobre una serie de atributos tanto cuantitativos como cualitativos de una muestra de los Derechos de Crédito incorporados al activo del Fondo durante un año natural y, en concreto, como mínimo, sobre los siguientes aspectos:

- a) Deudor

- b) Naturaleza del Deudor
- c) Dirección
- d) Soporte físico
- e) Fecha de emisión
- f) Fecha y periodo de vencimiento
- g) Importe
- h) Número de disposición
- i) Retrasos en los pagos
- j) Naturaleza del derecho de crédito
- k) Período medio de cobro

2.2.1 Jurisdicción legal por la que se rige el grupo de activos

Los Activos titulizados se rigen por el Derecho español.

2.2.2 Descripción de las características generales de los deudores y del entorno económico, así como datos estadísticos globales referidos a los activos titulizados

a) Distribución por concentración de deudor

El siguiente cuadro refleja a 31 de mayo de 2006, en euros y en porcentaje sobre el total, el saldo vivo de disposiciones de póliza, por concesionario.

CONCENTRACIÓN POR CONCESIONARIO DEUDOR

CONCESIONARIO	RIESGO	% SOBRE TOTAL
MOTOR GAMBOA, S.A.	4.397.413,95	4,27%
TAM MOTOR, S.A.	2.270.956,53	2,20%
GIBRALFARO MOTOR, S.L.	2.099.654,61	2,04%
JECORE, S.A.	2.091.749,24	2,03%
EGARENSE DE AUTOMOVILES, S.A.	1.859.138,76	1,80%
TALLERES ALBA, S.L.	1.777.727,47	1,72%
SEULTRADING, S.A.	1.774.035,21	1,72%
MOTRASA REPUESTOS, S.A.	1.600.244,23	1,55%
HYUNDALBA, S.L.	1.598.953,61	1,55%
NOVA KOREA, S.A.	1.513.252,37	1,47%
CORHYUND CORDOBA, S.L.	1.498.477,58	1,45%
AUTOMOVILES AXEL, S.A.	1.480.219,02	1,44%
ALMERIALVA, S.L.	1.471.820,28	1,43%
GAS MOVIL, S.A.	1.379.889,81	1,34%
SERVICE MOTOR 4000, S.L.	1.374.063,43	1,33%
YUNCAR MOTOR, S.L.	1.224.719,70	1,19%
NIPAUTO BARCELONA, S.L.	1.217.385,45	1,18%
CANOLEVANTE, S.L.	1.161.301,41	1,13%
AUGUSTA CAR, S.L.	1.152.359,36	1,12%
HYUNFER AUTOMOCION, S.L.	1.140.466,06	1,11%
TALLERES ALPI, S.A.	1.132.591,86	1,10%
SERIDAUTO, S.L.	1.118.219,50	1,08%
KACHAPI, S.L.	1.053.907,44	1,02%
HYUNDMAR, S.L.	1.023.654,40	0,99%
NOR-MIRASIERRA, S.A.	1.023.573,48	0,99%
CAR'S COREA, S.L.	990.983,25	0,96%
MIDEK MOTOR, S.A.	978.885,92	0,95%
PARIS LLACAR MOTOR, S.A.	970.530,48	0,94%
PENEDESCAR, S.A.	947.232,19	0,92%
XENT MOTOR, S.L.	944.787,61	0,92%
ARESPA MOTORS GIRONA, S.A.	943.713,72	0,92%
BAIX TRACCIO, S.L.	940.120,10	0,91%
HOSMOBIL, S.L.	938.894,90	0,91%
TECNO DINAMIC, S.L.	918.220,87	0,89%
AUTO FIMA, S.L.	902.377,15	0,88%
IO CASTELLON, S.A. SOCIEDAD UNIPERSONAL	899.653,60	0,87%
AUTOMOBILS BESOLI, S.L.	894.304,19	0,87%
AUTOMOVILES LLANORD, S.A.	893.771,13	0,87%
MEDIMOTORS PREMIUM, S.L.	867.625,46	0,84%
COREALBA AUTOMOCION, S.L.	865.865,95	0,84%
BREOGAN AUTOLUX, S.L.	850.323,17	0,82%
SPORT AUTOMOCION GR, S.A.	841.045,01	0,82%
ARADAI, S.L.	823.985,51	0,80%
AUTOALMA, S.A.	814.410,03	0,79%
MOTOR SPORT ELITE, S.L.	784.065,21	0,76%
KOREANA DEL PRINCIPADO, S.A.	763.425,33	0,74%
BAIX MOTORS, S.L.	718.546,09	0,70%
JACARSA MOTOR, S.A.	718.092,79	0,70%
MOTOR PRIM, S.L.	692.761,23	0,67%
VIPER MOTOR, S.L.	687.508,43	0,67%
AUTOMOCION PEREZ, S.A.	686.508,49	0,67%
CONTROL MOTOR, S.A.	685.439,70	0,66%
AUTO SELECT MURCIA, S.L.	675.136,76	0,65%
SENCO MOTOR, S.A.	669.751,59	0,65%
COMPLUMOTOR, S.A.U.	667.329,66	0,65%
XACOBEO MOTOR, S.L.	658.056,19	0,64%
MENDARO AUTOAK, S.A.	654.543,00	0,63%
HYUNTEC MOVIL, S.L.	654.255,44	0,63%
GESTORAUTO, S.L.	635.964,68	0,62%
ASTURDAI, S.L.	630.279,82	0,61%
SSANG CAR MOTOR, S.A.	620.002,97	0,60%
AUTOMOVILES 4 RUEDAS, S.A.	617.805,32	0,60%
BARCINAUTO, S.A.	617.616,63	0,60%
IBERDAI MOTORS, S.A.	599.178,27	0,58%
ABREGO AUTOMOVILES, S.A.	585.100,76	0,57%
CAR PRIVILEGE SERVICE, S.A.	576.762,79	0,56%
SABELDAI, S.L.	567.402,48	0,55%
ISLA SALTES MOTOR, S.L.	557.794,82	0,54%
ABELLO AUTOTEC, S.L.	557.301,18	0,54%
AUTO RECORD PADRO, S.L.	555.800,60	0,54%
PERMOTOR ALGECIRAS, S.L.	544.151,96	0,53%
AUTOMOVILES ZARAY, S.L.	541.739,55	0,53%
CUELLAR CONCESIONARIO, S.A.	539.421,03	0,52%
AUTO NORTE VILLALBA, S.A.	536.527,41	0,52%
NIMO GORDILLO LUXURY, S.L.	530.621,70	0,51%
VEHICULOS NAGOLA, S.A.	530.405,04	0,51%
CONFAY MOTOR, S.L.	522.192,75	0,51%
SENTIR AUTO, S.L.	521.821,82	0,51%
RESTO (118 deudores con concentración <0,50%)	25.316.532,40	24,56%
TOTALES	103.082.348,89	100,00%

Debido al alto número de concesionarios clientes del Cedente, la concentración por deudor es bastante baja y dispersa, representando el número de concesionarios que concentran menos del 0,50% de concentración, el 60,20% del total de concesionarios.

También en relación con la tabla anterior, se facilitan unos detalles del concesionario con mayor peso. Motor Gamboa es uno de los concesionarios deudores, y actualmente dispone de una póliza con el Cedente de la que realiza disposiciones para financiar su stock (vehículos todos de la marca Hyundai, de la que es concesionario oficial). Dispone de varios locales o puntos de venta para el desarrollo de la actividad comercial, todos ellos dentro de la Comunidad de Madrid.

b) Evolución de facturación y cobros

El siguiente cuadro recoge los saldos dispuestos de pólizas (importe de compra de vehículos) similares a los que serán objeto de cesión al Fondo. El importe es en euros.

El cuadro refleja durante los años 2003, 2004 y 2005 y hasta mayo de 2006, el total de las disposiciones (tanto en euros como en número de documentaciones) que, por meses, los concesionarios han realizado de las pólizas mantenidas con el Cedente (importe facturado). Se diferencia si la disposición ha sido repagada antes de entrar en periodo de mora o después, entendiéndose por periodo de mora tres (3) meses a partir del fin del vencimiento de la disposición de la póliza siendo el vencimiento máximo de 360 días. Se detallan los importes y plazo del repago de estas disposiciones (retradas de documentaciones), tanto en número de documentaciones como en euros.

EVOLUCIÓN DE FACTURACIÓN Y COBROS																
Período	Importe Facturado	Número Docus.	Retiradas Antes de Periodo De Mora		Retiradas en Periodo De Mora		Ratío de Impago en %	Total Retiradas			No Retiradas Antes de Periodo De Mora		No Retiradas en Periodo De Mora		Total No Retiradas	
			Importe	Nº docs.	Importe	Nº docs.		Importe	Media días	Nº docs.	Importe	Nº docs.	Importe	Nº docs.	Importe	Nº docs.
enero-03	91.197.755	4.855	90.925.311	4.841	272.443	14	0,30	91.197.755	41,35	4.855	0	0	0	0	0	0
febrero-03	84.761.564	4.630	84.619.540	4.623	142.025	7	0,17	84.761.564	32,40	4.630	0	0	0	0	0	0
marzo-03	118.567.076	7.188	118.356.143	7.181	210.933	7	0,18	118.567.076	38,70	7.188	0	0	0	0	0	0
abril-03	101.026.021	5.810	100.908.191	5.804	117.830	6	0,12	101.026.021	36,72	5.810	0	0	0	0	0	0
mayo-03	61.128.255	3.368	60.962.845	3.357	165.410	11	0,27	61.128.255	31,10	3.368	0	0	0	0	0	0
junio-03	76.250.111	4.559	75.904.605	4.543	345.506	16	0,45	76.250.111	30,55	4.559	0	0	0	0	0	0
julio-03	89.550.070	5.217	89.138.616	5.198	411.454	19	0,46	89.550.070	34,62	5.217	0	0	0	0	0	0
agosto-03	51.081.688	3.126	51.032.404	3.124	49.285	2	0,10	51.081.688	38,71	3.126	0	0	0	0	0	0
septiembre-03	61.652.609	3.900	61.568.810	3.894	83.799	6	0,14	61.652.609	35,51	3.900	0	0	0	0	0	0
octubre-03	75.076.261	4.376	74.884.340	4.368	191.921	8	0,26	75.076.261	33,89	4.376	0	0	0	0	0	0
noviembre-03	74.123.825	4.536	73.989.691	4.529	134.134	7	0,18	74.123.825	33,90	4.536	0	0	0	0	0	0
diciembre-03	80.708.080	4.930	80.518.459	4.918	189.620	12	0,23	80.708.080	37,55	4.930	0	0	0	0	0	0
enero-04	59.807.769	3.495	59.691.687	3.490	116.081	5	0,19	59.807.769	32,90	3.495	0	0	0	0	0	0
febrero-04	67.008.648	4.084	66.892.677	4.075	115.972	9	0,17	67.008.648	31,41	4.084	0	0	0	0	0	0
marzo-04	92.170.895	5.540	92.077.731	5.533	93.164	7	0,10	92.170.895	33,89	5.540	0	0	0	0	0	0
abril-04	68.884.945	3.958	68.736.858	3.949	148.087	9	0,22	68.884.945	35,02	3.958	0	0	0	0	0	0
mayo-04	88.126.269	5.092	87.815.811	5.074	310.458	18	0,35	88.126.269	37,41	5.092	0	0	0	0	0	0
junio-04	89.510.775	4.943	89.409.576	4.937	101.198	6	0,11	89.510.775	34,27	4.943	0	0	0	0	0	0
julio-04	82.849.016	4.740	82.788.684	4.736	60.332	4	0,07	82.849.016	37,61	4.740	0	0	0	0	0	0
agosto-04	65.987.325	3.656	65.916.109	3.650	71.216	6	0,11	65.987.325	39,94	3.656	0	0	0	0	0	0
septiembre-04	71.576.681	3.984	71.437.309	3.976	139.373	8	0,19	71.576.681	35,98	3.984	0	0	0	0	0	0
octubre-04	57.479.333	3.796	57.344.479	3.788	134.854	8	0,23	57.479.333	39,22	3.796	0	0	0	0	0	0
noviembre-04	75.532.411	4.880	75.475.206	4.876	57.205	4	0,08	75.532.411	40,40	4.880	0	0	0	0	0	0
diciembre-04	57.900.752	3.553	57.853.125	3.550	47.627	3	0,08	57.900.752	37,05	3.553	0	0	0	0	0	0
enero-05	60.646.209	3.524	60.538.093	3.518	108.116	6	0,18	60.646.209	35,21	3.524	0	0	0	0	0	0
febrero-05	59.766.441	3.482	59.619.033	3.477	147.408	5	0,25	59.766.441	35,31	3.482	0	0	0	0	0	0
marzo-05	69.819.764	4.042	69.552.816	4.029	266.948	13	0,38	69.819.764	36,95	4.042	0	0	0	0	0	0
abril-05	87.875.960	5.060	87.699.474	5.050	176.486	10	0,20	87.875.960	32,27	5.060	0	0	0	0	0	0
mayo-05	86.225.321	4.931	86.020.039	4.922	163.059	7	0,21	86.183.098	33,61	4.929	21.554	1	20.669	1	42.223	2
junio-05	94.880.272	5.257	94.771.373	5.251	108.899	6	0,11	94.880.272	33,52	5.257	0	0	0	0	0	0
julio-05	88.053.587	4.951	87.822.327	4.941	231.261	10	0,26	88.053.587	37,48	4.951	0	0	0	0	0	0
agosto-05	70.225.269	4.060	70.002.477	4.047	141.850	7	No aplica	70.144.327	43,13	4.054	41.561	2	39.382	4	80.942	6
septiembre-05	75.315.893	4.114	75.063.820	4.100	11.858	1	No aplica	75.075.677	36,39	4.101	194.369	10	45.847	3	240.216	13
octubre-05	78.185.982	4.525	78.002.693	4.515	0	0	No aplica	78.002.693	36,95	4.515	183.289	10	0	0	183.289	10
noviembre-05	111.449.382	6.054	109.754.750	5.974	0	0	No aplica	109.754.750	39,04	5.974	1.694.632	80	0	0	1.694.632	80
diciembre-05	89.478.484	5.121	87.168.428	4.986	0	0	No aplica	87.168.428	33,63	4.986	2.310.056	135	0	0	2.310.056	135
enero-06	78.036.828	4.173	75.497.281	4.014	0	0	No aplica	75.497.281	32,52	4.014	2.539.547	159	0	0	2.539.547	159
febrero-06	84.328.686	4.580	78.918.208	4.249	0	0	No aplica	78.918.208	29,63	4.249	5.410.478	331	0	0	5.410.478	331
marzo-06	114.921.346	5.392	99.886.694	4.600	0	0	No aplica	99.886.694	27,09	4.600	15.034.652	792	0	0	15.034.652	792
abril-06	101.620.548	4.598	77.683.486	3.440	0	0	No aplica	77.683.486	21,98	3.440	23.937.062	1.158	0	0	23.937.062	1.158
mayo-06	118.639.853	5.325	49.427.272	2.092	0	0	No aplica	49.427.272	11,40	2.092	69.212.581	3.233	0	0	69.212.581	3.233

Hay que tener en cuenta, que son datos recogidos a 8 de junio de 2006.

Del cuadro anterior se puede afirmar que:

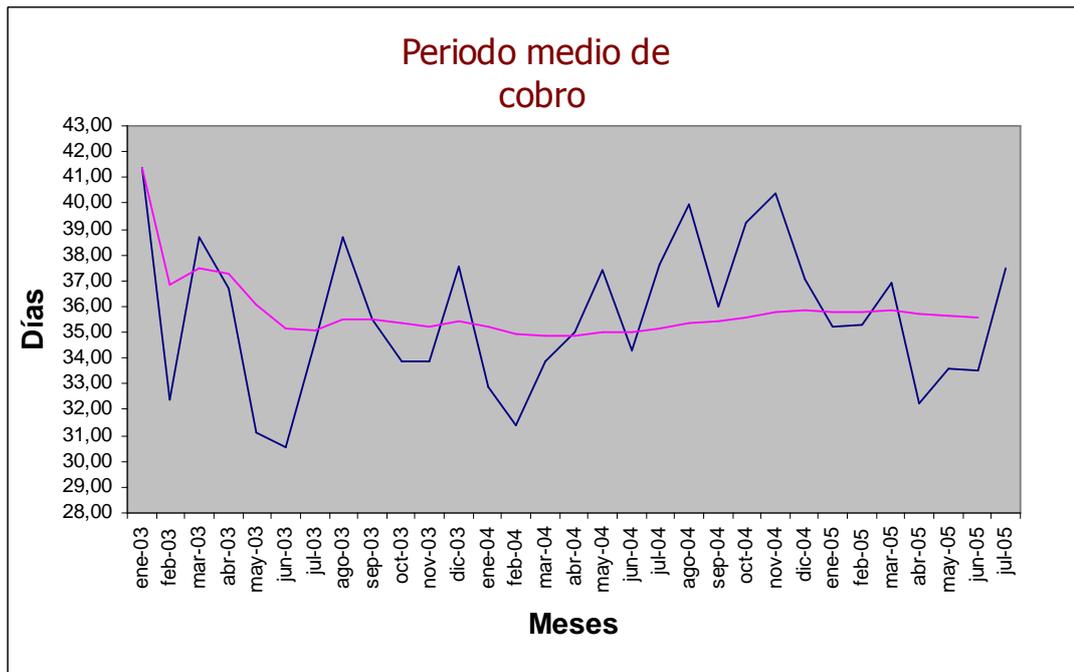
- El importe máximo facturado se produjo en mayo de 2006 con 118.639.853 euros, y el mínimo correspondió a agosto de 2003 con un importe facturado de 51.081.688 euros.
- La media de facturación mensual se situó, durante los años de referencia, en 80.766.536 euros.
- Entre el año 2004 y 2005 la facturación se ha incrementado en un 10%, mientras que el número de documentaciones (vehículos) se incrementó en menor medida, un 6%. Sin embargo, entre 2003 y 2005 la facturación se ha mantenido constante.
- El porcentaje de disposiciones/documentaciones/vehículos repagados en periodo de mora (ratio de impago) se sitúa durante los tres años, entre el 0,46% y el 0,07%, siendo la media en torno al 0,20%

c) Periodo medio de cobro

El siguiente cuadro refleja los distintos periodos medios de cobros por meses desde el año 2003 y hasta julio de 2005. Esto es, el periodo medio en días que tardan las disposiciones de las pólizas en ser repagadas. El repago de la disposición de póliza se produce una vez realizada la venta del vehículo nuevo asociado a dicha disposición, ya que el repago de la disposición es imprescindible para la retirada de la documentación del vehículo. Sólo se ha incluido hasta julio de 2005, porque de la facturación de los siguientes meses, aún no se puede establecer el periodo medio de cobro, al no haber sido cobrado en su totalidad el total facturado.

Periodo Medio de Cobro

Fecha	Días
enero-03	41,35
febrero-03	32,40
marzo-03	38,70
abril-03	36,72
mayo-03	31,10
junio-03	30,55
julio-03	34,62
agosto-03	38,71
septiembre-03	35,51
octubre-03	33,89
noviembre-03	33,90
diciembre-03	37,55
enero-04	32,90
febrero-04	31,41
marzo-04	33,89
abril-04	35,02
mayo-04	37,41
junio-04	34,27
julio-04	37,61
agosto-04	39,94
septiembre-04	35,98
octubre-04	39,22
noviembre-04	40,40
diciembre-04	37,05
enero-05	35,21
febrero-05	35,31
marzo-05	36,95
abril-05	32,27
mayo-05	33,61
junio-05	33,52
julio-05	37,48
MEDIA	35,63



La media simple del periodo es 35,63 días, situándose el valor más alto en enero de 2003 (41,35 días), y el más bajo en junio de 2003 (30,55 días). Se puede afirmar que la tendencia es bastante plana, y que año a año se ha mantenido en torno a 35 días, independientemente del año que tomemos de referencia. Esta falta de tendencia alcista o bajista, podría estar justificada por la estabilidad de la facturación en el periodo de referencia

d) Distribución geográfica

El siguiente cuadro muestra los saldos vivos de disposiciones de crédito stock por provincia y a 31 de mayo de 2006:

Distribución Geográfica

Provincia	Facturación	% sobre total
ALAVA	653.014,75	0,63%
ALBACETE	618.665,33	0,60%
ALICANTE	4.250.773,92	4,12%
ALMERÍA	1.820.374,05	1,77%
ÁVILA	118.955,46	0,12%
BADAJOS	1.102.728,11	1,07%
BALEARES	2.862.463,37	2,78%
BARCELONA	16.001.672,72	15,52%
BURGOS	861.460,00	0,84%
CÁCERES	674.918,17	0,65%
CÁDIZ	3.238.330,79	3,14%
CASTELLÓN	1.337.572,72	1,30%
CIUDAD REAL	777.314,64	0,75%
CÓRDOBA	1.769.700,52	1,72%
A CORUÑA	1.908.014,56	1,85%
CUENCA	190.411,18	0,18%
GIRONA	1.924.607,85	1,87%
GRANADA	1.761.568,77	1,71%
GUADALAJARA	162.996,97	0,16%
GUIPUZCOA	672.326,58	0,65%
HUELVA	1.175.600,14	1,14%
HUESCA	429.275,36	0,42%
JAÉN	884.729,52	0,86%
LEÓN	687.508,43	0,67%
LLEIDA	1.095.259,19	1,06%
LOGROÑO	666.273,46	0,65%
LUGO	245.265,60	0,24%
MADRID	20.122.235,58	19,52%
MÁLAGA	3.907.374,22	3,79%
MURCIA	3.185.096,27	3,09%
NAVARRA	1.334.272,65	1,29%
ORENSE	499.925,91	0,48%
ASTURIAS	1.654.789,99	1,61%
PALENCIA	138.631,96	0,13%
LAS PALMAS	2.105.265,65	2,04%
PONTEVEDRA	1.970.916,19	1,91%
SALAMANCA	689.981,60	0,67%
SANTA CRUZ DE TENERIFE	689.895,10	0,67%
CANTABRIA	1.606.586,13	1,56%
SEGOVIA	179.298,39	0,17%
SEVILLA	5.254.868,28	5,10%
SORIA	77.271,39	0,07%
TARRAGONA	1.957.769,59	1,90%
TERUEL	334.209,08	0,32%
TOLEDO	612.258,98	0,59%
VALENCIA	5.159.578,02	5,01%
VALLADOLID	418.269,46	0,41%
VIZCAYA	1.682.721,95	1,63%
ZAMORA	308.995,55	0,30%
ZARAGOZA	1.131.565,04	1,10%
MELILLA	168.789,75	0,16%
TOTALES	103.082.348,89	100,00%

e) Evolución número de concesionarios

El siguiente cuadro muestra la evolución durante los últimos seis años del número de concesionarios que mantienen o han mantenido pólizas de crédito stock con el Cedente, así como las marcas a las que pertenecen o pertenecían dichos concesionarios:

EVOLUCIÓN DE NÚMERO DE CONCESIONARIOS POR AÑO Y MARCA

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
LEXUS	7	12	14	13	15	16
HYUNDAI	87	90	90	90	88	86
CHRYSLER	72	73	69	59	25	-
TOYOTA	89	89	88	5	-	-
SUBARU	-	8	17	19	24	31
SSANGYONG	-	-	-	2	32	52
HUMMER	-	-	-	-	-	1
ISUZU	-	-	-	-	-	20
KIA	-	-	-	-	-	7
TOTALES	255	272	278	188	184	213

De los datos reflejados en este cuadro, se puede desprender lo siguiente:

- Hay un ligero incremento en el número de concesionarios desde 2000 hasta 2002, debido al incremento en casi todas las marcas, y a la inclusión de la marca Subaru en los dos últimos años de este periodo.
- Se produce una drástica bajada de concesionarios (en torno al 32%) del 2002 al 2003, debido principalmente a que el número de concesionarios de la marca Toyota pasa de ser 88 a ser de sólo 5.
- Se mantiene constante el número de concesionarios entre los años 2003 y 2004, porque aunque dos de las marcas (Chrysler y Toyota) disminuyen su participación en el total, otras dos marcas (Subaru y Ssangyong) aumentan el número de concesionarios operativos con el Cedente.
- Hay un aumento del 15% en el año 2005, respecto al año anterior, porque el número de concesionarios de la marca Ssangyong aumenta significativamente, y aunque la marca Chrysler pasa de 25 a 0, se incorporan 3 nuevas marcas.

En cuanto a las marcas a las que pertenecen los concesionarios, se desprende lo siguiente:

- Durante el periodo señalado en el cuadro, a la marca Hyundai siempre han correspondido entre el 32% y el 48% del total de concesionarios. De igual forma, la marca Lexus ha mantenido estable su número de concesionarios entre el 2,7% y el 8% del total.
- El gran peso que en el año 2000 representaban los concesionarios pertenecientes a las marcas Chrysler y Toyota (aproximadamente el 60%), es sustituido en el año 2005 (en el que ninguna de estas marcas está presente) por la incorporación de cuatro nuevas marcas: Hummer, Isuzu, Ssanyong, y Kia, en los siguientes años (con especial énfasis en el último año).

2.2.3 Naturaleza legal de los activos

Las pólizas de crédito de las que se derivan los Derechos de Crédito están documentados en póliza intervenida por Notario.

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

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

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

A tenor del artículo 1527 del Código Civil, el deudor que antes de tener conocimiento de la cesión pague al acreedor quedará liberado de la obligación. A estos efectos, el Cedente otorgará en la Escritura de Constitución un poder tan amplio como en derecho sea necesario a la Sociedad Gestora para que ésta pueda notificar la cesión de los Derechos de Crédito a los Deudores, en el momento que lo estime oportuno. En particular, la Sociedad Gestora deberá notificar la cesión a los Deudores en los supuestos de:

- (i) sustitución del Cedente en la administración de los Derechos de Crédito,
- (ii) concurso del Cedente o en el caso de que la Sociedad Gestora tenga conocimiento de cualquier hecho que afecte a la solvencia del Cedente, y

- (iii) en el caso de que la Sociedad Gestora tenga conocimiento, por cualquier cauce, de que algún Deudor pudiera oponer la compensación de créditos frente al Cedente.

El Cedente asumirá los gastos de notificación a los Deudores y se comprometerá a colaborar con la Sociedad Gestora en las notificaciones a los Deudores.

Una vez notificada la cesión a los Deudores, éstos sólo quedarán liberados de sus obligaciones mediante el pago al Gestor de cobros designado por la Sociedad Gestora. Conforme al artículo 1198 del Código Civil, el Deudor que hubiere consentido la cesión no podrá oponer al Fondo la compensación que le hubiera correspondido frente al Cedente.

2.2.4 Fecha o fechas de vencimiento o expiración de los activos

El repago de cada una de las disposiciones de póliza (Derechos de Crédito) que los concesionarios (Deudores) realizan al Cedente, para la compra de un vehículo se realiza en un plazo inferior a 360 días, es decir, la financiación de cada vehículo no podrá ser superior a 360 días desde la fecha de la factura.

2.2.5 Importe de los activos

El importe máximo del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo no excederá en todo momento de CINCUENTA MILLONES DE EUROS (€ 50.000.000) (el "**Importe Máximo de los Derechos de Crédito**").

Por "**Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito**" se entenderá, en cada momento, el Valor Nominal de los Derechos de Crédito pendientes de cobro.

La Sociedad Gestora, en la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución, procederá a seleccionar, en representación y por cuenta del Fondo, la totalidad de los Derechos de Crédito Iniciales que serán adquiridos por el Fondo y cuyo valor nominal se estima que ascenderá a TREINTA Y CINCO MILLONES DE EUROS (€ 35.000.000).

Adicionalmente, con posterioridad a la fecha de constitución del Fondo, éste último, actuando a través de la Sociedad Gestora, podrá realizar sucesivas adquisiciones de Derechos de Crédito con una frecuencia semanal durante el Periodo de Compra, tal y como se describe en el apartado 3.3.2 del Módulo Adicional.

2.2.6 Ratio de saldo vivo de principal sobre el valor de tasación o el nivel de sobrecolateralización

No procede.

2.2.7 Método de creación de los activos

Los Derechos de Crédito seleccionados para su cesión al Fondo, son concedidos por el Cedente siguiendo sus procedimientos habituales de análisis y valoración del riesgo crediticio. Estos procedimientos del Cedente se describen a continuación.

Los análisis realizados por el Cedente para la concesión de una póliza de crédito son de diversa índole, aunque podemos clasificarlos en dos grandes grupos: comerciales y financieros.

A) Análisis comerciales

Permiten conocer la evolución de las ventas del concesionario, su comparativa con los objetivos comerciales de la importadora, y el posible efecto de estos datos en los resultados económicos de la concesión:

Estimación de ventas anuales en número de coches y en euros -datos facilitados por la importadora-, así como necesidades de financiación en euros.

Volumen de riesgos crediticios (diferenciando directos de indirectos) a nombre de la sociedad según la CIR del Banco de España, con especial atención a operaciones de leasing y operaciones con garantía hipotecaria. Se separa también el límite crediticio del saldo dispuesto, diferenciando el riesgo con el Cedente del resto de créditos con otras entidades financieras.

Saldo medio dispuesto en el crédito del Cedente en los últimos 3 y 6 meses, comparando porcentualmente el de los últimos tres meses con la media dispuesta de la red general de concesionarios.

Media de rotación de documentaciones, comparando los datos de la sociedad con los de la red de concesionarios.

Incidencias de la sociedad concesionaria y de los avalistas del crédito -que generalmente coinciden con los socios- en ASNEF, y CIR del Banco de España.

Número de matriculaciones del concesionario en el último año completo -que en estos momentos es 2005- y acumuladas al mes ya terminado del ejercicio en curso. Estos datos se comparan con el objetivo anual que en número de coches facilitado por la importadora.

B) Análisis financiero

Tiene por objeto determinar la viabilidad de la operación objeto de la comisión de riesgos, cualquiera que esta sea. Los puntos básicos del análisis son por lo general comunes a todos los concesionarios, aunque se puede hacer la distinción entre concesionarios que ya están en funcionamiento y concesionarios nuevos.

1) Concesionarios ya operativos

Análisis de la situación financiera de la sociedad, según últimos estados financieros. Merecen especial atención los siguientes aspectos:

- Solvencia patrimonial de la sociedad, es decir volumen de recursos propios con relación al importe del crédito, así como porcentaje de activos cubiertos con los fondos propios de la sociedad. En este sentido, el Cedente entiende que el porcentaje mínimo de recursos propios a exigir a una concesión es el 25% sobre el importe de la póliza de crédito del Cedente, con la pretensión de alcanzar el 35%, como ratio objetivo. También –de acuerdo con la política establecida por las propias marcas- se entiende como ratio de autofinanciación mínimo a solicitar a las concesiones el 15% de recursos propios sobre activos totales, con la pretensión de alcanzar el 25% como ratio sinónimo de teórica estabilidad financiera de la sociedad concesionaria.
- Resultado de la sociedad.
- Rentabilidad sobre cifra de negocios.
- Situación de liquidez, con referencia al cash flow, fondo de maniobra y ratio de liquidez.
- Inversiones en activos fijos. Importe, instrumento de financiación y forma de pago.
- Saldos con clientes y deudores. Análisis de antigüedad del saldo. Análisis por tipo de cliente.
- Saldos con socios y empresas del grupo.
- Estructura de márgenes y costes de la sociedad. En este punto, se analiza la gestión de la sociedad en lo que se refiere a plantilla, coste de alquileres o de financiación por inversión en activos fijos nuevos, política de gestión de recambios, etcétera.

Otros análisis complementarios, pero que entran en el apartado de análisis financiero, son:

- Cambios recientes en la gestión de la sociedad que puedan afectar a la rentabilidad de la concesión.
- Situación financiera del avalista del crédito, cuando se trata de una persona jurídica.
- Riesgos indirectos asumidos por la concesión, ajenos a su actividad comercial.

2) Concesionarios nuevos

En la actualidad, para los nuevos concesionarios se establecen las siguientes variables de análisis:

- Planteamiento societario de la nueva concesión: capital social suscrito y desembolsado y composición accionarial. En este sentido, el Cedente establece el importe de su póliza de crédito teniendo como ratio de referencia el que la cuantía del capital social desembolsado de la nueva sociedad suponga un mínimo del 25% del importe del crédito, con el objetivo –al igual que en la sociedades ya operativas- de que los fondos propios de la sociedad supongan el 35% del crédito en el menor tiempo posible.
- Modelo de gestión de la sociedad en cuanto a: equipo directivo, plantilla, instalaciones, gestión crediticia, etcétera.
- Análisis de los socios:
 - Historial profesional.
 - Experiencia en el sector del automóvil.
 - Patrimonio según declaración personal de bienes, y si procede, según impuesto sobre patrimonio y declaración personal de renta.
 - Otros negocios en el sector del automóvil.
 - Otros negocios ajenos al sector de automóvil.
 - Situación financiera de las sociedades del sector del automóvil que estarían vinculadas a la concesión.

Consecuencia del análisis, el Cedente propone la decisión que considera más oportuna para este concesionario. La propuesta puede estar únicamente referida al aspecto crediticio o incluso abarcar temas relativos a la gestión de la sociedad.

Seguimiento del Riesgo

Además de la comisión de riesgos, procedimiento de carácter general, el Cedente ha establecido dos parámetros de seguimiento del riesgo que le permite conocer la situación de la concesión en términos comerciales y financieros y las posibles incidencias crediticias a nombre de la sociedad y los avalistas de la póliza.

- A) Sistema de información de alerta temprana. A través de ASNEF, el Cedente es capaz de conocer de forma inmediata cualquier incidencia (impagados, crédito en suspenso o morosidad) a nombre de la sociedad concesionaria y/o avalistas del crédito documentario. Este sistema permite, en la forma y tiempo adecuado, analizar las incidencias, conocer la situación de las mismas a través del propio acreditado y tomar una decisión al respecto.
- B) Sistema de puntuación o calificación a los concesionarios, también llamado "scoring", por el cual se establece la "calidad" comercial y financiera de cada una de las concesiones. Este sistema se basa en el establecimiento de un programa de puntuaciones de los aspectos comerciales y económicos más significativos de los clientes. Permite:

- Calificar la gestión comercial de la concesión, en relación a los objetivos establecidos por la marca de vehículos.
- Calificar la situación financiera de la sociedad.
- Comparar a cada concesionario con el resto de la red.
- Conocer los puntos débiles de la concesión, que con el seguimiento pertinente, ayuda a tomar las acciones que se consideren oportunas, con el objetivo de proponer al cliente la mejor solución posible.

Los parámetros utilizados en la evaluación del scoring son:

- Relación Ventas / Objetivo Anual
- Relación Patrimonio Neto / Activos Totales
- Relación Margen Bruto / Ventas Totales
- Relación Gastos Financieros / Ventas Totales
- Relación Beneficio Neto / Ventas Totales

2.2.8 Indicación de las declaraciones y garantías relevantes dadas al Fondo en relación con los activos

La Sociedad Gestora reproduce a continuación las declaraciones y garantías que el Cedente, respecto de sí mismo y de los Derechos de Crédito, efectuará en la fecha de constitución del Fondo y en cada Fecha de Compra a la Sociedad Gestora en representación del mismo.

En relación con el Cedente

- (i) que es una entidad debidamente constituida de acuerdo con la legislación mercantil vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil, y en el Registro de Establecimientos Financieros de Crédito del Banco de España con el número 8804;
- (ii) que en ningún momento desde su constitución se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos, quiebra o concurso;
- (iii) que el Cedente dispone de cuentas auditadas individuales de los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2003, 31 de diciembre de 2004 y 31 de diciembre de 2005 con opinión favorable en, al menos, el informe de auditoría de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2005 y dispondrá de cuentas anuales auditadas con opinión favorable en los sucesivos ejercicios, para mantener su condición de Cedente y para no incurrir en un supuesto de liquidación del Fondo, tal y como se describe en el apartado 4.4.3.1 del Documento de Registro. El Cedente se compromete a comunicar a la Sociedad Gestora, a la mayor brevedad posible desde que tenga conocimiento de ello, la existencia de salvedades negativas

en el informe de auditoría correspondiente a cualquiera de los ejercicios en los que permanezca en vigor el Programa;

- (iv) que sus órganos sociales han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la cesión al Fondo de los Derechos de Crédito y para otorgar válidamente la Escritura de Constitución del Fondo, los contratos y los compromisos complementarios asumidos;
- (v) que no se ha adoptado ninguna medida encaminada a declarar o instar la declaración de concurso, cese de negocio, disolución, intervención o para el nombramiento de un síndico, interventor, depositario o funcionario análogo, para cualquiera de los bienes del Cedente;
- (vi) que no se ha iniciado y, según su leal saber y entender, no existe riesgo de que se inicie ningún litigio u otro procedimiento, ni se ha adoptado por la autoridad competente ninguna medida administrativa o judicial cuyo resultado puede afectar sustancialmente de manera adversa (i) a la situación patrimonial del Cedente, o (ii) a la capacidad del Cedente para cumplir todas las obligaciones que tenga asumidas frente a terceros y que vaya a asumir frente al Fondo; y
- (vii) que la cesión de los Derechos de Crédito y las obligaciones que se derivan de los contratos que forman parte de la operación de titulización no contravienen ninguna norma estatutaria o societaria del Cedente ni suponen, en ningún caso, la violación de ningún otro contrato celebrado por el Cedente con terceras personas ni de la legislación vigente.

En relación con los Derechos de Crédito

- (i) Que los Derechos de Crédito existen y son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable, habiéndose observado en su originación todas las disposiciones legales vigentes y contractuales aplicables;
- (ii) Que los Derechos de Crédito se encuentran debidamente documentados y su documentación está debidamente depositada en el domicilio del Cedente a disposición de la Sociedad Gestora;
- (iii) Que es titular en pleno dominio de la totalidad de los Derechos de Crédito, y que éstos no están sujetos a carga o gravamen de ningún tipo, sin que exista impedimento alguno para que se puedan ceder al Fondo;
- (iv) Que los datos relativos a los Derechos de Crédito que se incluyen en el Folleto reflejan exactamente su situación a esta fecha, y son correctos y completos;
- (v) Que los Deudores de los Derechos de Crédito son entidades privadas residentes o domiciliadas en la Unión Europea;

- (vi) Que los Derechos de Crédito han sido originados en el curso ordinario del negocio del Cedente con concesionarios pertenecientes a la red oficial;
- (vii) Que todos los Derechos de Crédito constituyen una obligación válida y vinculante de pago para el Deudor correspondiente, exigible en sus propios términos (salvo por lo que pueda verse afectada por un procedimiento de insolvencia);
- (viii) Que ninguna previsión o cláusula de los Derechos de Crédito ha sido modificada, renunciada o alterada respecto a las condiciones comunicadas a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo;
- (ix) Que la cesión de los Derechos de Crédito al Fondo no infringirá la legislación española;
- (x) Que ha realizado los pasos necesarios para asegurar que el pago de los Derechos de Crédito se realizará en sus cuentas bancarias o, en el supuesto de que se realice el pago por medio distinto de la transferencia bancaria, ingresar o transferir dichos importes inmediatamente en las cuentas del Cedente;
- (xi) Que los Derechos de Crédito están claramente identificados y desde el momento de su concesión han sido y están siendo administrados por el Cedente de acuerdo con los procedimientos habituales que tiene establecidos, adjuntándose como Anexo a la Escritura de Constitución, y resumido en el punto 2.2.7 del Módulo Adicional, el Memorando de Concesión y Seguimiento de Riesgos del Cedente;
- (xii) Que no ha incumplido las obligaciones que emanan de los contratos de los que se derivan los Derechos de Crédito de forma tal que pueda perjudicar la integridad y/o el pago de los Derechos de Crédito;
- (xiii) Que los pagos de los Deudores en virtud de los Derechos de Crédito no están sujetos a retención o deducción alguna de naturaleza fiscal;
- (xiv) Que a la fecha de cesión de los Derechos de Crédito al Fondo, ninguno de los Deudores de los Derechos de Crédito habrá opuesto a dicha fecha excepciones de pago de cualquier cantidad referida a los Derechos de Crédito;
- (xv) Que a la fecha de cesión de los Derechos de Crédito al Fondo, no existirán litigios de ningún tipo o cualquier otra circunstancia en relación con los mismos que puedan perjudicar su validez o exigibilidad;
- (xvi) Que los Derechos de Crédito son libremente transmisibles de acuerdo con todas las normas que les son de aplicación y de acuerdo con sus respectivos contratos y se cumplirán los requisitos que, en su caso, se establecieron para la cesión;

- (xvii) Que ninguna persona tiene un derecho preferente sobre el del Fondo, en cuanto titular de los Derechos de Crédito (salvo las preferencias previstas en la legislación concursal);
- (xviii) Que los Derechos de Crédito tienen un plazo de vencimiento no superior a trescientos sesenta (360) días, desde su fecha de cesión al Fondo;
- (xix) Que no tiene conocimiento de que algún Deudor se encuentre en situación concursal alguna;
- (xx) Que la totalidad de los Derechos de Crédito están denominados en euros;
- (xxi) Que ninguno de los Deudores adeuda, en virtud de uno o varios Derechos de Crédito, un importe superior a 5.000.000 euros;
- (xxii) Que no habrá tres (3) Deudores que adeuden conjuntamente, en virtud de uno o varios Derechos de Crédito, un importe superior al 20% del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito;
- (xxiii) Que ninguno de los Derechos de Crédito presentará retrasos (desde su fecha de vencimiento) en el pago en la Fecha de Cesión; y
- (xxiv) Que ninguno de los Derechos de Crédito se referirá a vehículos que hayan sido enajenados, sustraídos o robados así como que no han sufrido ningún deterioro.

Adicionalmente, en relación con los Derechos de Crédito Adicionales que pretendan cederse al Fondo en cada Fecha de Compra durante el Periodo de Compra, y también en relación con los Derechos de Crédito ya incorporados al Fondo, deberán cumplirse las siguientes condiciones y requisitos (los "**Requisitos de Elegibilidad**"):

- a) Que, en cada Fecha de Compra, el Deudor del correspondiente Derecho de Crédito Adicional que se pretende ceder, no sea asimismo Deudor de un Derecho de Crédito cedido al Fondo que no se encuentre en esa fecha al corriente de sus obligaciones de pago.
- b) Que no existan Derechos de Crédito integrados en el Fondo que presenten retrasos en el pago a más de noventa (90) días (desde su fecha de vencimiento) cuyo Valor Nominal Pendiente supere los 500.000 euros.
- c) Que en una Fecha de Compra el periodo medio de cobro, calculado sobre las cuatro (4) Fechas de Compra anteriores, de los Derechos de Crédito integrados en el Fondo, no sea superior a ciento cincuenta (150) días.

- d) Que el importe de los Derechos de Crédito integrados en el Fondo no supere en cualquier momento el Importe Máximo de los Derechos de Crédito (50.000.000 euros).
- e) Que en una Fecha de Compra, el importe de Derechos de Crédito sustituidos con arreglo a lo dispuesto en el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional no alcance o supere el 1% de los Derechos de Crédito integrados en el Fondo en ese momento.

En el caso en que alguna de las circunstancias descritas en los puntos b), c), d), e) inmediatamente anteriores se incumplieran durante cuatro (4) Fechas de Compra seguidas, la Sociedad Gestora estará facultada para dar por finalizado anticipadamente el Periodo de Compra (lo que constituiría un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra).

2.2.9 Sustitución de los activos titulizados

En el supuesto excepcional de que, no obstante las declaraciones formuladas por el Cedente y la diligencia observada por éste para asegurar su cumplimiento, se detectara que alguno de los Derechos de Crédito no reuniera en la Fecha de Cesión las características recogidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional o los Derechos de Crédito adolecieran de vicios ocultos existentes antes de la cesión, la Sociedad Gestora lo notificará al Cedente para que remedie tal circunstancia en el plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la referida notificación, incluso mediante la sustitución del correspondiente Derecho de Crédito por otro de características financieras similares, que sea aceptado por la Sociedad Gestora.

El Cedente, tan pronto como tenga conocimiento de que algún Derecho de Crédito adolezca de un vicio oculto, o que no se ajuste a las referidas características, deberá ponerlo en conocimiento de la Sociedad Gestora, e indicarle los Derechos de Crédito que propone ceder para sustituir los Derechos de Crédito afectados, debiendo acreditar el Cedente que los Derechos de Crédito sustituyentes cumplen dichas características.

La sustitución se llevará a cabo mediante la formalización de la cesión de los Derechos de Crédito sustituyentes, en la forma y plazo que establezca la Sociedad Gestora.

Los gastos ocasionados con motivo de la sustitución serán a cargo del Cedente.

La sustitución de los Derechos de Crédito Iniciales se realizará mediante el otorgamiento de un acta notarial, que incluirá una relación de los Derechos de Crédito que se sustituyen, una copia de la cual se depositará en la CNMV.

La sustitución de los Derechos de Crédito Adicionales se realizará mediante la formalización de una nueva Oferta de Cesión y el envío de un nuevo fichero CIFRADO que incluirá una relación de los Derechos de Crédito que se sustituyen, o en caso de no ser posible mediante acta notarial.

Si la existencia de un vicio oculto no pudiera ser subsanada en el plazo referido anteriormente, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, resolverá la cesión de los Derechos de Crédito afectados y el Cedente devolverá el Valor Nominal de los mismos en dicho momento, mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería.

2.2.10 Pólizas de seguros relevantes relativas a los activos titulizados

No procede.

2.2.11 Información relativa a los deudores en los casos en que los activos comprendan obligaciones de 5 o menos deudores que sean personas jurídicas, o si un deudor representa el 20% o más de los activos o si un deudor supone una parte sustancial de los activos

No procede.

2.2.12 Detalle de la relación, si es importante para la emisión, entre el emisor, el garante y el deudor

No existe relación entre el Fondo, el Cedente, la Sociedad Gestora y demás intervinientes distinta de la contemplada en el apartado 5.2 del Documento de Registro.

2.2.13 Si los activos comprenden valores de renta fija, descripción de las condiciones principales

No procede.

2.2.14 Si los activos comprenden valores de renta variable, descripción de las condiciones principales

No procede.

2.2.15 Si los activos comprenden valores de renta variable que no se negocien en un mercado regulado o equivalente, en el caso de que representen más del diez (10) por ciento de los activos titulizados, descripción de las condiciones principales

No procede.

2.2.16 Informes de valoración de la propiedad y los flujos de tesorería/ingresos en los casos en que una parte importante de los activos esté asegurada por bienes inmuebles

No procede.

2.3 Activos activamente gestionados que respaldan la emisión

No procede.

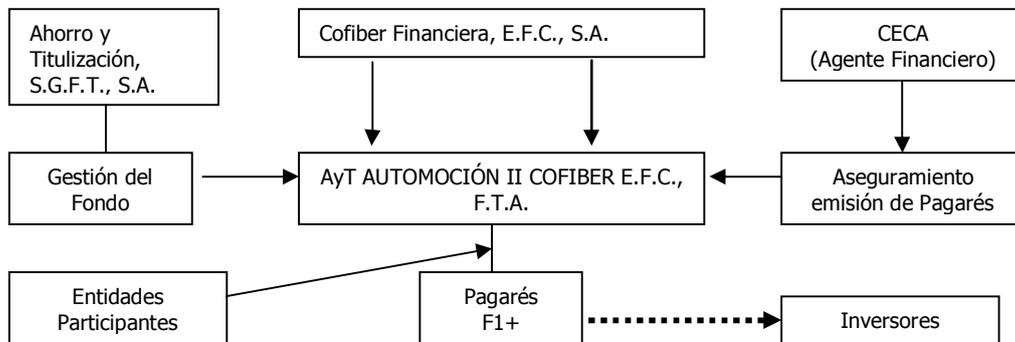
2.4 Declaración en caso de que el emisor se proponga emitir nuevos valores respaldados por los mismos activos y descripción de cómo se informará a los tenedores de esa clase

No procede.

3 ESTRUCTURA Y TESORERÍA

3.1 Descripción de la estructura de la operación, incluyendo, en caso necesario, un diagrama

a) Diagrama de la estructura de la operación



Es intención que el calendario del Fondo sea como se detalla a continuación:

Fecha	Hecho
D	Otorgamiento de la Escritura de Constitución, convocatoria de la primera subasta de Pagarés, y primera Fecha de Cálculo
D+1	Resolución de la primera subasta
D+5	Pago del Precio al Contado de los Derechos de Crédito Iniciales y Fecha de Emisión de la primera subasta de Pagarés
D+61	Segunda Fecha de Cálculo (cálculo del nuevo Precio al Contado y Precio Aplazado)
D+64	Fecha de Compra, vencimiento de la primera emisión de Pagarés, primera Fecha de Liquidación, pago de la Comisión de Aseguramiento

Para computar los días transcurridos desde D se tienen en cuenta días naturales

Todas las comisiones periódicas descritas en el presente folleto son pagaderas anualmente a 31 de diciembre de cada año, a excepción de la Comisión de Aseguramiento que será pagadera bimestralmente en cada Fecha de Liquidación.

b) Balance inicial del Fondo

Al cierre de la primera fecha de desembolso, el fondo presentará el siguiente balance inicial, teniendo en cuenta que todos los datos son estimativos según una serie de hipótesis recogidas a continuación:

HIPÓTESIS	
Pagarés	40.000.000
Tipo de interés pagarés	3,000%
Precio al descuento	99.510,74
Precio Emisión	39.804.296
Derechos de Crédito	40.000.000
Precio Contado Fecha Const	38.400.000
Precio Aplazado Fecha Const	1.404.296
Porcentaje Precio Contado	96,00%
Porcentaje Precio	99,51%
Gastos Iniciales	250.000
Plazo de emisión	59
Intereses de Pagarés	195.704

En el cálculo del Precio Aplazado sólo se han tenido en cuenta los intereses de los Pagarés y no el resto de comisiones y gastos.

BALANCE INICIAL (en euros)			
Activo		Pasivo	
Derechos de Crédito	40.000.000	40.000.000	Pagarés
Tesorería	1.404.296	1.404.296	Precio Aplazado
Gastos Iniciales	250.000	250.000	Dotación Gastos Iniciales
Total Activo	41.654.296	41.654.296	Total pasivo

3.2 Descripción de las entidades que participan en la emisión y descripción de las funciones que deben ejercer

- El diseño financiero del Fondo y del Programa de emisión de Pagarés se ha realizado por AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.
- El diseño legal del Fondo y del Programa de 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.
- COFIBER FINANCIERA, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A. es el Cedente de los Derechos de Crédito.
- CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS interviene como Entidad Directora de la emisión, como Agente Financiero y Entidad Aseguradora.
- BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A. y CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA) intervienen como Entidades Participantes y de Contrapartida.

La descripción de las partes intervinientes en la operación, así como de las funciones que deben ejercer, se recogen en el apartado 5.2 del Documento de Registro.

La Sociedad Gestora manifiesta que las descripciones resumidas de los contratos a celebrar pro la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, contenidas en el presente Folleto recogen la información más sustancial y relevante de cada uno de los contratos, reflejan fielmente el contenido de los mismos y no se omite información que pudiera afectar al contenido del Folleto.

3.3 Descripción del método y de la fecha de la venta, transferencia, novación o asignación de los activos o de cualquier derecho y/u obligación en los activos al emisor

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, otorgará con el Cedente, en el marco de la Escritura de Constitución, la cesión a título oneroso y sin recurso al Fondo por el Cedente de los Derechos de Crédito Iniciales, así como la fijación de las condiciones en las que se realizarán las sucesivas cesiones de Derechos de Crédito Adicionales.

3.3.1 Cesión de los Derechos de Crédito Iniciales

La cesión de los Derechos de Crédito Iniciales por el Cedente al Fondo tendrá lugar en el momento de la constitución de este último y se instrumentará a través de la Escritura de Constitución.

Se estima que el importe de los Derechos de Crédito Iniciales ascenderá a TREINTA Y CINCO MILLONES DE EUROS (€ 35.000.000).

3.3.2 Cesión de los Derechos de Crédito Adicionales

El Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, podrá realizar sucesivas adquisiciones de Derechos de Crédito Adicionales con una frecuencia semanal, el viernes de cada semana, o si no fuera un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior (cada una de tales fechas, una "**Fecha de Compra**"), entre la fecha de constitución del Fondo (la primera Fecha de Compra) y la fecha más cercana entre las siguientes (el "**Periodo de Compra**"):

- (i) la fecha en que se cumpla el vigésimo aniversario de la constitución del Fondo, o si no fuera un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior (inclusive)
- (ii) la fecha en que ocurra un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra, o
- (iii) la fecha en que ocurra un supuesto de liquidación o extinción del Fondo de conformidad con el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

Condiciones para la adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales.

Los Derechos de Crédito Adicionales serán de la misma naturaleza que los Derechos de Crédito Iniciales y deberán cumplir las declaraciones y garantías del Cedente sobre los Derechos de Crédito así como los Requisitos de Elegibilidad que se indican en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional.

Se entenderá por "**Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra**" el proceso que se inicia cuando la Sociedad Gestora deja de realizar adquisiciones Derechos de Crédito Adicionales por incumplirse los Requisitos de Elegibilidad descritos en los puntos b), c), d), e) del apartado 2.2.8 del Módulo Adicional, durante cuatro Fechas de Compra seguidas, o en caso de suspensión o retirada de la calificación asignada por la Entidad de Calificación al Programa o si se produce una rebaja de la misma por debajo de F1. La ocurrencia de un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra será causa de liquidación del Fondo, conforme a lo previsto en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

Asimismo, en caso de que ocurra un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra, el Gestor deberá ingresar el importe correspondiente a los Cobros recibidos de los Derechos de Crédito con carácter diario, en vez de con carácter semanal, tal como se prevé en el apartado 3.7. del Módulo Adicional.

En caso de que tenga lugar un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra, deberá tenerse en cuenta la regla excepcional al Orden de Prelación de Pagos prevista en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

Periodo de adquisición y fechas de adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales

Conforme a lo establecido anteriormente, dentro del Periodo de Compra, el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, adquirirá, el viernes de cada semana, o, en caso de que este día no fuera Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior, Derechos de Crédito Adicionales.

La primera Fecha de Compra de Derechos de Crédito Adicionales será el viernes siguiente a la fecha de constitución del Fondo o, en caso de que este día no sea Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior.

Procedimiento de adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales

La cesión de los Derechos de Crédito Adicionales se hará en los siguientes términos:

- (i) En cada Fecha de Compra, el Cedente tendrá derecho a pero no la obligación de vender y la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá adquirir Derechos de Crédito Adicionales.

- (ii) Antes de las 10:00 de la mañana (hora CET) del segundo Día Hábil anterior a cada Fecha de Compra (la "**Fecha de Oferta**"), el Cedente enviará un archivo informático que contendrá la Cartera de Derechos de Crédito Adicionales junto con la oferta escrita de cesión de Derechos de Crédito Adicionales (la "**Oferta de Cesión**") a la Sociedad Gestora quien verificará en base a las declaraciones y la información recibida por parte del Cedente que los derechos de crédito comprendidos en la Oferta de Cesión cumplen los Requisitos de Elegibilidad, conforme a las características comunicadas por el Cedente, sin que ello implique la validación de los posibles vicios ocultos de los Derechos de Crédito Adicionales.

En el caso de la Sociedad Gestora comprobara que alguno de los Requisitos de Elegibilidad no se cumpliera, ésta rechazará la totalidad de la cartera de derechos de crédito adicionales ofrecidos y lo comunicará al Cedente para que, con anterioridad a la Fecha de Compra, vuelva a enviar una nueva Oferta de Cesión referida a una cartera elegible. El plazo límite para que el Cedente solucione las incidencias detectadas por la Sociedad Gestora en relación con los derechos de crédito ofrecidos finalizará a las 10:00 de la mañana (hora CET) del mismo día de cada Fecha de Compra. En el caso que llegada la hora límite el Cedente no hubiese solucionado las incidencias detectadas, la Sociedad Gestora rechazará la totalidad de la Oferta de Cesión.

La Oferta de Cesión, constituirá una oferta irrevocable de venta de los Derechos de Crédito Adicionales en ella descritos, siendo efectiva la cesión mediante la aceptación de la Oferta de Cesión, a la que se refiere el párrafo siguiente, con efectos desde la Fecha de Compra correspondiente.

- (iii) Antes de las 11:00 de la mañana del mismo día de cada Fecha de Compra, la Sociedad Gestora comunicará al Cedente telefónicamente, lo que confirmará de forma escrita, la aceptación o no de la Oferta de Cesión de Derechos de Crédito Adicionales a adquirir por el Fondo en la Fecha de Compra. La Sociedad Gestora procurará que el Valor Nominal de los Derechos de Crédito Adicionales a adquirir sea una cantidad igual a la Cantidad de Compra, con el límite de los fondos descritos en el apartado (iv) siguiente, entendiéndose por "**Cantidad de Compra**" la diferencia entre (a) el Importe Máximo de Derechos de Crédito no Impagados y (b) el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito que no se encuentren en situación de impago. A los efectos anteriores, por "**Importe Máximo de Derechos de Crédito no Impagados**" se entenderá una cantidad igual al resultado de dividir el Saldo Vivo de Pagarés entre el Precio al Contado.
- (iv) La Sociedad Gestora abonará el Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales a pagar por el Fondo al Cedente en la cuenta designada al efecto en la Fecha de Compra correspondiente, teniendo en cuenta que los fondos de los que puede disponer para este fin son los que hubiera en la Fecha de Compra en la Cuenta de Tesorería (incluidos los retenidos para ese fin). De igual forma, podría disponer de la Línea de Liquidez si así fuera necesario.

- (v) Igualmente, en la Fecha de Compra, la Sociedad Gestora comunicará la cesión de Derechos de Crédito a la CNMV, a través del sistema CIFRADO, en la forma reseñada en el apartado 4 del Módulo Adicional.

Asimismo, al igual que la Sociedad Gestora, en cada nueva incorporación de Derechos de Crédito Adicionales, el Cedente remitirá una carta a la CNMV en la que declarará que los Derechos de Crédito Adicionales cuya relación ha sido remitida a la CNMV mediante CIFRADO por la Sociedad Gestora, cumplen los requisitos establecidos en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

- (vi) En cualquier caso, los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo nunca podrán ser superiores al Importe Máximo de los Derechos de Crédito.
- (vii) La CNMV verificará quincenalmente la incorporación de Derechos de Crédito Adicionales.

3.3.3 Pactos comunes a la cesión de Derechos de Crédito al Fondo

Tanto la cesión de los Derechos de Crédito Iniciales como la cesión de los Derechos de Crédito Adicionales se regirán por los siguientes pactos comunes, que se establecerán en la Escritura de Constitución:

- (a) la cesión será plena e incondicionada y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de los Derechos de Crédito.
- (b) la cesión de los Derechos de Crédito estará sometida a la legislación común española.
- (c) los Derechos de Crédito conferirán, desde la fecha en la que sean adquiridos por el Fondo (que coincidirá con cada una de las Fechas de Compra), el derecho a cobrar el "**Valor Nominal**" de los Derechos de Crédito (esto es, el importe de principal dispuesto por el Deudor de cada Derecho de Crédito) Las cantidades que se deriven de los Derechos de Crédito en concepto de intereses ordinarios e intereses de demora, corresponderán en todo caso al Cedente.
- (d) La fecha de efectividad de la cesión al Fondo de los Derechos de Crédito, en la que el Fondo quedará subrogado en la posición acreedora del Cedente en los mismos (la "**Fecha de Cesión**") coincidirá necesariamente, en el caso de los Derechos de Crédito Iniciales, con la fecha de constitución del Fondo y en el caso de los Derechos de Crédito Adicionales, en la Fecha Compra de los mismos.
- (e) El Cedente, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responderá ante el Fondo exclusivamente de la existencia y legitimidad de los Derechos de Crédito, tanto Iniciales como Adicionales, en los términos y condiciones que se declaren en la Escritura de Constitución del Fondo y que se describen en el presente Folleto, pero no

asumirá responsabilidad alguna por el impago de los Deudores. Tampoco asumirá, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra de los Derechos de Crédito, salvo respecto a los que no se ajusten en la fecha de constitución del Fondo y en las sucesivas Fechas de Compra de Derechos de Crédito Adicionales a las condiciones y características contenidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional y en la Escritura de Constitución, en cuyo caso se estará a lo previsto en el apartado f) siguiente.

En cualquier caso, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora tendrá las acciones legales que le correspondan contra el Cedente en el caso de incumplimiento de sus obligaciones al amparo de los contratos que suscriba con la Sociedad Gestora.

- (f) En el supuesto excepcional de que, no obstante las declaraciones formuladas por el Cedente y la diligencia observada por éste para asegurar su cumplimiento, se detectara que alguno de los Derechos de Crédito no reuniera en la Fecha de Cesión las características recogidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional o los Derechos de Crédito adolecieran de vicios ocultos, la Sociedad Gestora actuará de conformidad con lo dispuesto en el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional.

3.3.4 Precio y Pago

Precio a pagar por los Derechos de Crédito

El precio al que el Fondo comprará los Derechos de Crédito al Cedente se establecerá con motivo de la adquisición de los Derechos Crédito Iniciales en el momento de la constitución del Fondo y el porcentaje empleado para su cálculo, conforme a lo dispuesto más adelante, permanecerá vigente durante un periodo de dos meses (cada uno de ellos un "**Periodo de Cálculo**") empleándose para calcular el Precio al Contado y el Precio Aplazado (según se definen estas expresiones más adelante) de todos y cada uno de los Derechos de Crédito que sean adquiridos por el Fondo e incorporados al activo del mismo durante ese Periodo de Cálculo.

Los Periodos de Cálculo estarán demarcados por "**Fechas de Cálculo**" (esto es, la fecha en la que se cumplan dos meses desde la Fecha de Cálculo anterior, o si no fuera un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior, salvo para la primera Fecha de Cálculo, que coincidirá con la fecha de constitución del Fondo), incluyéndose en cada Periodo de Cálculo la Fechas de Cálculo inicial y excluyéndose la final.

El pago del precio de los Derechos de Crédito tanto Iniciales como Adicionales se dividirá en dos conceptos, el Precio al Contado y el Precio Aplazado, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{PRECIO} = (\text{PC} + \text{PA}) \times \text{N}$$

Donde

PC = Precio al Contado

PA= Precio Aplazado

N = Importe Nominal de los Derechos de Crédito

El "**Precio al Contado**" de los Derechos de Crédito será fijado descontando los siguientes tres factores:

- (i) **Reserva por Pérdidas**, que será calculada en cada Fecha de Cálculo de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$L = (A \times B \times C \times D) + E$$

Donde

A es el factor de cobertura (2,25),

B es el "**Ratio de Pérdida**", esto es, la mayor de las últimas 12 medias móviles a 3 meses del Ratio de Impago. El "**Ratio de Impago**" se calcula dividiendo el importe de Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días, por las ventas totales del mes en que se originaron dichos Derechos de Crédito,

C es "**Ratio de Horizonte de Pérdida**", esto es, la suma de las ventas acumuladas durante los últimos nueve meses dividido por las ventas acumuladas de los últimos seis meses,

D es el "**Factor del Periodo Medio de Cobro**", calculado como el máximo entre (i) 1 y (ii) el Periodo Medio de Cobro del mes de cálculo dividido por 30. "**Período Medio de Cobro**" es el periodo medio en días que tardan las disposiciones de las pólizas en ser repagadas.

E es el "**Factor de Volatilidad del Ratio de Impago**", es decir, 1,96 veces la desviación típica de los últimos 12 Ratios de Impago.

No obstante lo anterior, se establecerá una Reserva por Pérdida Mínima del 3%, y que será de aplicación en el caso en que la Reserva por Pérdida calculada conforme a lo explicado anteriormente resultara ser menor a la Reserva por Pérdida mínima.

- (ii) **Reserva por Dilución**, que será calculada en cada Fecha de Cálculo de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$D = [(A \times B) + E] \times C \times D$$

Donde

A es el factor de cobertura (2,25),

B es la "**Dilución Esperada**", esto es, la media móvil a 12 meses del Ratio de Dilución. El "**Ratio de Dilución**" se calcula dividiendo la dilución en el periodo actual entre las ventas del mes en que se originaron los Derechos de Crédito que han producido dicha dilución. Entendemos por dilución los errores de facturación que deriven en un menor pago del Deudor al Fondo, es decir, posibles diferencias entre el Valor Nominal comunicado al Fondo y el importe a pagar por el Deudor.

E es el "**Factor de Volatilidad del Ratio de Dilución**", es decir, 1,96 veces la desviación típica de los últimos 12 Ratios de Dilución.

C es el "**Ratio de Horizonte de Dilución**", esto es, la suma de las ventas acumuladas durante los dos meses anteriores al mes de cálculo dividido por los Derechos de Crédito originados en el mes de cálculo,

D es el Factor del Periodo Medio de Cobro calculado como el máximo entre (i) 1 y (ii) el Periodo Medio de Cobro del mes de cálculo dividido por 30.

(iii) **Reserva por Costes**, que será calculada en cada Fecha de Cálculo de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$C = (A \times B \times E) / 360$$

Donde

A es el factor de cobertura (2,25),

B es el Periodo Medio de Cobro del mes de cálculo,

C es el resultado de dividir el importe que suponen las comisiones y los gastos anuales del Fondo entre el valor nominal de los Pagares vivos.

Teniendo en cuenta lo anterior, el Precio al Contado de los Derechos de Crédito quedará establecido con arreglo a la siguiente fórmula:

$$PC = 1 - L - D - C$$

Donde:

L = Reserva por Pérdidas

D = Reserva por Dilución

C = Reserva por Costes,

El Precio al Contado se actualizará cada dos meses, en cada Fecha de Cálculo, y permanecerá vigente por un nuevo periodo de dos meses (Periodo de Cálculo) hasta la fijación de un nuevo Precio al Contado.

El Precio al Contado de los Derechos de Crédito Iniciales se abonará por el Fondo al Cedente en la fecha de desembolso de los Pagarés correspondientes a la primera emisión efectuada al amparo del Programa, sin que dé derecho al Cedente a recibir interés adicional como consecuencia del aplazamiento de su pago. Por su parte, el Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales se abonarán por el Fondo al Cedente en su correspondiente Fecha de Compra.

La diferencia entre el Valor Nominal del Derecho de Crédito y el Precio al Contado del mismo minorada por (a) la suma de todas las comisiones, Fallidos, dilución, gastos e intereses de los Pagarés del Fondo, y añadida (b) la suma de (i) la remuneración de las Cuentas del Fondo y (ii) cualesquiera otras cantidades, derechos o indemnizaciones que se deriven de los Derechos de Crédito cobradas durante el Periodo de Cálculo precedente es el "**Precio Aplazado**". El Precio Aplazado calculado en cada Fecha de Cálculo se liquidará en la Fecha de Liquidación (junto con la suma de los importes acumulados correspondientes al Precio Aplazado de los Derechos de Crédito Adicionales adquiridos en dicho periodo). Se entenderá por "**Fecha de Liquidación**" la Fecha de Compra coincidente o inmediatamente posterior a cada Fecha de Cálculo, siendo la primera Fecha de Liquidación el 1 de septiembre de 2006. El pago de esta cantidad estará sujeto a la existencia de Fondos Disponibles y de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos. Finalizado el Periodo de Compra, el pago del Precio Aplazado se realizará una vez se hayan satisfecho íntegramente los conceptos que le precedan en el Orden de Prelación de Pagos. El Precio Aplazado no devengará ningún interés a favor del Cedente.

Se entiende por "**Fallidos**" los Derechos de Crédito que permanecieran total o parcialmente impagados más de doce (12) meses después de su vencimiento.

Pagos del/al Cedente

Cualesquiera cobros y pagos entre el Cedente y la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, derivados de cualquier contrato suscrito con el Fondo, incluyendo la Escritura de Constitución, se realizarán:

- (i) si son debidos al Cedente, en la cuenta que este último especifique en cada momento; y
- (ii) si son debidos por el Cedente, en la Cuenta de Tesorería.

El pago de los Derechos de Crédito integrados en el activo del Fondo y que será ingresado por el Cedente (a medida que éste vaya cobrando los correspondientes importes de los

Deudores) en la Cuenta de Tesorería, podrá ser compensado por el pago del Precio al Contado por la adquisición por parte del Fondo de Derechos de Crédito Adicionales.

3.3.5 Acciones en caso de impago de los Derechos de Crédito

En caso de impago de los Derechos de Crédito, el Cedente, como administrador de los Derechos de Crédito, desarrollará las actuaciones previstas en el apartado 3.7.2 del Módulo Adicional.

3.3.5.1 Acciones del Fondo

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

a) Acciones contra los Deudores

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

b) Acciones contra el Cedente

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

Extinguidos los Derechos de Crédito, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, conservará acción contra el Cedente hasta el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Gestión de Derechos de Crédito.

3.3.5.2 Acciones de los titulares de Pagarés

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

Los titulares de Pagarés no dispondrán de más acciones contra el Cedente o contra la Sociedad Gestora, respectivamente, que las derivadas de los incumplimientos de sus respectivas funciones y, por tanto, nunca como consecuencia de la existencia de morosidad o de impagos de los Derechos de Crédito.

3.3.6 Facultad de venta de Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días

La Sociedad Gestora, actuando en representación y por cuenta del Fondo, tendrá derecho a vender Derechos de Crédito, en cualquier momento, cuando éstos permanecieran total o parcialmente impagados más de noventa (90) días después de su vencimiento ("**Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días**").

A tal efecto, la Sociedad Gestora deberá proponer la venta de los Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días a al menos cinco (5) compañías presentes en el mercado de descuento de efectos comerciales (ya que los Derechos de Crédito se compran descuento), y no podrá vender dichos activos a un precio inferior a la mejor oferta recibida.

La Sociedad Gestora comunicará, en representación y por cuenta del Fondo, al Cedente una relación de los Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días objeto de la venta, así como la mejor oferta recibida para la adquisición de los mismos, disponiendo el Cedente de un derecho de tanteo respecto los referidos Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días, por, al menos, el mismo precio ofrecido. Dicho derecho de tanteo deberá ejercitarse mediante notificación escrita a la Sociedad Gestora dentro de los diez (10) días siguientes a la notificación por ésta de la mejor oferta recibida.

Si, transcurrido el plazo de diez (10) días mencionado en el párrafo anterior, el Cedente no hubiese notificado su intención de ejercitar su derecho de tanteo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá vender los Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días al tercero que hubiese realizado la mejor oferta.

Si la Sociedad Gestora no recibiera al menos cinco (5) ofertas de otras tantas compañías presentes en el mercado de descuento de efectos comerciales por los Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días, según lo previsto anteriormente, comunicará esta circunstancia al Cedente, quien podrá realizar una oferta por los mencionados Derechos de Crédito, acompañada de informe de experto independiente que justifique el precio ofertado, dentro del plazo de diez (10) días siguientes a la comunicación por la Sociedad Gestora. En caso de producirse este hecho, se comunicará a la CNMV.

Si la Sociedad Gestora no recibiera ninguna oferta, tanto de terceros como del Cedente, por los Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días, según lo previsto anteriormente, aquélla podrá volver a proponer la venta de tales Derechos de Crédito cuantas veces sea necesario, hasta que se reciba alguna oferta, en los términos descritos en este apartado.

Los gastos que se ocasionen con motivos de la compra por terceros o por el propio Cedente de los Derechos de Crédito antes referidos (incluyendo el supuesto de ejercicio del derecho de tanteo previsto en este apartado), serán por cuenta del comprador.

3.4 Explicación del flujo de fondos

3.4.1 Cómo los flujos de los activos servirán para cumplir las obligaciones del emisor con los tenedores de los valores

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.

3.4.1.1 Cobros y pagos en la fecha de desembolso de la primera emisión de Pagarés

En la fecha de desembolso de la primera emisión de Pagarés, y con cargo a los fondos depositados en la Cuenta de Tesorería, la Sociedad Gestora procederá a abonar al Cedente el Precio al Contado de los Derechos de Crédito Iniciales.

3.4.1.2 Cobros y pagos en cada Fecha de Compra y en cada fecha de desembolso de una emisión de Pagarés

El Fondo abonará en cada Fecha de Compra, con cargo a los fondos descritos en el apartado 3.3.2 del Módulo Adicional, en el párrafo (iv) del apartado relativo al Procedimiento de adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales, existentes en esa fecha, el Precio al Contado de los Derechos de Crédito que adquiera en dicha Fecha de Compra.

A los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha de resolución de cada subasta de Pagarés, Fecha de Emisión, (en los términos indicados en el apartado 4.1 de la Nota de Valores) se depositarán en la Cuenta de Tesorería el producto de cada emisión de Pagarés.

Los importes obtenidos de las subastas que se celebren al amparo del Programa se destinarán a amortizar los Pagarés emitidos con anterioridad y cuyo vencimiento coincida con el desembolso de la respectiva subasta, así como a atender los restantes conceptos del Orden de Prelación de Pagos, hasta donde alcance su importe (incluyendo la retención en la Cuenta de Tesorería del Precio al Contado de la Cantidad de Compra, y el pago al Cedente del Precio Aplazado de los Derechos de Crédito correspondiente a Periodos de Cálculo anteriores, en caso de que la Fecha de Liquidación coincida con la fecha de vencimiento de Pagarés).

3.4.1.3 Cobros y pagos periódicos

Según lo previsto en el Contrato de Gestión, el viernes de cada semana, o si fuera un día inhábil, el Día Hábil inmediatamente anterior, el Gestor ingresará en la Cuenta de Tesorería todos los Cobros que deriven de los Derechos de Crédito por él administrados (salvo en el Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra, en cuyo caso el Gestor deberá efectuar dicho ingreso con carácter diario).

3.4.1.4 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 plazo de vencimiento de los Pagarés será de entre 28 y 92 días 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 4.1 de la Nota de Valores.

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 cualquier saldo que se encuentre en la Cuenta de Tesorería.

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 que deba llevar a cabo la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo en cada fecha de amortización de Pagarés se llevarán a cabo de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.

3.4.2 Información sobre toda mejora de crédito

En el apartado 3.4.3.1 del Módulo Adicional se recoge información relativa a la Línea de Liquidez.

3.4.3 Detalles de cualquier financiación subordinada

3.4.3.1 Línea de Liquidez

La Sociedad Gestora simultáneamente al otorgamiento de la Escritura de Constitución suscribirá, en representación y por cuenta del Fondo, con CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (la "**Entidad Acreditante**"), un contrato de crédito (la "**Línea de Liquidez**") con las siguientes características:

- (i) El "**Importe Disponible de la Línea de Liquidez**" es de UN MILLÓN DE EUROS (€ 1.000.000), renovable cada año hasta la extinción del Fondo. Este Importe Disponible de la Línea de Liquidez podrá verse minorado siempre que la Sociedad Gestora (en nombre y representación del Fondo) lo notifique a la Entidad Acreditante con al menos quince (15) días de antelación en función del importe del Programa de emisión de Pagarés registrado cada año.

- (ii) La finalidad de la Línea de Liquidez será permitir al Fondo hacer frente a los gastos extraordinarios, así como la financiación de la compra de Derechos de Crédito Adicionales en caso de ser necesaria.
- (iii) Con arreglo a lo dispuesto en el Contrato de Línea de Liquidez la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, tiene la obligación de pagar a la Entidad Acreditante (i) un interés igual a la media aritmética de los Tipos Medios Interbancarios día a día correspondiente al periodo de devengo de intereses aumentado en cinco (5) puntos básicos (0,05%) sobre el saldo dispuesto del crédito y (ii) una comisión de disponibilidad del 0,005% sobre el saldo medio anual no dispuesto del crédito, pagadera el 31 de diciembre de cada año. 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 3.4.6 del Módulo Adicional. 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 reembolsará las disposiciones efectuadas bajo la Línea de Liquidez cuyo fin haya sido el pago de gastos extraordinarios, así como los intereses devengados con ocasión de la misma, mediante una dotación realizada por el Cedente, el viernes siguiente a la disposición de la Línea de Liquidez. Dicha dotación podrá ser efectuada mediante descuento en el Precio al Contado en caso de que dicho viernes sea una Fecha de Compra.
- (v) Las cantidades dispuestas de la Línea de Liquidez destinadas a la compra de Derechos de Crédito Adicionales, así como los intereses devengados derivados de las mismas, serán reembolsadas por el Fondo, en la siguiente fecha de vencimiento/reembolso de Pagarés o Fecha de Liquidación, según el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6.1 del Módulo Adicional.
- (vi) 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.

3.4.4 Parámetros para la inversión de excedentes temporales de liquidez y partes responsables de tal inversión

A continuación se describe esquemáticamente la finalidad y el funcionamiento de la cuenta bancaria abierta por la Sociedad Gestora en nombre del Fondo.

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

La Cuenta de Tesorería se regulará según lo dispuesto en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros descrito en el apartado 5.2 de la Nota de Valores.

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

- (i) el importe efectivo por el desembolso de los Pagarés emitidos al amparo del Programa;
- (ii) todas las cantidades que ingrese el Fondo en concepto de Cobros de cualquier tipo, que se ingresarán por el Gestor en la Cuenta de Tesorería los viernes de cada semana, o si no fuera Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior (salvo en el Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra, en cuyo caso el Gestor deberá efectuar dicho ingreso con carácter diario);
- (iii) los rendimientos producidos por el saldo de la propia Cuenta de Tesorería;
- (iv) los intereses de demora adeudados, en su caso, por las Entidades Participantes para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas en virtud del Contrato de Participación;
- (v) los intereses de demora adeudados, en su caso, por la Entidad Aseguradora para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas en virtud del Contrato de Aseguramiento;
- (vi) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que, en su caso, de acuerdo con la legislación vigente en cada momento durante la vida del Fondo, corresponda efectuar en cada fecha de amortización de Pagarés emitidos al amparo del Programa, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria.

De acuerdo con el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, el Agente Financiero garantiza al saldo que en cada momento tenga la Cuenta de Tesorería, un rendimiento mínimo igual a la media aritmética de los Tipos Medios Interbancarios día a día correspondiente al periodo de devengo de intereses reducido en veinticinco (25) puntos básicos (0,25%).

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

Los intereses devengados se liquidarán bimestralmente coincidiendo con las Fechas de Cálculo o, en caso de que alguno de dichos días coincida con un día inhábil, el siguiente Día Hábil, y se calcularán tomando como base (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses (que serán bimestrales, incluyendo cada uno de dichos periodos los días efectivamente transcurridos entre el día de inicio del periodo –incluido- y el día de finalización del periodo – excluido-) y (ii) un año compuesto por 360 días.

La Sociedad Gestora, con la finalidad de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de amortización de los Derechos de Crédito y el de los Pagarés emitidos, podrá invertir temporalmente los saldos de la Cuenta de Tesorería (hasta la siguiente fecha en que proceda realizar un pago con cargo al Fondo de acuerdo con lo previsto en el presente Folleto y en la Escritura de Constitución) mediante la adquisición de activos de renta fija, denominados en euros, emitidos por emisores que cuenten con una calificación crediticia mínima de F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo y siempre y cuando la rentabilidad de la inversión temporal neta de comisiones y otros gastos sea, al menos, igual que la remuneración mínima garantizada del saldo de la Cuenta de Tesorería. En el caso de que los activos en los que se materialice la referida inversión temporal sean repos, la contrapartida de la operación de repo deberá contar con una calificación crediticia mínima de F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo.

En el supuesto de que en cualquier momento de la vida del Fondo la deuda a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada una calificación crediticia inferior a F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo, transferir en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles a contar desde el momento en que se produzca tal disminución, las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga la citada calificación, salvo que el Agente Financiero obtenga un aval solidario a primer requerimiento en garantía de sus obligaciones de una entidad de crédito con la citada calificación y no se perjudique la calificación otorgada al Programa por la Entidad de Calificación. En caso de que se proceda a transferir las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito, esta última, previa suscripción de los oportunos documentos, en su caso, pasará a ser el Agente Financiero de la operación, subrogándose en todos los derechos y obligaciones del Agente Financiero sustituido.

No obstante, la Sociedad Gestora podrá trasladar con posterioridad los saldos de la Cuenta de Tesorería al Agente Financiero sustituido, siempre que obtenga el aval a que se refiere el párrafo anterior o que el Agente Financiero sustituido recupere la calificación F1 (según la escala de FITCH), previa suscripción de los oportunos documentos.

3.4.5 Cómo se perciben los pagos relativos a los Activos

Los Cobros de los Derechos de Crédito serán gestionados por el Gestor de conformidad con lo dispuesto en el apartado 3.7.2 del Módulo Adicional.

3.4.6 Orden de prelación de pagos efectuados por el emisor

3.4.6.1 Reglas de prelación de los pagos a cargo del Fondo

A) Origen y aplicación de los Fondos Disponibles en la fecha de desembolso de la primera emisión de Pagarés

El origen y aplicación de las cantidades disponibles por el Fondo en la fecha de desembolso de la primera emisión de Pagarés será la siguiente:

1. Origen: el Fondo dispondrá de fondos por el desembolso de la primera emisión de los Pagarés, y por la dotación inicial para gastos iniciales.
2. Aplicación: a su vez el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos al pago del Precio al Contado de los Derechos de Crédito Iniciales, y al pago de los gastos iniciales.

B) A partir de la fecha de constitución del Fondo y hasta la total amortización de los últimos Pagarés

1. Origen: los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2 (los "**Fondos Disponibles**") serán los siguientes:
 - a) El precio de emisión de los Pagarés;
 - b) Las cantidades de principal cobradas de los Derechos de Crédito;
 - c) La rentabilidad obtenida por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería del Fondo;
 - d) Cualquier otra cantidad depositada en la Cuenta de Tesorería.
2. Aplicación: Los Fondos Disponibles se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención en cada fecha de vencimiento/reembolso de Pagarés y en cada Fecha de Liquidación, según lo descrito en este Folleto, y en el siguiente orden:
 - 1º Pago o provisión de los gastos ordinarios (incluidas las comisiones descritas en el presente Folleto).
 - 2º Reembolso de los Pagarés que venzan en la correspondiente fecha. En caso de que venzan en una misma fecha Pagarés de distintas emisiones, dicho

reembolso se realizará a prorrata en caso de insuficiencia de Fondos Disponibles.

- 3º Retención en la Cuenta de Tesorería del Precio al Contado de la Cantidad de Compra.
- 4º Pago de las disposiciones de la Línea de Liquidez, cuyo fin haya sido la compra de Derechos de Crédito Adicionales, así como los intereses devengados
- 5º En su caso, pago, en cada Fecha de Liquidación, del Precio Aplazado pendiente acumulado de los Derechos de Crédito adquiridos durante los Periodos de Cálculo anteriores y devolución del exceso de la dotación de gastos iniciales del Fondo (a prorrata de los importes debidos en caso de insuficiencia de Fondos Disponibles).

3.4.6.2 Otras reglas

1. En caso de que la fecha en la que haya de satisfacerse alguno de los pagos descritos en el primer puesto del Orden de Prelación de Pagos no coincida con una fecha de vencimiento/reembolso de Pagarés, la Sociedad Gestora efectuará la correspondiente provisión para hacer frente a dicho pago, cuyo importe permanecerá retenido en la Cuenta de Tesorería hasta que proceda satisfacerlo.
2. En caso de que los Fondos Disponibles fueran insuficientes para atender alguno de los pagos descritos en el apartado 3.4.6.1 del Módulo Adicional, serán de aplicación las siguientes reglas:
 - (i) Los Fondos Disponibles se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado 3.4.6.1 del Módulo Adicional según el Orden de Prelación de Pagos establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos acreedores del mismo rango.
 - (ii) Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente fecha de vencimiento/amortización de Pagarés o Fecha de Liquidación, en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate.
 - (iii) Las cantidades no satisfechas en sus respectivas fechas de pago no devengarán intereses adicionales (a excepción de las cantidades impagadas de la Comisión de Gestión y de la Comisión Periódica Anual, que sí generarán intereses de demora, y sin perjuicio de lo expuesto en el apartado 3.4.3.1 (iii) del Módulo Adicional respecto a la Línea de Liquidez).
3. En caso de que tuviese lugar un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra, así como en caso de liquidación del Fondo con arreglo al apartado 4.4.3 del

Documento de Registro, el pago del Precio Aplazado se postergará hasta la total liquidación de todos los pagos y gastos anteriores, incluida la total amortización de los Pagarés emitidos al amparo del Programa.

4. En caso de que una Fecha de Compra de Derechos de Crédito Adicionales no coincida con una fecha de vencimiento de Pagarés la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, procederá, en la fecha de vencimiento de Pagarés anterior a dicha Fecha de Compra, a retener en la Cuenta de Tesorería una suma igual a la Cantidad de Compra al Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales.
5. La cantidad retenida en el orden tercero (3º) de la aplicación de los Fondos Disponibles se utilizará únicamente en cada Fecha de Compra, para el pago del Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales.

3.4.6.3 Gastos del Fondo

Serán a cargo del Fondo todos los gastos necesarios para su funcionamiento, tanto ordinarios (iniciales como subsiguientes) y extraordinarios que se devenguen a lo largo de la vida del mismo.

Gastos ordinarios

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, llevará a cabo las actuaciones necesarias para satisfacer todos los gastos ordinarios (tanto iniciales como subsiguientes) necesarios para su funcionamiento.

Los gastos iniciales se satisfarán con cargo a una dotación que el Cedente efectuará en la primera Fecha de Emisión, por un importe igual a la suma definitiva a la que asciendan los gastos iniciales estimados del Fondo, desglosados en el apartado 6 de la Nota de Valores. Esta dotación se compensará con el Precio al Contado de los Derechos de Crédito Iniciales que el Fondo abonará al Cedente.

La devolución del exceso de la dotación de gastos iniciales al Cedente se llevará a cabo, siempre y cuando existan Fondos Disponibles para ello, conforme al Orden de Prelación de Pagos.

El Fondo tendrá remanente que formará parte de los Fondos Disponibles debido a la diferencia entre el Valor Nominal de los Derechos de Crédito y el Precio al Contado al que son adquiridos (dicha diferencia se debe a las reservas aplicadas, entre ellas la Reserva por Costes).

Con posterioridad a la constitución del Fondo y durante la vida del mismo, la Sociedad Gestora satisfará, con cargo a los Fondos Disponibles, los siguientes gastos ordinarios, a modo meramente enunciativo:

- (a) todos aquellos gastos que puedan derivarse de las inscripciones y autorizaciones administrativas de obligado cumplimiento que deban realizarse;

- (b) honorarios de la Entidad de Calificación por la calificación del Programa y por el mantenimiento de la calificación del Programa;
- (c) gastos derivados de la emisión y amortización de los Pagarés;
- (d) gastos relativos a la llevanza del registro contable de los Pagarés y el mantenimiento de su negociación en mercados secundarios organizados o de su representación mediante anotaciones en cuenta;
- (e) gastos derivados de la adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales;
- (f) gastos que puedan derivarse de la venta de los Derechos de Crédito adquiridos por el Fondo para la liquidación del mismo;
- (g) gastos necesarios para instar la ejecución de los Derechos de Crédito adquiridos por el Fondo;
- (h) comisiones y gastos con cargo al Fondo por los contratos de servicios y de operaciones financieras suscritos;
- (i) gastos derivados de los anuncios y notificaciones relacionados con el Fondo y los Pagarés;
- (j) gastos de auditorías y de asesoramiento legal posteriores a la constitución del Fondo;
- (k) comisión de disponibilidad de la Línea de Liquidez;
- (l) en general, cualesquiera otros gastos soportados por el Fondo o por la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del mismo.

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

Gastos extraordinarios

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

- (a) en su caso, gastos derivados de la preparación y formalización por la modificación de la Escritura de Constitución y de los contratos, siempre y cuando legalmente sea posible;

- (b) gastos que puedan derivarse de la sustitución del Gestor de los Derechos de Crédito;
- (c) En su caso, el importe de gastos iniciales que hubiese excedido de la dotación descrita con anterioridad en el presente apartado.

Gastos suplidos por cuenta del Fondo

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

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

3.4.7 Otros acuerdos de los que dependen los pagos de intereses y del principal a los inversores

No procede.

3.5 Nombre, dirección y actividades económicas significativas del originador de los activos titulizados

El Cedente de los Activos es COFIBER FINANCIERA, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A., establecimiento financiero de crédito inscrito en el Registro de Establecimientos Financieros de Crédito del Banco de España con el número 8804.

El capital social del Cedente a 31 de diciembre de 2005 estaba compuesto por 1.000.000 acciones nominativas de seis (6) de euros de valor nominal cada una. Todas las acciones son ordinarias y confieren los mismos derechos a su tenedor. Todas las acciones se encuentran totalmente desembolsadas y no cotizan en bolsa. A 31 de diciembre de 2005, los accionistas del Cedente eran:

90% BERGE Y CIA, S.A.

10% EMESA

El grupo Bergé es en la actualidad uno de los mayores y más importantes importadores y distribuidores de automóviles en España, incluyendo dentro de estos vehículos a diversas marcas (Hyundai, Ssangyong, Subaru, Lexus, Tata, Isuzu).

A continuación se recogen el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias del Cedente (datos en miles de euros), que han sido auditados a 31 de diciembre de 2005, y elaborados según la circular 4/2004 del Banco de España:

ACTIVO

	AÑO 2004		AÑO 2005		% VARIACIÓN
CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	19	0,03%	16	0,02%	-16,13%
INVERSIONES CREDITICIAS	67.459	98,51%	88.109	99,14%	30,61%
PARTICIPACIONES	3	0,00%	0	0,00%	-
ACTIVO MATERIAL	142	0,21%	123	0,14%	-13,97%
ACTIVOS FISCALES	371	0,54%	103	0,12%	-72,10%
PERIODIFICACIONES	374	0,55%	527	0,59%	40,80%
OTROS ACTIVOS	112	0,16%	0	0,00%	-
TOTAL ACTIVO	68.480	100%	88.877	100%	29,79%

Datos en miles de euros

PASIVO

	AÑO 2004		AÑO 2005		% VARIACIÓN
PATRIMONIO NETO	19.642	28,68%	21.499	24,19%	9,45%
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	48.134	70,29%	66.673	75,02%	38,52%
PASIVOS FISCALES	19	0,03%	0	0,00%	-
PERIODIFICACIONES	684	1,00%	705	0,79%	3,08%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	68.480	100%	88.877	100%	29,79%

Datos en miles de euros

CUENTA RESULTADOS			
	AÑO 2004	AÑO 2005	% VARIACIÓN
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	4.916	4.902	-0,28%
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	1.528	1.509	-1,24%
MARGEN INTERMEDIACIÓN	3.388	3.393	0,15%
COMISIONES PERCIBIDAS	5.000	5.606	0,00%
COMISIONES PAGADAS	1.128	811	-28,14%
MARGEN ORDINARIO	7.260	8.188	12,78%
GASTOS DE PERSONAL	1.157	1.295	11,95%
GASTOS GENERALES	685	688	0,44%
AMORTIZACIÓN	49	46	-6,13%
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	5.368	6.158	14,71%
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS	246	846	243,69%
OTRAS PÉRDIDAS	0	1	127,08%
OTRAS GANANCIAS	0	3	-
RESULT. ANTES IMPUESTOS	5.122	5.313	3,73%
IMPUESTOS S/ BENEFICIOS	1.795	1.857	3,47%
RESULTADO NETO	3.327	3.456	3,87%

Datos en miles de euros

3.6 Rendimiento y/o el reembolso de los valores relacionados con otros que no son activos del emisor

No procede.

3.7 Administrador, agente de cálculo o equivalente

3.7.1 Gestión, administración y representación del Fondo y de los titulares de los valores

a) Administración financiera del Fondo

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

1. Gestión del Fondo

- (i) Gestionar el Fondo con el objetivo de que su valor patrimonial neto sea nulo.

- (ii) Llevar la contabilidad del Fondo, con la debida separación de la propia de la Sociedad Gestora, efectuar la rendición de cuentas y llevar a cabo las obligaciones fiscales o de cualquier otro orden legal que correspondiera efectuar al Fondo.
- (iii) No llevar a cabo actuaciones que pudieran deteriorar la calificación F1+ asignada por la Entidad de Calificación al Programa, y procurar la adopción de aquellas medidas que estén razonablemente a su alcance para que la citada calificación no se vea afectada negativamente en ningún momento y, en caso de que la calificación del Programa descendiera por debajo de F1+, realizar sus mayores esfuerzos para recuperarla.
- (iv) Suscribir cuantos contratos se prevean en la Escritura de Constitución y en este Folleto, o los que resulten necesarios en el futuro, por cuenta del Fondo, en relación con su activo y pasivo, siempre y cuando fuera posible legalmente y teniendo en cuenta, no obstante, que la suscripción por cuenta del Fondo de cualquier contrato no previsto en la Escritura de Constitución y en este Folleto no podrá suponer un descenso en la calificación atribuida al Programa y podría requerir la modificación del Orden de Prelación de Pagos (lo cual podría requerir una modificación de la Escritura de Constitución, siempre que legalmente fuese posible y con las condiciones previstas en el presente Folleto) y la previa comunicación a la Entidad de Calificación y a la CNMV para su puesta a disposición del público, según sea el caso, como hecho relevante o mediante la inscripción en los registros de la CNMV de un suplemento al Folleto.
- (v) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de liquidación del Fondo, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y en este Folleto.
- (vi) Dar cumplimiento a sus obligaciones formales, documentales y de información ante la CNMV y cualquier otro organismo supervisor y ante la Entidad de Calificación.
- (vii) Nombrar y, en su caso, sustituir y revocar al auditor de cuentas que lleve a cabo la revisión y la auditoría de las cuentas anuales del Fondo.
- (viii) Elaborar y someter a la CNMV y a cualquier otro organismo administrativo competente, todos los documentos e informaciones que deban someterse según lo establecido en la normativa vigente, en la Escritura de Constitución y en este Folleto, o le sean requeridos, así como elaborar y remitir a la Entidad de Calificación la información periódica prevista en el apartado 4 del Módulo Adicional y en la Escritura de Constitución, así como aquella que razonablemente le requiera.
- (ix) Facilitar a los titulares de los Pagarés, a la CNMV y al público en general, cuantas informaciones y notificaciones prevea la legislación vigente y, en especial, las contempladas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

- (x) Cumplir con las obligaciones de cálculo previstas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto y en los diversos contratos que se describen en el Folleto o en aquellos otros que, llegado el caso, concertara ulteriormente la Sociedad Gestora en nombre y por cuenta del Fondo.

2. En relación con los Derechos de Crédito

- (i) Seleccionar los Derechos de Crédito Adicionales a adquirir por el Fondo, siguiendo al efecto el Procedimiento para la Adquisición por el Fondo de Derechos de Crédito Adicionales que se describe en el apartado 3.3.2 del Módulo Adicional.
- (ii) Adquirir, en los términos previstos en el apartado 3.3.2 del Módulo Adicional, los Derechos de Crédito Adicionales, previa comprobación de que la información recibida del Cedente es conforme a lo que se disponga en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.
- (iii) Llevar a cabo, a través del Agente Financiero, los pagos que sean debidos al Cedente como pago del precio de los Derechos de Crédito.
- (iv) Remitir a la CNMV y con ocasión de cada nueva cesión de Derechos de Crédito Adicionales del Fondo, la información relevante sobre tales Derechos de Crédito Adicionales descrita en el apartado 4 del Módulo Adicional.
- (v) Dar por terminado el Periodo de Compra y la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales cuando proceda, conforme a lo establecido en el apartado 3.3.2 del Módulo Adicional y en la Escritura de Constitución.
- (vi) Ejercer los derechos inherentes a la titularidad de los Derechos de Crédito adquiridos por el Fondo y, en general, realizar todos los actos de administración y disposición que sean necesarios para el correcto desempeño de la administración y la representación legal del Fondo.
- (vii) Comprobar, con base en la información recibida del Gestor de los Derechos de Crédito, 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 cada Derecho de Crédito y lo establecido en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.
- (viii) Supervisar las actuaciones concertadas con el Gestor de los Derechos de Crédito para la recuperación de impagados, cursando instrucciones, cuando proceda, para que éste inste cuantas actuaciones judiciales o extrajudiciales resultaran procedentes para la mejor defensa de los derechos del Fondo como titular de los Derechos de Crédito.

- (ix) En caso de concurso del Cedente, ejercitar el derecho de separación de los Derechos de Crédito cedidos al Fondo y, en su caso, ejercitar las acciones legales oportunas con el fin de recuperar el precio pagado por dichos Derechos de Crédito.
- (x) Dar por terminado el Periodo de Compra y la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales en caso de suspensión o retirada de la calificación asignada por la Entidad de Calificación al Programa o si se produce una rebaja de la misma por debajo de F1.

3. En relación con los Pagarés

- (i) Convocar y seguir cada uno de los procedimientos de subasta de Pagarés con arreglo a lo dispuesto en el apartado 4.1 de la Nota de Valores y en la Escritura de Constitución.
- (ii) Elaborar y notificar a los titulares de los Pagarés la información prevista en el presente Folleto, así como toda información adicional que sea legalmente requerida.
- (iii) Suspender las emisiones de Pagarés con cargo al activo del Fondo en caso de que proceda conforme al presente Folleto y la Escritura de Constitución (en caso de suspensión o retirada de la calificación asignada por la Entidad de Calificación al Programa o rebaja de la misma por debajo de F1, si bien en este caso, tal como se prevé en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro, tras la publicación del anuncio de liquidación del Fondo se procederá a una nueva emisión de Pagarés que serán suscritos íntegramente por la Entidad Aseguradora en virtud del compromiso que asumirá en el Contrato de Aseguramiento).
- (iv) Incluir nuevas Entidades Participantes o, en su caso, excluir a una o varias Entidades Participantes con arreglo a lo descrito en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

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

- (i) Determinar el tipo de interés aplicable a cada una de las operaciones financieras activas y pasivas.
- (ii) Calcular y liquidar las cantidades por intereses y comisiones que ha de percibir y pagar por las diferentes cuentas financieras activas y pasivas, así como las comisiones a pagar por los diferentes servicios financieros concertados.
- (iii) Abrir a nombre del Fondo la Cuenta de Tesorería.
- (iv) Adoptar las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería las cantidades que se reciban en concepto de principal derivado de los Derechos de Crédito, correspondientes al Fondo.

- (v) En el supuesto de que en cualquier momento de la vida del Fondo la deuda a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada una calificación crediticia inferior a F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo, actuar de conformidad con lo establecido en el apartado 5.2 de la Nota de Valores.
- (vi) Solicitar las disposiciones de la Línea de Liquidez correspondientes.
- (vii) Velar para que las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería produzcan la rentabilidad establecida en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, sin perjuicio de la facultad de inversión temporal de los saldos de la Cuenta de Tesorería descrita en el apartado 3.4.4 del Módulo Adicional.

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

- (i) Calcular los Fondos Disponibles y destinarlos en cada fecha en la que proceda realizar algún pago de acuerdo con este Folleto y con la Escritura de Constitución, al cumplimiento de las obligaciones de pago o retención del Fondo, en los términos y en el Orden de Prelación de Pagos.
- (ii) Ordenar las transferencias de fondos entre las diferentes cuentas activas y pasivas, y las instrucciones de pago que correspondan, incluidas las destinadas a atender el servicio financiero de los Pagarés.

b) Subcontratación

La Sociedad Gestora estará facultada para subcontratar o delegar en terceras personas de reconocida solvencia y capacidad la prestación de cualquiera de los servicios que ha de realizar en su función de administración y representación legal del Fondo, de acuerdo con lo establecido en la Escritura de Constitución y en este Folleto, siempre que el subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción de demanda de responsabilidad contra el Fondo.

En cualquier caso, la subcontratación o delegación de cualquier servicio (i) no podrá suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo, (ii) habrá de ser legalmente posible, (iii) no 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, y a la Entidad de Calificación.

No obstante cualquier subcontratación o delegación, la Sociedad Gestora no quedará exonerada ni liberada, mediante tal subcontrato o delegación, de ninguna de las responsabilidades asumidas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto o que legalmente le fueren atribuibles o exigibles.

c) Renuncia a sus funciones

La Sociedad Gestora podrá renunciar a su función de administración y representación legal de conformidad con los requisitos establecidos en el artículo 18 del Real Decreto 926/1998, mediante escrito presentado a la CNMV solicitando su sustitución, en el que hará constar la designación de la sociedad gestora sustituta y al que se acompañará escrito de la nueva sociedad gestora de fondos de titulización, debidamente autorizada e inscrita en el Registro Especial de la CNMV, en el que la sustituta se declare dispuesta a aceptar tal función.

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

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

La Sociedad Gestora no podrá renunciar al ejercicio de sus funciones, debiendo mantenerlo, mientras 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 el Fondo de conformidad con lo previsto en la Escritura de Constitución y en este Folleto.

e) Remuneración

La Sociedad Gestora, de acuerdo con el Real Decreto 926/1998, constituirá, representará y administrará el Fondo. En contraprestación por estas funciones, el Fondo satisfará a la Sociedad Gestora (i) una Comisión Inicial y (ii) una Comisión Periódica Anual (conjuntamente, las "**Comisiones de la Sociedad Gestora**").

La Sociedad Gestora tendrá derecho a una "**Comisión Inicial**" pagadera en la primera Fecha de Emisión del Fondo de una sola vez, de NOVENTA MIL EUROS (€ 90.000), con cargo a la dotación de gastos iniciales del Fondo descrita en el apartado 3.4.6.3 del Módulo Adicional.

Asimismo, la Sociedad Gestora tendrá derecho a recibir una "**Comisión Periódica Anual**" pagadera anualmente, el 31 de diciembre de cada año (o en la Fecha de Vencimiento Legal, en caso de liquidación del Fondo), del 0,1% anual, calculado sobre la media anual de los Saldos Vivos de los Derechos de Crédito cedidos al Fondo. Esta Comisión Periódica Anual tendrá un importe máximo de CINCUENTA MIL EUROS (€ 50.000) y un mínimo de TREINTA MIL EUROS (€ 30.000) cada año.

En el caso de que, durante el periodo de vigencia del Fondo, el Índice Nacional General de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística correspondiente a cada año natural experimentara un incremento, los importes máximo y mínimo de la Comisión Periódica Anual se revisarían al alza en la misma proporción (efectuándose la revisión en función de la variación experimentada por el Índice Nacional General de Precios al Consumo del año anterior), a partir del año 2007 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año.

Si en una fecha de pago de la Comisión Periódica Anual, el Fondo no dispusiera de Fondos Disponibles suficientes para satisfacerla, la cantidad debida generará un interés igual al tipo de interés medio ponderado por los distintos vencimientos e importes de la emisión de Pagarés inmediatamente anterior a dicha fecha de pago, que se abonará en la siguiente fecha de vencimiento de Pagarés, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

3.7.2 Administración y custodia de los activos titulizados

El Cedente administrará y gestionará el cobro de los Derechos de Crédito, tanto Iniciales como Adicionales, por él cedidos al Fondo, de conformidad con el inciso final del artículo 2.2.b) del Real Decreto 926/1998. Las relaciones entre el Cedente, como administrador y gestor de cobros de los Derechos de Crédito, y el Fondo se regularán por lo que se disponga en el Contrato de Gestión de Derechos de Crédito, resumiéndose a continuación.

En virtud de un contrato de administración y gestión de cobros de los Derechos de Crédito (el "**Contrato de Gestión de Derechos de Crédito**"), el Cedente (en adelante y en cuanto a este contrato, el "**Gestor**") aceptará el mandato recibido de la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, de llevar a cabo las funciones de custodia, administración y gestión de cobro de los Derechos de Crédito, tanto Iniciales como Adicionales, por él cedidos, conforme a lo establecido en los apartados siguientes, hasta el cobro total de los mismos (las "**Funciones de Gestión**"), quedando obligado a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los Derechos de Crédito. Dicho mandato tendrá, en la medida en que la legislación vigente lo permita, carácter revocable.

a) Duración

El Gestor ejercerá las Funciones de Gestión hasta la primera de las siguientes fechas:

- (i) hasta que, una vez pagada la totalidad de las cantidades adeudadas en virtud de los Derechos de Crédito, se extingan todas las obligaciones asumidas por el Cedente en relación con dichos Derechos de Crédito o
- (ii) hasta que sea sustituido como Gestor de los Derechos de Crédito, conforme a lo indicado más adelante
- (iii) hasta que concluya la liquidación del Fondo, una vez extinguido éste.

El mandato conferido al Gestor en virtud del Contrato de Gestión de Derechos de Crédito, en caso de ser legalmente posible, podrá ser revocado por la Sociedad Gestora en los siguientes supuestos:

- (i) cuando el Gestor sea declarado en concurso, o sea objeto de intervención administrativa,
- (ii) cuando el Gestor incumpliera cualquiera de las obligaciones asumidas en virtud del Contrato de Gestión de Derechos de Crédito y en la Escritura de Constitución (incluido el supuesto de que transcurriesen más de tres meses desde la ocurrencia de un supuesto de fuerza mayor o caso fortuito que, en los términos descritos a continuación, hubiera excusado al Gestor del cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Gestión de Derechos de Crédito) o
- (iii) cuando ocurriera cualquier hecho, que no sea susceptible de ser subsanado por el Gestor, que, a juicio de la Sociedad Gestora, pudiera suponer objetivamente un perjuicio o riesgo para la estructura financiera del Fondo o para los derechos e intereses de los titulares de los Pagarés.

En caso de decidir la conveniencia de proceder a la revocación del mandato del Gestor por darse alguna de las circunstancias previstas en los apartados (i) a (iii) anteriores, la Sociedad Gestora deberá, previa comunicación al Gestor, encontrar un nuevo gestor de cobros que lo sustituya en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles. Si en dicho plazo la Sociedad Gestora no encontrase un nuevo gestor de cobros, deberá asumir las Funciones de Gestión relacionadas con los Derechos de Crédito ella misma. En tanto no transcurra el plazo previsto para la sustitución, el Gestor sustituido continuará llevando a cabo las Funciones de Gestión, salvo que legalmente no pudiese hacerlo, en cuyo caso será la Sociedad Gestora quien las asuma directamente hasta que encuentre al sustituto idóneo.

En caso de producirse la designación del nuevo gestor o la asunción de las Funciones de Gestión por la Sociedad Gestora, esta circunstancia se comunicaría a la CNMV así como al

gestor de cobros sustituido y se haría pública en la forma prevista en el apartado 4 del Módulo Adicional.

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

b) Diligencia, responsabilidad y garantías del Gestor

El Gestor administrará y gestionará los Derechos de Crédito con la misma diligencia que si de activos propios se tratara.

El Gestor se compromete a actuar en la custodia, administración y gestión de los Derechos de Crédito con toda la diligencia debida y responderá ante la Sociedad Gestora y ante el Fondo de cualquier perjuicio que pudiera derivarse para los mismos de su negligencia, si bien no responderá en los supuestos de caso fortuito y/o fuerza mayor, en los términos previstos en el párrafo siguiente.

El Gestor indemnizará 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 de Derechos de Crédito o la Escritura de Constitución. En cualquier caso el Gestor quedará exonerado de cualquier tipo de responsabilidad frente al Fondo, ya directamente, ya a través de la Sociedad Gestora, y por lo tanto, sin que haya lugar a ningún tipo de indemnización a favor del Fondo, en aquellos casos en los que el incumplimiento se produzca como consecuencia de un supuesto de caso fortuito y/o fuerza mayor, en los términos del artículo 1.105 del Código Civil).

El período máximo de excusa del cumplimiento de obligaciones del Gestor por causa de caso fortuito y/o fuerza mayor será de tres meses. Superado dicho período, si las partes de mutuo acuerdo no hubieran llegado a una solución viable a las circunstancias del caso fortuito y/o de la fuerza mayor, la Sociedad Gestora podrá resolver el Contrato de Gestión de Derechos de Crédito.

El Gestor no será responsable de las deudas del Fondo en relación con los Pagarés o de las obligaciones de los Deudores en virtud de los Derechos de Crédito. El Gestor no asume de ninguna forma responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación y no otorgará garantías o avales.

El Gestor deberá tener en cuenta los intereses de los titulares de los Pagarés en sus relaciones con los Deudores y en el ejercicio de cualquier facultad discrecional derivada del desarrollo de las Funciones de Gestión. El Gestor deberá asimismo realizar cuantos actos sean necesarios para solicitar y mantener en pleno vigor las licencias, aprobaciones, autorizaciones y consentimientos que puedan ser necesarios o convenientes en relación con el desarrollo de las Funciones de Gestión.

c) Deberes de información

El Gestor deberá comunicar a la Sociedad Gestora (con periodicidad, formato y sistema de transmisión que ésta le exija en cada momento) la información que ésta solicite relacionada (a) con las características individuales de cada uno de los Derechos de Crédito, (b) con el cumplimiento por los Deudores de las obligaciones derivadas para los mismos de los Derechos de Crédito, y (c) con la situación de morosidad de los Derechos de Crédito, así como con las actuaciones en caso de demora, manteniendo en sus archivos comprobantes de las correspondientes comunicaciones.

Asimismo, el Gestor deberá comunicar a la Sociedad Gestora los vicios ocultos de que puedan adolecer los Derechos de Crédito, en cuanto tengan conocimiento de ello.

El Gestor deberá preparar y entregar a la Sociedad Gestora la información adicional razonable que, en relación con los Derechos de Crédito, la Sociedad Gestora solicite.

d) Operaciones prohibidas

El Gestor no podrá renunciar, transigir o condonar los Derechos de Crédito en todo o en parte o prorrogarlos, ni en general realizar cualquier acto que disminuya el valor económico de los Derechos de Crédito, sin perjuicio de que proceda a atender las peticiones de los Deudores con igual diligencia y procedimiento que si de otros derechos de crédito de su propia cartera se tratase.

e) Actuaciones del Gestor en caso de impago de los Derechos de Crédito

En caso de impago de cantidades adeudadas por los Deudores en virtud de los Derechos de Crédito cedidos, el Gestor desarrollará las actuaciones habituales para estas situaciones.

El Gestor se comprometerá a actuar con la misma diligencia e iniciará el procedimiento de reclamación de las cantidades adeudadas y no satisfechas para los Derechos de Crédito cedidos al Fondo como para los que tenga en su propia cartera.

Adicionalmente, el Gestor se obliga a informar a la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, en el momento en el que comunique a aquélla la selección de los Derechos de Crédito Adicionales que podrá adquirir el Fondo en la siguiente Fecha de Compra, de los impagos y, puntualmente, de los requerimientos de pago, acciones judiciales, y cualquier otra circunstancia que afecte a los Derechos de Crédito. Asimismo, el Gestor facilitará a la Sociedad Gestora toda la documentación que ésta le pueda solicitar en relación con dichos Derechos de Crédito y, en especial, la documentación precisa para el inicio, en su caso, por la Sociedad Gestora, de acciones judiciales.

f) Gestión de Cobros

El Gestor, como gestor de cobros de los Derechos de Crédito, recibirá, por cuenta del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores por razón de los Derechos de Crédito (los "Cobros"), y realizará sus mejores esfuerzos para asegurar que todos los pagos a realizar en virtud de los Derechos de Crédito, sean cobrados de acuerdo con los términos y condiciones de dichos Derechos de Crédito, en las fechas correspondientes.

El abono por el Gestor al Fondo de los Cobros se realizará con una frecuencia semanal, no más tarde de las 12:00 horas (hora CET) de cada viernes (o si no fuera Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior) mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería. Excepcionalmente, en el Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra, las transferencias a la Cuenta de Tesorería de los Cobros deberá efectuarlas el Gestor con carácter diario.

A tal efecto, el Gestor ingresará los Cobros que vaya recibiendo en virtud de los Derechos de Crédito y dará orden para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería, antes de la fecha y hora límite antes señaladas, el saldo correspondiente.

El Gestor no anticipará, en ningún caso, cantidad alguna que no haya recibido previamente de los Deudores derivados de los Derechos de Crédito o de cualquier derecho accesorio a los mismos.

g) Custodia de documentos

El Gestor actuará como depositario de los documentos (tanto físicos como informáticos) relativos a los Derechos de Crédito y de cuantos otros documentos sean relevantes (fundamentalmente, copia de la documentación del vehículo, factura y póliza que documenta el Derecho de Crédito), renunciando a los privilegios que la Ley le confiere a estos efectos y en particular, a los que disponen los artículos 1730 y 1780 del Código Civil (retención en prenda de cosas depositadas) y 276 del Código de Comercio (garantía semejante a la retención en prenda de cosa depositada).

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá examinar y el Gestor deberá aportar, el original de los referidos documentos 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. El Gestor deberá proceder de igual modo en caso de solicitudes de información de los auditores del Fondo.

h) Remuneración

El día 31 de diciembre de cada año (o en la Fecha de Vencimiento Legal, en caso de liquidación del Fondo), el Gestor tendrá derecho a percibir del Fondo, en contraprestación por el ejercicio de las Funciones de Gestión, una comisión (la "Comisión de Gestión") del 0,010% sobre la media anual de los Saldos Vivos de los Derechos de Crédito cedidos al Fondo (IVA incluido en caso de no exención).

Si en una fecha de pago de la Comisión de Gestión, el Fondo no dispusiera de Fondos Disponibles suficientes para satisfacerla, la cantidad debida generará un interés igual al tipo de interés medio ponderado por los distintos vencimientos e importes de la emisión de Pagarés inmediatamente anterior a dicha fecha de pago, que se abonará en la siguiente fecha de vencimiento de Pagarés, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Asimismo, el 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 Derechos de Crédito. Dichos gastos serán abonados siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente y de acuerdo con lo previsto en el Folleto y en la Escritura de Constitución.

i) Delegación

El 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 de Derechos de Crédito o que legalmente le fueren exigibles.

3.8 Nombre y dirección y una breve descripción de cualquier contrapartida por operaciones de permuta, de crédito, de liquidez o de cuentas

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS actúa como Agente Financiero. El nombre, dirección y una breve descripción del Agente Financiero se recogen en el apartado 5.2 del Documento de Registro.

4 INFORMACIÓN POST EMISIÓN

4.1 Obligaciones y plazos previstos para la puesta a disposición del público y remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la información periódica de la situación económico-financiera del Fondo

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

4.1.1 Notificaciones ordinarias

a) Con relación a los Pagarés

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 Fondo. En particular:

- (i) con periodicidad trimestral, 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) la Sociedad Gestora remitirá a la CNMV cualquier otra información periódica sobre el Fondo y el Programa o los Pagarés que determine la CNMV.

b) Con relación a los Derechos de Crédito

La Sociedad Gestora, en relación con los Derechos de Crédito integrados en el activo del Fondo remitirá:

- (a) a la CNMV y a la Entidad de Calificación, con periodicidad bimestral, un informe sobre la evolución de los Derechos de Crédito incorporados al Fondo conforme a los modelos que se adjuntan a la Escritura de Constitución. El modelo de información a la CNMV recogerá entre otros los siguientes aspectos:
 - a) El Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito.
 - b) El importe de los Derechos de Crédito impagados con retraso en el pago superior a 90 días (desde su fecha de vencimiento) y el porcentaje que representan sobre el total.
 - c) El saldo vivo de los Pagarés emitidos con cargo al activo del Fondo.
 - d) El saldo de la Cuenta de Tesorería.
- (b) anualmente, a la CNMV, dentro de los cuatro (4) meses siguientes a la finalización de cada ejercicio contable, un informe de auditoría sobre los atributos mencionados en el

apartado 2.2 del Módulo Adicional, de los Derechos de Crédito que se hayan adquirido durante dicho periodo, de conformidad con lo exigido en el artículo 5 en relación con el artículo 8 del Real Decreto 926/1998.

(c) de acuerdo con lo exigido por el artículo 2.2.c) 2º del Real Decreto 926/1998, la Sociedad Gestora remitirá a la CNMV, mediante CIFRADO, en cada nueva incorporación de Derechos de Crédito Adicionales, un documento que contenga:

(i) El detalle de los correspondientes Derechos de Crédito Adicionales, incluyendo, entre otros, los siguientes datos de cada uno de dichos Derechos de Crédito Adicionales:

- Identificador del Derecho de Crédito.
- Identificador del concesionario.
- Identificador del vehículo.
- Fecha de la disposición.
- Fecha de vencimiento de la disposición.
- Fecha de Compra.
- Fecha de Emisión / Fecha de vencimiento.
- Días impago.
- Importe del Derecho de Crédito.

A los anteriores efectos, la Sociedad Gestora se ha adherido al sistema CIFRADO de la CNMV para la comunicación telemática del detalle de los Derechos de Crédito Adicionales a través de la remisión de archivos informáticos, que seguirán el formato que se adjuntará a la Escritura de Constitución.

(ii) Declaración de la Sociedad Gestora, y también del Cedente, de que tales Derechos de Crédito Adicionales cumplen los requisitos establecidos en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

c) En relación con la situación económico-financiera del Fondo

Trimestralmente, informe sobre la procedencia y posterior aplicación de los Fondos Disponibles de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos durante el trimestre.

d) Con relación a las Cuentas Anuales del Fondo

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.

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

4.1.2 Notificaciones extraordinarias

1. Una vez otorgada la Escritura de Constitución, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, efectuará la notificación de la constitución del Fondo y de la primera emisión de Pagarés.
2. La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, informará a los tenedores de los Pagarés, a la CNMV y a la Entidad de Calificación de todo hecho relevante que pueda producirse en relación con los Derechos de Crédito, 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.

4.1.3 Procedimiento

Las notificaciones extraordinarias referidas anteriormente se realizarán mediante publicación en el boletín diario de AIAF; y las recogidas en el punto 2 del apartado 4.1.2 anterior, mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general y se comunicarán a la CNMV como hecho relevante.

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

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

4.1.4 Información a la CNMV y a la Entidad de Calificación

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

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar trimestralmente a la Entidad de Calificación y a la CNMV información sobre la situación del Fondo y el comportamiento de los Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en este apartado.

Igualmente, facilitará dicha información cuando de forma razonable fuera requerida a ello y, en cualquier caso, cuando existiera un cambio en las condiciones del Fondo, en los contratos concertados por el mismo a través de la Sociedad Gestora o en las partes interesadas.

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

GLOSARIO DE DEFINICIONES

“**Acta Notarial de Liquidación**” significa el acta notarial, que la Sociedad Gestora remitirá a la CNMV, declarando: (i) extinguido el Fondo y las causas que motivaron su extinción; (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, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos.

“**Activos**” significa los Derechos de Crédito.

“**Agente Financiero**” significa CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, Agente de Pagos de la operación.

“**AIAF**” significa AIAF Mercado de Renta Fija.

“**Cantidad de Compra**” significa la diferencia entre (a) el Importe Máximo de Derechos de Crédito no Impagados y (b) el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito que no se encuentren en situación de impago.

“**Cedente**” significa COFIBER FINANCIERA, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.

“**CNMV**” significa Comisión Nacional del Mercado de Valores.

“**Cobros**” significa cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores por razón de los Derechos de Crédito.

“**Comisión de Participación**” significa la comisión que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, abona anualmente a cada Entidad Participante en función del volumen total de Pagarés que, durante el ejercicio correspondiente haya sido adjudicado a dicha Entidad Participante de acuerdo con lo dispuesto en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

“**Comisión de Servicios Financieros**” significa la comisión que el Fondo tiene obligación de satisfacer al Agente Financiero en contraprestación a los servicios a realizar por el mismo, de conformidad con lo establecido en el apartado 5.2 de la Nota de Valores.

“**Comisión de Aseguramiento**” significa la comisión periódica que la Entidad Aseguradora percibe del Fondo por los servicios prestados en virtud del Contrato de Aseguramiento en virtud de lo dispuesto en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

“**Comisión de Dirección**” significa la comisión que la Entidad Directora tendrá derecho a percibir en contraprestación por sus funciones.

"**Comisión de Gestión**" significa la comisión que el Gestor tendrá derecho a percibir del Fondo, en contraprestación por el ejercicio de las Funciones de Gestión, descrita en el apartado 3.7.2 del Módulo Adicional.

"**Comisiones de la Sociedad Gestora**" significa conjuntamente la Comisión Inicial y la Comisión Periódica Anual.

"**Comisión Inicial**" significa la Comisión de la Sociedad Gestora pagadera en la fecha de constitución del Fondo de una sola vez, con cargo a la dotación de gastos iniciales del Fondo conforme a lo establecido en el apartado 3.7.1 del Módulo Adicional.

"**Comisión Periódica Anual**" significa la Comisión de la Sociedad Gestora pagadera anualmente, el 31 de diciembre de cada año conforme a lo establecido en el apartado 3.7.1 del Módulo Adicional.

"**Contrato de Aseguramiento**" significa el contrato en virtud del cual la Entidad Aseguradora, tras la oportuna subasta, adquirirá en su propio nombre la cantidad de Pagarés que quede pendiente de adquisición.

"**Contrato de Gestión de los Derechos de Crédito**" significa el contrato de administración y Gestión de Cobros de los Derechos de Crédito suscrito por la Sociedad Gestora, actuando en nombre y representación del Fondo, y el Gestor.

"**Contrato de Participación**" significa el contrato en virtud del cual las Entidades Participantes se han comprometido ante la Sociedad Gestora a que, convocada una subasta de pagarés en los términos descritos en la Nota de Valores, aquéllas concurrirán habitualmente a las mismas ofertando precios competitivos de mercado.

"**Contrato de Servicios Financieros**" significa el contrato suscrito por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, con el Agente Financiero, para realizar el servicio financiero de las emisiones de Pagarés que se realicen con cargo al activo del Fondo.

"**Cuenta de Tesorería**" significa la cuenta que la Sociedad Gestora mantiene abierta, en nombre y por cuenta del Fondo, en el Agente Financiero con la finalidad de centralizar los cobros y pagos del Fondo.

"**Derechos de Crédito**" los derechos de crédito que el Cedente tiene (y tendrá en el futuro) en el activo de su balance derivados de las disposiciones de las pólizas de crédito que el Cedente tiene concedidas a la red de concesionarios, y que el Cedente podría dar de baja de su balance mediante su cesión al Fondo, conforme a lo dispuesto en la norma vigésimo tercera de la circular 4/2004 del Banco de España.

"**Derechos de Crédito Adicionales**" significa los Derechos de Crédito que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, adquirirá, en su caso, en cada Fecha de Compra durante el Periodo de Compra.

“**Derechos de Crédito Iniciales**” significa los Derechos de Crédito que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, adquirirá al Cedente en la fecha de constitución del Fondo en virtud de la Escritura de Constitución.

“**Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días**” significa los Derechos de Crédito que permanecieran total o parcialmente impagados más de noventa (90) días después de su vencimiento.

“**Deudores**” significa los concesionarios deudores de los Derechos de Crédito integrados en el activo del Fondo.

“**Días Hábiles**” significa todos los que no sean los días inhábiles del calendario TARGET (*Trans-European Automated Real-Time Gross-Settlement Express Transfer System*) vigente en cada momento, ni día festivo en Madrid capital, ni sábado o domingo.

“**Dilución Esperada**” significa la media móvil a 12 meses del Ratio de Dilución.

“**Documento de Registro**” significa el documento de registro de valores de titulización incluido en el presente Folleto, elaborado siguiendo el esquema previsto en el Anexo VII del Reglamento 809/2004.

“**Entidad Acreditante**” significa CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS.

“**Entidad Aseguradora**” significa CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS.

“**Entidad Directora**” significa CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS.

“**Entidad de Calificación**” significa FITCH.

“**Entidades de Contrapartida**” significa las Entidades Participantes.

“**Entidades Participantes**” significa BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A. y CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA).

“**Escritura de Constitución**” significa la Escritura de Constitución de AyT AUTOMOCIÓN II COFIBER E.F.C., FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, de compraventa de Derechos de Crédito y de establecimiento de un Programa de Pagarés.

“**Euribor**” significa, para cada subasta, el tipo Euribor, “*Euro InterBank Offered Rate*”, calculado y distribuido por el sistema de información financiera BRIDGE por mandato de la *Federation Bancaire de l'Union Européenne* actualmente publicado en la pantalla EURIBOR 01 de REUTERS aproximadamente a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) de la fecha de resolución de la subasta, para depósitos en Euros de igual o similar plazo que el plazo de vencimiento de los Pagarés emitidos en virtud de la misma.

“**Factor del Periodo Medio de Cobro**” significa el máximo entre (i) 1 y (ii) el Periodo Medio de Cobro dividido por 30.

“**Factor de Volatilidad del Ratio de Dilución**” significa 1,96 veces la desviación típica de los últimos 12 Ratios de Dilución.

“**Factor de Volatilidad del Ratio de Impago**” significa 1,96 veces la desviación típica de los últimos 12 Ratios de Impago.

“**Factores de Riesgo**” significa la sección del presente Folleto que incluye la descripción de los principales factores de riesgo ligados al emisor, a los valores y a los activos que respaldan la emisión.

“**Fallidos**” significa los Derechos de Crédito que permanecieran total o parcialmente impagados más de doce (12) meses después de su vencimiento.

“**Fecha de Cesión**” significa la fecha de efectividad de la cesión al Fondo de los Derechos de Crédito, en la que el Fondo quedará subrogado en la posición acreedora del Cedente en los mismos.

“**Fecha de Compra**” significa cada una de las fechas en las que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, podrá realizar sucesivas adquisiciones de Derechos de Crédito, que tendrán una frecuencia semanal, el viernes de cada semana, o si no fuera un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior.

“**Fecha de Emisión**” significa la fecha de desembolso en la que se hacen efectiva la entrega de los Pagarés y el precio de los mismos, dos días hábiles después de la fecha de la subasta de los mismos.

“**Fecha de Liquidación**” significa cada una de las fechas en las que liquida el Precio Aplazado y que será la Fecha de Compra coincidente o inmediatamente posterior a cada Fecha de Cálculo, siendo la primera Fecha de Liquidación el 1 de septiembre de 2006.

“**Fecha de Oferta**” significa el segundo Día Hábil anterior a cada Fecha de Compra.

“**Fecha de Vencimiento Final**” significa la última fecha de vencimiento de Pagarés emitidos al amparo del Programa.

“**Fecha de Vencimiento Legal**” significa la fecha en la que se cumplan tres (3) años desde la Fecha de Vencimiento Final o, si dicha fecha no fuese un Día Hábil, el primer Día Hábil inmediatamente posterior. La Fecha de Vencimiento Legal no podrá ser superior a 23 años desde la fecha de constitución del Fondo.

“**Fechas de Cálculo**” significa las fechas que demarcan los Periodos de Cálculo (esto es, la fecha en la que se cumplan dos meses desde la Fecha de Cálculo anterior, o si no fuera un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior, salvo para la primera Fecha de Cálculo, que coincidirá con la fecha de constitución del Fondo.

“**FITCH**” significa FITCH RATINGS ESPAÑA, S.A.U.

“**Folleto**” significa el presente folleto informativo.

“**Fondo**” significa AyT AUTOMOCIÓN II COFIBER E.F.C., FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.

“**Fondos Disponibles**” significa los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago del Fondo, de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

“**Funciones de Gestión**” significa las funciones de custodia, administración y gestión de cobro de los Derechos de Crédito, tanto Iniciales como Adicionales, por él cedidos hasta el cobro total de los mismos.

“**Gestor**” significa el Cedente a efectos del Contrato de Gestión de los Derechos de Crédito.

“**Hora CET**” (“*Central European Time*”) significa la Hora Central Europea, que corresponde al uso horario oficial de la ciudad de Bruselas.

“**Importe Disponible de la Línea de Liquidez**” significa UN MILLÓN DE EUROS (€ 1.000.000).

“**Importe Máximo de Derechos de Crédito no Impagados**” significa la cantidad igual al resultado de dividir el Saldo Vivo de Pagarés entre el Precio al Contado.

“**Importe Máximo de los Derechos de Crédito**” significa el importe máximo del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo, que no excederá en todo momento de CINCUENTA MILLONES DE EUROS (€ 50.000.000).

“**Ley 3/1994**” significa 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

“**Ley 19/1992**” significa la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria

“**Ley 24/1988**” significa la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada, entre otras, por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre y por la Ley 44/2002 y por el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública.

“**Línea de Liquidez**” significa el contrato de crédito que la Sociedad Gestora suscribirá simultáneamente al otorgamiento de la Escritura de Constitución, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Acreditante.

“**Módulo Adicional**” significa el módulo adicional a la Nota de Valores incluido en el presente Folleto, elaborado siguiendo el módulo previsto en el Anexo VIII del Reglamento 809/2004.

“**Nota de Valores**” significa la nota sobre los valores incluida en el presente Folleto, elaborada siguiendo el esquema previsto en el Anexo XIII del Reglamento 809/2004.

“**Oferta de Cesión**” significa la oferta escrita de cesión de Derechos de Crédito Adicionales realizada por el Cedente en cada Fecha de Oferta.

“**Orden de Prelación de Pagos**” significa el orden de prelación de pagos descrito en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

“**Pagarés**” significa los valores que se emiten al amparo del Programa.

“**Periodo de Cálculo**”, significa el periodo comprendido entre dos Fechas de Cálculo, incluyéndose en cada Periodo de Cálculo la Fechas de Cálculo inicial y excluyéndose la final.

“**Periodo de Compra**” significa el periodo en el que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora podrá realizar sucesivas adquisiciones de Derechos de Crédito, tal y como se define en el apartado 3.3.2 del Módulo Adicional.

“**Período Medio de Cobro**” significa el periodo medio en días que tardan las disposiciones de las pólizas en ser repagadas.

“**Precio al Contado**” tiene el significado que se le otorga en el apartado 3.3.4 del Módulo Adicional.

“**Precio Aplazado**” significa la diferencia entre el Valor Nominal del Derecho de Crédito y el Precio al Contado del mismo minorada por (a) la suma de todas las comisiones, Fallidos, dilución, gastos e intereses del Fondo, y añadida (b) la suma de (i) la remuneración de las cuentas del Fondo y (ii) cualesquiera otras cantidades, derechos o indemnizaciones que se deriven de los Derechos de Crédito cobradas durante el Periodo de Cálculo precedente.

“**Precio de Aseguramiento**” significa el precio de adquisición de los Pagarés por la Entidad Aseguradora calculado de acuerdo con lo previsto en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

“**Programa**” significa el programa de emisión de Pagarés creado en la Escritura de Constitución.

“**Ratio de Dilución**” significa el resultado de dividir la dilución en el periodo actual entre las cuentas del mes en que se originaron los Derechos de Crédito que han producido dicha dilución.

“**Ratio de Horizonte de Dilución**” significa la suma de las ventas acumuladas durante los dos meses anteriores al mes de cálculo dividido por los Derechos de Crédito originados en el mes de cálculo.

“**Ratio de Horizonte de Pérdida**” significa la suma de las ventas acumuladas durante los últimos nueve meses dividido por las ventas acumuladas de los últimos seis meses.

“**Ratio de Impago**” significa el resultado de dividir el importe de Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días, por las ventas totales del mes en que se originaron dichos Derechos de Crédito.

“**Ratio de Pérdida**” significa la mayor de las últimas 12 medias móviles a 3 meses del Ratio de Impago.

“**Real Decreto 926/1998**” significa 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.

“**Real Decreto 1310/2005**” significa el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos

“**Reglamento 809/2004**” significa el Reglamento (CE) nº 809/1004 de la Comisión de 29 de abril de 2004.

“**Requisitos de Elegibilidad**” significa las condiciones y requisitos que deberán cumplirse, en relación con los Derechos de Crédito Adicionales que pretendan cederse al Fondo en cada Fecha de Compra durante el Periodo de Compra, establecidos en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional.

“**Reserva por Costes**” tiene el significado que se le otorga en el apartado 3.3.4 del Módulo Adicional.

“**Reserva por Dilución**” tiene el significado que se le otorga en el apartado 3.3.4 del Módulo Adicional.

“**Reserva por Pérdidas**” tiene el significado que se le otorga en el apartado 3.3.4 del Módulo Adicional.

“**Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito**” significa, en cada momento, el Valor Nominal de los Derechos de Crédito pendientes de cobro.

“**SOCIEDAD DE SISTEMAS**” significa SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A.

“**Sociedad Gestora**” significa AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.

“**Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra**” significa el proceso que se inicia cuando la Sociedad Gestora deja de realizar adquisiciones Derechos de Crédito Adicionales por incumplirse los Requisitos de Elegibilidad descritos en los puntos b), c), d), e) del apartado 2.2.8 del Módulo Adicional, durante cuatro Fechas de Compra seguidas, o en caso de suspensión o retirada de la calificación asignada por la Entidad de Calificación al Programa o si se produce una rebaja de la misma por debajo de F1.

“**Tipo Máximo**” significa el tipo Euribor más cinco (5) puntos básicos.

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

“**Valor Nominal**” significa el importe de principal dispuesto por el Deudor de cada Derecho de Crédito.