

D. RAMÓN PÉREZ HERNÁNDEZ, Director General de la mercantil TITULIZACION DE ACTIVOS, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACION, S.A., con CIF A-80352750 y domicilio en Madrid, Calle Almagro 26.

CERTIFICA

Que, en relación con la constitución de “CAP-TDA 1, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS”:

- el texto del Folleto de Emisión verificado con fecha 24 de junio de 2003, coincide exactamente con el que se presenta en soporte informático en el disquete que se adjunta a la presente Certificación;

Y AUTORIZA

la difusión del texto del citado Folleto de Emisión a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para que conste y surta los efectos oportunos, emite el presente certificado en Madrid, a 25 de junio de dos mil tres.

EMISOR

CAP-TDA 1, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BONOS DE TITULIZACIÓN

300.000.000 EUROS

EURIBOR 3M + MARGEN ENTRE 0,35% Y 0,45%

ENTIDADES DIRECTORAS Y ASEGURADORAS

**BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL**

CEDENTES

**GRUPO DRAGADOS, S.A.
DRAGADOS OBRAS Y PROYECTOS, S.A.
CONSTRUCCIONES ESPECIALES Y DRAGADOS, S.A.
GEOTECNIA Y CIMENTOS, S.A.
TECSA, EMPRESA CONSTRUCTORA, S.A.
URBASER, S.A.
CLECE, S.A.
CONTROL Y MONTAJES INDUSTRIALES CYMI, S.A.
SOCIEDAD IBÉRICA DE CONSTRUCCIONES ELÉCTRICAS, S.A.
CODELAN, S.A.
MANTENIMIENTO Y MONTAJES INDUSTRIALES, S.A.
MASA ALGECIRAS, S.A.
MASA GALICIA, S.A.
MASA HUELVA, S.A.
MASA NORTE, S.A.
MASA PUERTOLLANO, S.A.
MASA SERVICIOS, S.A.**

AGENTE FINANCIERO

BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO

**FONDO CONSTITUIDO Y ADMINISTRADO POR
TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A.**

Folleto inscrito en los Registros de la C.N.M.V.

RESUMEN DEL FOLLETO INFORMATIVO

DENOMINACIÓN Y CONSTITUCIÓN DEL FONDO

La denominación del Fondo es CAP-TDA 1, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el "**Fondo**").

El Fondo se constituirá en virtud de escritura pública (en adelante, la "**Escritura de Constitución**") otorgada con posterioridad a la verificación y registro del presente Folleto Informativo (en adelante, el "**Folleto**") por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, "**CNMV**") (la "**Fecha de Constitución**") y estará sujeto al régimen legal previsto en (i) el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización (en adelante, "**Real Decreto 926/1998**") y disposiciones que lo desarrollen, (ii) en la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria (en adelante, "**Ley 19/1992**"), en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; (iii) en la Ley 24/1988, del 28 de julio, en su redacción actual y (iv) en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

NATURALEZA DEL FONDO

El Fondo constituirá un patrimonio separado y carente de personalidad jurídica, y tendrá el carácter de abierto por el activo y cerrado por el pasivo, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 2.1.a) y 4.1.b) del Real Decreto 926/1998.

Desde el 14 de julio de 2003 (la "**Primera Fecha de Compra**") y hasta la fecha más cercana entre las siguientes: (i) el 12 de marzo de 2010, (ii) la fecha en que tenga lugar el acaecimiento de un Supuesto de Amortización Anticipada, tal y como este término se define en el **Anexo 7**, o (iii) la fecha en la que tenga lugar el acaecimiento de un supuesto de liquidación anticipada o extinción del Fondo de conformidad con el apartado III.8. del presente Folleto, se abre un período (en adelante, el "**Período de Compra**"), durante el cual el Fondo adquirirá Derechos de Crédito Adicionales, con una frecuencia mensual, el día 12 de cada mes o, en caso de que dicho día 12 no sea Día Hábil, el Día Hábil siguiente, (en adelante, "**Fecha de Compra**"). A partir de la fecha de finalización del Período de Compra, se inicia la amortización de los Bonos, conforme a lo previsto en el apartado II.11. del presente Folleto, hasta su total amortización (en adelante, el "**Período de Amortización**").

En todo caso, el Fondo se extinguirá no más tarde del día 12 de septiembre de 2013 (en adelante, la "**Fecha de Vencimiento Final Legal**").

SOCIEDAD GESTORA

La sociedad gestora que promueve la constitución del Fondo es TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A. (en adelante, la "**Sociedad Gestora**"). La Sociedad Gestora ejercerá la administración y representación legal del Fondo, al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998.

ACTIVO DEL FONDO

El activo del Fondo estará integrado por los Derechos de Crédito (tal y como se definen a continuación), por los saldos de las cuentas a nombre del Fondo (en adelante, la "**Cuenta de Tesorería**" y la "**Cuenta de Excedentes de Tesorería**", en adelante, conjuntamente, las "**Cuentas del Fondo**"), y, en su caso, por los gastos de constitución no amortizados y capitalizados, conforme a lo establecido en el apartado III.4.1. del presente Folleto.

1. Derechos de Crédito

Se entiende por Derechos de Crédito los derechos de crédito, que tienen como deudores a administraciones públicas españolas o a entidades privadas, derivados de (i) certificaciones de obra convencionales, (ii) certificaciones por revisiones del precio del contrato durante la ejecución, (iii) certificaciones de liquidación del contrato después de la entrega de la obra y (iv) cuentas comerciales a cobrar generadas en virtud de contratos de servicios o de contratos de obras (en adelante, las "**Certificaciones y Facturas**"), tal y como se definen en el apartado IV.1. del presente

Folleto, emitidas por Grupo Dragados, S.A. ("**Grupo Dragados**"), Dragados Obras y Proyectos, S.A. ("**DOPSA**"), Construcciones Especiales y Dragados, S.A. ("**DRACE**"), Geotecnia y Cimientos, S.A. ("**Geocisa**"), Tecsa, Empresa Constructora, S.A. ("**Tecsa**"), Urbaser, S.A. ("**Urbaser**"), Clece, S.A. ("**Clece**"), Control y Montajes Industriales Cymi, S.A. ("**Cymi**"), Sociedad Ibérica de Construcciones Eléctricas, S.A. ("**Sice**"), Codelan, S.A ("**Codelan**"), Mantenimiento y Montajes Industriales, S.A. ("**Masa**"), Masa Algeciras, S.A. ("**Masa Algeciras**"), Masa Galicia, S.A. ("**Masa Galicia**"), Masa Huelva, S.A. ("**Masa Huelva**"), Masa Norte, S.A. ("**Masa Norte**"), Masa Puertollano, S.A. ("**Masa Puertollano**") y Masa Servicios, S.A. ("**Masa Servicios**"), o cualquier otra sociedad que pudiera ser entidad cedente en el futuro, de conformidad con lo previsto en el apartado IV.1.3.2. del presente Folleto (en adelante, conjuntamente, los "**Cedentes**") o emitidas a favor de uniones temporales de empresas ("**UTES**") participadas por cualquiera de los Cedentes en un porcentaje superior o igual al 20%, conforme a lo establecido en el apartado IV.1. del presente Folleto, siempre que dichos Derechos de Crédito (i) hayan sido previamente cedidos a cualquiera de los Cedentes y (ii) se haya notificado dicha cesión previa al deudor correspondiente.

Clases de Derechos de Crédito

En función del momento de su incorporación al activo del Fondo, y como consecuencia del carácter abierto del mismo, se distinguen dos tipos de Derechos de Crédito:

- Derechos de Crédito que serán adquiridos por el Fondo a los Cedentes en virtud de la Escritura de Constitución y el presente Folleto, por un importe superior al importe de la emisión de Bonos, y en la forma prevista en el apartado IV.1.1 del presente Folleto (en adelante, los "**Derechos de Crédito Iniciales**").
- Derechos de Crédito que serán adquiridos por el Fondo a los Cedentes durante el Período de Compra (en adelante, los "**Derechos de Crédito Adicionales**"), en la forma prevista en el apartado IV.1.3.2. del Folleto, y con el objeto de reemplazar los Derechos de Crédito que vayan desapareciendo, por razón de su cobro, del activo del Fondo.

Derechos que confieren los Derechos de Crédito:

- a) el cobro del Valor Nominal de los Derechos de Créditos, incluido el IVA;
- b) el cobro de los intereses de demora, en su caso, de los Derechos de Crédito;
- c) todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor de los titulares de los Derechos de Créditos; y
- d) cualquier otro pago que se derive de los Derechos de Crédito.

2. Otros activos

El activo del Fondo estará asimismo integrado por el saldo de las Cuentas del Fondo y por los gastos iniciales activados, de acuerdo con lo señalado en el apartado III.4.1. del Folleto.

3. Custodia y administración de los Derechos de Crédito

La cesión de los Derechos de Crédito al Fondo se llevará a cabo de forma tal que los Cedentes, de conformidad con lo establecido en el artículo 2.2. del Real Decreto 926/1998, se obligarán a ejercer la custodia y administración de los Derechos de Crédito, regulándose las relaciones entre los Cedentes y el Fondo por lo dispuesto en la Escritura de Constitución del Fondo y en el presente Folleto, por lo que, en principio, no será necesario notificar dicha cesión a los Deudores (tal y como estos se definen en el **Anexo 7**), como se describe más detalladamente en el apartado IV.1.9. del presente Folleto.

4. Condiciones para la adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales

En todo caso, la compra de Derechos de Crédito Adicionales, está condicionada a la observancia de los siguientes requisitos:

- **En relación con el Fondo:**

- a) Que el Cedente no se halle incurso en ningún supuesto de incumplimiento de sus obligaciones de administración ni de ninguna otra que se derive de la Escritura de Constitución y el presente Folleto, permaneciendo ambos documentos, en todo momento, en vigor en su totalidad entre las partes.
- b) Que no se haya producido un descenso en los Ratings asignados a los Bonos por las Agencias de Calificación.
- c) Que no se haya producido un Supuesto de Amortización Anticipada de los Bonos.

- **En relación con los Derechos de Crédito:**

- a) Que, en cada Fecha de Compra, se realicen todas las Declaraciones y Garantías, respecto de cada Cedente y de cada Derecho de Crédito Adicional cedido, y se reiteren las de los Derechos de Crédito que se hayan cedido previamente.
- b) 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 en Mora Cualificada.
- c) En todo caso, el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito (incluyendo los Derechos de Crédito Adicionales que se pretenden incorporar) que tengan como Deudores a Administraciones Públicas, no deberán nunca representar más del 80% ni menos del 40% del total del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito.
- d) Que el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito (incluyendo los Derechos de Crédito Adicionales que se pretenden incorporar), que se deriven de contratos de obra no superen el 70% del total del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito.
- e) Que los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo, una vez realizada la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales en dicha Fecha de Compra, cumplan con los criterios de la matriz de concentración que se contiene en el apartado V.2.1. del presente Folleto.
- f) Que al menos un 97% de los Derechos de Crédito Adicionales a adquirir no presentan retrasos en el pago.
- g) Que un máximo del 3% de los Derechos de Crédito Adicionales presentan retrasos en el pago de hasta tres (3) meses.
- h) Que un máximo del 1% de los Derechos de Crédito Adicionales presentan retrasos en el pago por más de tres (3) meses y hasta seis (6) meses.
- i) Que ninguno de los Derechos de Crédito Adicionales presentan retrasos en el pago por más de seis (6) meses.
- j) Que ninguno de los Derechos de Crédito (incluyendo los Derechos de Crédito Adicionales que se pretenden incorporar) se deriven en más de un 10% de un mismo contrato de obra o de servicios con un Deudor.

PASIVO DEL FONDO

El pasivo del Fondo estará constituido, fundamentalmente, (i) por los bonos de titulización emitidos por el Fondo en virtud de la Escritura de Constitución y el presente Folleto (en adelante, los "**Bonos**"), (ii) por el precio aplazado de los Derechos de Crédito conforme a lo establecido en el apartado IV.1. del presente Folleto (en adelante, "**Precio Aplazado**") (iii) por el préstamo otorgado al Fondo por Banco Santander Central Hispano, S.A. (en adelante, "**SCH**") para hacer frente a los gastos iniciales del Fondo conforme se describe en el apartado V.3.2 del presente Folleto (en adelante, el "**Préstamo para Gastos Iniciales**") ,y (iv) por el importe dispuesto y no devuelto de la línea de liquidez otorgada al Fondo por SCH conforme se describe en el apartado V.4.2. del presente Folleto (en adelante, la "**Línea**")

de Liquidez”).

1. Bonos de titulización emitidos con cargo al Fondo

En la Fecha de Constitución del Fondo serán emitidos 3.000 Bonos de una misma serie, por un importe nominal total igual a 300.000.000 Euros, que será destinado al pago del Precio al Contado (definido en el apartado IV.1. y en el **Anexo 7**) de los Derechos de Crédito Iniciales.

Características:

- Importe: TRESCIENTOS MILLONES DE (300.000.000) Euros
- Valor nominal: CIEN MIL (100.000) Euros cada Bono.
- Precio de emisión: CIEN MIL (100.000) Euros por Bono, libre de impuestos y gastos de suscripción para el suscriptor.
- Precio de reembolso: CIEN MIL (100.000) Euros por Bono.
- Tipo de interés variable: EURIBOR a tres (3) meses + un margen entre el 0,35% y el 0,45%, que se establecerá de conformidad con lo establecido en el apartado II.10.1. del Folleto Informativo.
- Periodicidad de pago de interés: trimestral (los días 12 de marzo, 12 de junio, 12 de septiembre y 12 de diciembre o, en caso de no ser Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior). La primera fecha de pago de intereses será el 12 de septiembre de 2003, devengándose los mismos al tipo de interés nominal correspondiente desde el 30 de junio de 2003 (en adelante la “**Fecha de Desembolso**”).
- Fecha de Amortización Prevista: 12 de septiembre de 2010.
- Fecha de Vencimiento Final Legal de los Bonos: 12 de septiembre de 2013.
- Se estima que para una emisión de 300.000.000 de Euros, los Derechos de Crédito Iniciales que se cedan en la Fecha de Constitución serán de un Valor Nominal aproximado a 425.141.207 Euros.

Calificación del riesgo crediticio ("Ratings"):

- Standard & Poor’s, España, S.A. (“**S&P**”): “AAA”
- Fitch Ratings España, S.A. (“**Fitch**”): “AAA”.

Mercado Secundario Organizado donde se solicitará la admisión a cotización:

AIAF, Mercado de Renta Fija.

Amortización de los Bonos:

Durante el Período de Amortización, la totalidad de los flujos/cobros derivados de los Derechos de Crédito se aplicará, en cada Fecha de Pago (tal y como se define en el **Anexo 7**), a la amortización del principal de los Bonos, conforme al orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.7.B)2. de este Folleto.

Instrumentos financieros de mejora crediticia: Precio Aplazado, Línea de Liquidez y Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales

1. Precio Aplazado:

Con el objeto de dotar de liquidez al Fondo y cubrir, principalmente, los gastos y comisiones del Fondo, el pago de los intereses de los Bonos y la posible pérdida que se produzca en los Derechos de Crédito, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, en la Fecha de Constitución y en cada Fecha de Compra, reservará un porcentaje del precio de

compra de dichos Derechos de Crédito en concepto de Precio Aplazado. Dicho porcentaje será calculado en cada Fecha de Cálculo.

2. Línea de Liquidez

Como mecanismo de dotar liquidez al Fondo, en el caso concreto de que se de un supuesto de Insolvencia de los Cedentes (entendiendo por **'Insolvencia'** el acaecimiento de la suspensión de pagos, quiebra o cualquier otro supuesto concursal en cualquiera de los Cedentes), el Fondo dispondrá de una Línea de Liquidez de hasta 12.720.000 euros (4,24% del Saldo Nominal inicial de los Bonos), mediante el otorgamiento del Contrato de Línea de Liquidez (tal y como se define en el **Anexo 7**) con Banco Santander Central Hispano, S.A., que estará destinada a hacer frente a las obligaciones de pago del Fondo, en caso de insuficiencia de fondos disponibles en el supuesto de Insolvencia de cualquiera de los Cedentes.

3. Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales

Adicionalmente a la Línea de Liquidez, el Fondo dispondrá de un Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales (tal y como se define en el **Anexo 7**), dotado con cargo al Préstamo para Gastos Iniciales por un importe de 3.000.000 de euros, que sólo estará disponible para hacer frente a los gastos por posibles reclamaciones frente a los Deudores, en el supuesto de Insolvencia de los Cedentes.

OTROS CONTRATOS SUSCRITOS POR EL FONDO

Adicionalmente, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, suscribirá, en la Fecha de Constitución, los siguientes contratos, tal y como se describen en los apartados II.19.3. y V.3. del presente Folleto:

- Contrato de Aseguramiento y Colocación de los Bonos,
- Contrato de Servicios Financieros, y
- Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales (cada contrato tal como se define en el **Anexo 7**)

INFORMACION ADICIONAL

1. Carácter estimativo de la información

LAS INFORMACIONES DE LOS CUADROS EXPUESTOS EN ESTE FOLLETO EN CUANTO A PAGOS DE INTERÉS, AMORTIZACIONES DE PRINCIPAL, VIDAS MEDIAS Y RENDIMIENTOS Y, ESPECIALMENTE, LA INFORMACIÓN PROPORCIONADA EN EL CUADRO DEL SERVICIO FINANCIERO DEL FONDO, FIGURAN EXCLUSIVAMENTE A TÍTULO ILUSTRATIVO, NO REPRESENTANDO LOS IMPORTES OBLIGACIÓN DE PAGO ALGUNA A TERCEROS POR PARTE DEL FONDO EN LAS CORRESPONDIENTES FECHAS O PERÍODOS A QUE HACEN REFERENCIA. LOS DATOS HAN SIDO ELABORADOS BAJO SUPUESTOS DE TIPOS DE INTERÉS, DURACIÓN, TASAS DE IMPAGO Y VOLÚMENES Y PRECIOS DE COMPRA SUJETOS A CONTINUO CAMBIO, EN CONSECUENCIA, TODO INVERSOR INTERESADO EN CONOCER EL CALENDARIO PREVISTO DE PAGOS DEL FONDO EN CADA FECHA CONCRETA DEBE SOLICITAR LA INFORMACIÓN PERTINENTE DE AQUELLAS INSTITUCIONES AUTORIZADAS PARA DISTRIBUIRLA Y QUE ESTÁN REFLEJADAS EN ESTE FOLLETO. COMO SE INDICA EN EL APARTADO III.5.2. DE ESTE FOLLETO, LA SOCIEDAD GESTORA SE COMPROMETE A HACER PÚBLICA LA INFORMACIÓN AL RESPECTO.

2. Riesgo de impago de los Derechos de Crédito

Los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de los Derechos de Crédito agrupados en el mismo, existiendo unos compromisos asumidos en la Escritura de Constitución del Fondo, y descritos en el presente Folleto, que actúan como protección para el inversor hasta los límites establecidos en el capítulo V de este Folleto.

Los Cedentes, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responderán ante el Fondo exclusivamente de la existencia y legitimidad de los Derechos de Crédito en los términos y condiciones que se declaren en la Escritura de Constitución del Fondo y que se describen en el presente Folleto, así como de la personalidad con la

que efectúan la cesión pero no asumen responsabilidad alguna por el impago de los Deudores. Tampoco asumirán, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgarán garantías o avales, ni en virtud de la Escritura de Constitución, ni del presente Folleto, ni de ningún otro pacto o contrato. Todo ello sin perjuicio de las responsabilidades de los Cedentes en relación con lo establecido en los apartados IV.1.7, IV.1.8 y IV.2.2. del presente Folleto, y sin perjuicio de las Declaraciones y Garantías que hacen los Cedentes. Hasta la Fecha de Constitución del Fondo, los Cedentes continuarán asumiendo el riesgo de insolvencia de los Deudores.

3. Recursos en caso de impago de los Bonos y responsabilidad de la Sociedad Gestora

En caso de impago de cualquier cantidad debida a los titulares de los Bonos, éstos sólo podrán recurrir contra la Sociedad Gestora cuando ésta haya incumplido las obligaciones que para ella se recogerán en la Escritura de Constitución y que se describen en el presente Folleto. La Sociedad Gestora es el único representante autorizado del Fondo ante terceras partes y en cualquier procedimiento legal, de acuerdo con la ley española.

Si la Sociedad Gestora no cumpliera con sus obligaciones será responsable, frente a los titulares de los Bonos y frente a los restantes acreedores del Fondo, por todos los perjuicios que de tal incumplimiento se deriven. En particular, los titulares de los Bonos gozarán de una acción contra la Sociedad Gestora en el caso de incumplimiento de sus obligaciones, que deberá ejercitarse por el juicio declarativo ordinario que según la cuantía de la reclamación corresponda.

Las obligaciones de las entidades que de uno u otro modo participen en la operación se limitan a aquéllas que se recogerán en los contratos correspondientes relativos al Fondo, de las cuales las relevantes están descritas en este Folleto.

FONDOS DISPONIBLES

Los fondos disponibles en cada Fecha de Compra/Fecha de Pago concreta serán los siguientes:

- a) Las cantidades percibidas por el cobro de los Derechos de Crédito durante cada Período de Cálculo precedente. Dichas cantidades, habrán sido depositadas en las Cuentas del Fondo de acuerdo con lo previsto en el apartado IV.2.2. del presente Folleto, más
- b) Los intereses de demora cobrados de los Derechos de Crédito durante el Período de Cálculo precedente. Dichas cantidades habrán sido depositadas en las Cuentas del Fondo de acuerdo con lo previsto en el apartado IV.2.2. del presente Folleto, más
- c) Importe máximo disponible de la Línea de Liquidez, más
- d) Las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales, más
- e) Cualesquiera otras cantidades, derechos o indemnizaciones cobradas que se deriven de los Derechos de Crédito, depositadas en las Cuentas del Fondo, de acuerdo con lo previsto en el apartado IV.2.2. del presente Folleto, más
- f) La remuneración de la Cuenta de Tesorería, más
- g) La remuneración de la Cuenta de Excedentes de Tesorería.

El Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales y la Línea de Liquidez sólo serán disponibles en el supuesto de Insolvencia de los Cedentes.

ORDEN DE PRELACION DE PAGOS

El orden de prelación de pagos es el contenido en el apartado V.7.B) 2. del presente Folleto.

Los fondos disponibles de las Cuentas del Fondo, conforme se especifican en el apartado V.7.B)1. del presente Folleto, en cada Fecha de Compra/Fecha de Pago, con independencia del momento de su devengo, se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención en el siguiente orden de prelación y, en todo caso, con el límite de las cantidades disponibles una vez satisfechas o provisionadas las obligaciones de pago que se benefician de un carácter privilegiado por razón de lo establecido en el siguiente orden de prelación:

A) Durante el Período de Compra:

(i) Pago o provisión para pago de gastos e impuestos del Fondo.

Pago o provisión para pago de los gastos que sean a cargo del Fondo, incluyendo las comisiones de la Línea de Liquidez, conforme a lo previsto en el apartado III.4.3. del presente Folleto; cualesquiera gastos extraordinarios que se originen como consecuencia de la defensa de los intereses del Fondo y de los titulares de los Bonos así como los impuestos de los que el Fondo sea el sujeto pasivo.

(ii) Pagos o provisión para pagos a la Sociedad Gestora.

Pago o provisión para pagos a la Sociedad Gestora de acuerdo con lo previsto en el apartado III.3.2. del presente Folleto.

(iii) Pago o provisión para pago de intereses de los Bonos.

Pago o provisión para el pago de los intereses devengados correspondientes a los Bonos. En caso de que los fondos disponibles del Fondo fueran insuficientes para el pago o provisión para pago de intereses, el importe disponible se distribuirá entre todos los Bonos, proporcionalmente al Saldo Nominal Pendiente de los Bonos (conforme se define este concepto en el **Anexo 7**).

(iv) Pago del Precio al Contado de los Derechos de Créditos Adicionales.

Pago del Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales adquiridos en la correspondiente Fecha de Compra.

En el supuesto de que en una Fecha de Compra los Cedentes transmitieran Derechos de Crédito Adicionales al Fondo por un importe inferior al Importe Máximo de Derechos de Crédito Adicionales (conforme se define en el **Anexo 7**), el remanente de dicho importe permanecerá depositado en las Cuentas del Fondo, sin que pueda ser utilizado para el pago o provisión de pagos de los siguientes puntos del orden de prelación de pagos.

(v) Pago o provisión para pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.

Pago o provisión para pago de los intereses devengados por el Préstamo para Gastos Iniciales conforme a lo establecido en el apartado V.3.2 del presente Folleto.

(vi) Pago o provisión para pago de principal del Préstamo para Gastos Iniciales.

Pago o provisión para pago del principal del Préstamo para Gastos Iniciales conforme a lo establecido en el apartado V.3.2. del presente Folleto. El Préstamo para Gastos Iniciales deberá ser reembolsado por el Fondo en un plazo de cinco (5) años mediante amortizaciones trimestrales e iguales en las Fechas de Pago.

(vii) Pago del Precio Aplazado de los Derechos de Crédito.

Pago del Precio Aplazado de aquellos Derechos de Crédito sobre los que el Fondo haya recibido el importe pendiente de pago durante el/los Período/s de Cálculo anterior/es (tal y como se define "Período de Cálculo" en el apartado II.11.2.3. del presente Folleto y en el **Anexo 7**), conforme a lo establecido en el apartado IV.1. del presente Folleto.

Las provisiones de los órdenes (i), (ii), (iii), (v) y (vi), anteriores se calcularán, de forma que se provisionará, en cada orden, la cantidad devengada desde la Fecha de Compra inmediatamente anterior a la correspondiente Fecha de Compra/Fecha de Pago.

B) Después del Período de Compra:

(i) Pago de intereses de la Línea de Liquidez.

Pago de los intereses devengados por la Línea de Liquidez conforme a lo establecido en el apartado V.4.2. del presente Folleto.

(ii) Pago de gastos e impuestos del Fondo

Pago de los gastos que sean a cargo del Fondo, incluyendo las comisiones de la Línea de Liquidez, conforme a lo previsto en el apartado III.4.3. del presente Folleto; cualesquiera gastos extraordinarios que se originen como consecuencia de la defensa de los intereses del Fondo y de los titulares de los Bonos así como los impuestos de los que el Fondo sea el sujeto pasivo.

(iii) Pagos a la Sociedad Gestora.

Pagos a la Sociedad Gestora de acuerdo con lo previsto en el apartado III.3.2. del presente Folleto.

(iv) Pago de los intereses devengados de los Bonos.

Pago de los intereses devengados correspondientes a los Bonos. En caso de que los fondos disponibles del Fondo fueran insuficientes, el importe disponible se distribuirá entre todos los Bonos, proporcionalmente al Saldo Nominal Pendiente de los mismos.

(v) Pago del importe dispuesto de la Línea de Liquidez.

Pago del importe dispuesto de la Línea de Liquidez conforme a lo establecido en el apartado V.4.2. del presente Folleto.

(vi) Pago del importe del principal de los Bonos.

Pago del importe de principal de los Bonos que corresponda amortizar conforme a lo establecido en el apartado II.11. del presente Folleto.

(vii) Pago de intereses del Préstamo para Gastos Iniciales.

Pago de cualquier cantidad pendiente en concepto de intereses devengados por el Préstamo para Gastos Iniciales conforme a lo establecido en el apartado V.3.2. del presente Folleto.

(viii) Pago de principal del Préstamo para Gastos Iniciales.

Pago de cualquier cantidad pendiente en concepto de principal del Préstamo para Gastos Iniciales que corresponda conforme a lo establecido en el apartado V.3.2. del presente Folleto.

(ix) Pago del Precio Aplazado de los Derechos de Crédito.

Pago del Precio Aplazado de aquellos Derechos de Crédito sobre los que el Fondo haya recibido el importe pendiente de pago durante el/los Período/s de Cálculo anterior/es. El pago del Precio Aplazado a los Cedentes, finalizado el Período de Compra, sólo podrá hacerse cuando se hayan amortizado totalmente los Bonos.

C) Si tuviera lugar la sustitución de alguno de los actuales Administradores, pertenecientes al Grupo de Sociedades del Grupo Dragados en su actividad como Administrador de los Derechos de Crédito, en favor de otra entidad,

que no sea del Grupo de Sociedades, se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, una comisión, que se acordará con la Sociedad Gestora que ocupará mismo lugar que las provisiones o pagos a realizar a la Sociedad Gestora, de conformidad con el descrito orden de prelación.

D) En el supuesto de que el Fondo no dispusiera de fondos suficientes para abonar en su totalidad alguno de los importes mencionados en los apartados anteriores, se aplicarán las siguientes reglas:

- (i) El Fondo hará frente a sus obligaciones según el orden de prelación establecido y, en el supuesto de que existan distintos acreedores del mismo rango, a prorrata del importe debido a aquéllos.
- (ii) Los importes que queden impagados o faltos de provisión se situarán, en la siguiente Fecha de Compra/Fecha de Pago dentro del correspondiente orden de prelación de pagos descrito anteriormente pero en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate.
- (iii) Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas Fechas de Compra/Fecha de Pago no devengarán intereses adicionales ni de demora, salvo por lo que respecta a la comisión de la Sociedad Gestora, que devengará un interés igual al de los Bonos.

Ausencia de garantías de los Cedentes: Grupo Dragados, DOPSA, DRACE, Geocisa, Tecsa, Urbaser, Clece, Cymi, Sice, Codelan, Masa, Masa Algeciras, Masa Galicia, Masa Huelva, Masa Norte, Masa Puertollano y Masa Servicios, en su calidad de Cedentes de los Derechos de Crédito, no prestarán garantía alguna que asegure el buen fin de la operación.

Sin perjuicio de lo anterior, Grupo Dragados, S.A. garantizará las obligaciones asumidas por los Cedentes en los términos establecidos en el apartado IV.2.2.10. del presente Folleto.

FECHAS DE PAGO Y NOTIFICACION

Fechas de Pago: Días 12 de marzo, 12 de junio, 12 de septiembre y 12 de diciembre de cada año, o en caso de no ser éste Día Hábil, el siguiente Día Hábil. La primera Fecha de Pago del Fondo será el 12 de septiembre de 2003.

Fechas de Notificación: Dos Días Hábiles anteriores a cada Fecha de Pago.

LIQUIDACION ANTICIPADA Y EXTINCIÓN DEL FONDO

A. Liquidación Anticipada del Fondo

En virtud del acuerdo que se establezca en la Escritura de Constitución del Fondo y en virtud de lo previsto en el presente Folleto, los Cedentes, conjuntamente, podrán solicitar la liquidación anticipada del Fondo y la Sociedad Gestora deberá proceder a la misma, en el plazo máximo de 30 días, cuando el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito sea inferior al 10% del saldo inicial de los Bonos, siempre y cuando el producto de la venta de los Derechos de Crédito pendientes de cobro, junto con el saldo que exista en ese momento en las Cuentas del Fondo, permita una total cancelación de las obligaciones pendientes de pago con cargo al Fondo establecidas en los puntos (i) a (vi) del apartado V.7.B)2.b) En este supuesto, los Cedentes tendrán un derecho de tanteo sobre los Derechos de Crédito pendientes de cobro por ellos cedidos, conforme a lo establecido en el apartado III.8.1. del presente Folleto.

Asimismo, se producirá la liquidación anticipada del Fondo, en la Fecha de Pago posterior al acaecimiento del supuesto de que cualquiera de los Cedentes se encuentre en suspensión de pagos, quiebra o cualquier otra situación concursal.

B. Extinción del Fondo

El Fondo se extinguirá, además de por los supuestos de liquidación anticipada previstos en el apartado anterior, por las causas previstas en el Real Decreto 926/1998 y por las que expresamente se prevean en la Escritura de Constitución y se prevén en el presente Folleto, en particular en los siguientes supuestos, informándose a la

CNMV en caso de producirse alguno de ellos y aplicándose, en caso de insolvencia del Fondo, el régimen de prelación de pagos establecido en el apartado V.7.B)2.b). de este Folleto:

- (i) Cuando se cobren íntegramente los Derechos de Crédito.
- (ii) Cuando se amorticen íntegramente los Bonos emitidos.
- (iii) Cuando, por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajena al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera, a juicio de la Sociedad Gestora, una alteración sustancial o se desvirtuase el equilibrio financiero del Fondo. Se incluyen en este supuesto una modificación en la normativa vigente o el establecimiento de obligaciones de retención que pudieran afectar a dicho equilibrio. En este caso, la Sociedad Gestora, tras informar a la CNMV, procederá a la liquidación ordenada del Fondo conforme a las reglas que se establezcan en la Escritura de Constitución del Fondo, las cuales se describen en el apartado V.7.B)2. del Folleto de Emisión.
- (iv) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente, a juicio de la Sociedad Gestora, en relación con los valores emitidos o se prevea que se va a producir. Se incluye en este supuesto el hecho de que en una Fecha de Pago, el Fondo no abonase los intereses de los Bonos que correspondan en dicha Fecha de Pago, sin que esta circunstancia se subsanase en el plazo de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a dicha Fecha de Pago. En este caso, la Sociedad Gestora, tras informar a la CNMV, procederá a la liquidación ordenada del Fondo conforme a las reglas que se establezcan en la Escritura de Constitución del Fondo, las cuales se describen en el apartado V.7.B)2. del Folleto de Emisión.
- (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 meses desde que tuviera lugar un evento determinante de la sustitución forzosa de la Sociedad Gestora, por ser ésta declarada en suspensión de pagos o quiebra, sin que se hubiese encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión del Fondo.

Con el objeto de que el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, lleve a cabo la liquidación y, en su caso, la amortización anticipada de la emisión de Bonos y, en concreto, para que el Fondo disponga de liquidez suficiente para hacer frente a sus obligaciones de pago, procederá la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, a llevar a cabo las siguientes actuaciones:

- (i) Vender los Derechos de Crédito por un precio que no podrá ser inferior al precio de mercado, conforme a lo establecido en el apartado III.8.2.B. (i) del presente Folleto.
- (ii) Cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo.
- (iii) En caso de que las actuaciones anteriores fueran insuficientes o existieran activos remanentes, procederá a vender los demás bienes que permanezcan en el activo del Fondo, conforme al procedimiento establecido en el apartado III.8.2. B. (iii) del presente Folleto.

En los supuestos de extinción anteriores, la Sociedad Gestora aplicará inmediatamente todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de los activos del Fondo en la forma y cuantía y en el orden que corresponda de acuerdo con el orden de prelación de pagos, de conformidad con lo previsto en el apartado III.8.2. B) del presente Folleto.

NATURALEZA DE LA PRESENTE INFORMACIÓN

La presente información goza de la naturaleza de Folleto a los efectos de lo establecido en el Real Decreto 926/1998 y se encuentra inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 24 de junio de 2003.

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

El registro del Folleto por la CNMV no implica recomendación de suscripción de los valores a que se refiere el mismo

ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia del Fondo, o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

PARTICIPANTES

Entidad/es Cedente/s: Grupo Dragados, S.A.; Dragados Obras y Proyectos, S.A.; Construcciones Especiales y Dragados, S.A.; Geotecnia y Cimientos, S.A.; Tecsa Empresa Constructora, S.A.; Urbaser, S.A.; Clece, S.A.; Control y Montajes Industriales Cymi, S.A.; Sociedad Ibérica de Construcciones Eléctricas, S.A.; Codelan, S.A.; Mantenimiento y Montajes Industriales, S.A.; Masa Algeciras, S.A.; Masa Galicia, S.A.; Masa Huelva, S.A.; Masa Norte, S.A.; Masa Puertollano, S.A.; Masa Servicios, S.A. y cualquier otra entidad perteneciente al Grupo de Sociedades del Grupo Dragados que pudiera ser Cedente en el futuro conforme a lo establecido en el apartado IV.1.3.2. del presente Folleto.

Sociedad Gestora: Titulización de Activos, SGFT, S.A.

Agente Financiero: Banco Santander Central Hispano, S.A.

Entidad bancaria donde se abre la Cuenta de Excedentes de Tesorería: Citibank, N.A., Sucursal en Londres.

Aseguradores y Directores: Banco Santander Central Hispano y Merrill Lynch International.

Asesoramiento Legal: Garrigues, Abogados y Asesores Tributarios; Dewey Ballantine y el Catedrático Don Antonio Jiménez-Blanco (como asesor legal en aspectos administrativos de legislación española).

ÍNDICE

CAPÍTULO I PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO	19
I.1. Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del Folleto.	19
I.2. Organismos supervisores.	19
I.3. Informe de Auditores.	19
I.4. Observaciones realizadas por la Sociedad Gestora	19
CAPÍTULO II INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE SE EMITEN CON CARGO AL FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS	20
II.1. Información sobre requisitos y acuerdos previos necesarios.	20
II.1.1. Acuerdos sociales y requisitos legales.	20
II.1.2. Información sobre los requisitos y acuerdos previos para la admisión a negociación en Bolsa o en el mercado secundario organizado.	23
II.2. Autorización administrativa previa de la emisión.	23
II.3. Evaluación del riesgo inherente a los Bonos emitidos con cargo al Fondo.	23
II.4. Naturaleza y denominación de los Bonos que se ofrecen.	26
II.4.1. Régimen jurídico de los valores, con especificación de los procedimientos que garanticen la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y de los siguientes. Implicaciones que sobre el servicio financiero de los valores emitidos con cargo al Fondo produce la obligada vinculación entre el calendario de pagos de principales e intereses de dichos valores y los flujos de ingresos y cobros procedentes de los activos objeto de titulización a través del Fondo.	26
II.4.2. Otras consideraciones sobre el riesgo.	27
II.5. Forma de representación y denominación y domicilio de la entidad encargada de su registro contable.	28
II.6. Importe nominal del conjunto de valores emitidos con cargo al Fondo y número de valores que comprende.	28
II.7. Importes nominal y efectivo en euros de cada Bono.	28
II.8. Comisiones y gastos conexos de todo tipo que obligatoriamente hayan de soportar los inversores con ocasión de la suscripción de los valores emitidos con cargo al Fondo.	29
II.9. Comisiones a cargo de los tenedores de los Bonos.	29
II.10. Cláusula de Tipo de Interés.	29
II.10.1. Tipo de interés de los Bonos.	29
II.10.2. Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de intereses de los valores emitidos por el Fondo, e indicación precisa del apartado y páginas de este Folleto donde se describen	

las reglas de prelación establecidas en los pagos del Fondo, y en concreto las que afectan a los pagos de intereses de dichos valores.	31
II.10.3. Fórmula de cálculo de los intereses de los Bonos.	31
II.10.4. Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los intereses.	32
II.11. Amortización de los valores.	32
II.11.1. Precio de reembolso, especificando la existencia de primas, premios, lotes o cualquier otra ventaja financiera.	32
II.11.2. Modalidades de amortización, con especificación de las fechas, lugar, entidades, procedimiento y publicidad de las mismas.	32
II.12. Cuadro del servicio financiero del empréstito, incluyendo tanto los pagos de interés como de amortización de principal de los Bonos.	34
II.13. Interés efectivo previsto para el tomador, habida cuenta de las características de la emisión, con especificación del método de cálculo adoptado y los gastos previstos por conceptos apropiados a su verdadera naturaleza.	38
II.14. Interés efectivo previsto para el Fondo.	38
II.15. Garantías especiales sobre los Derechos de Crédito.	39
II.16. Circulación de los valores.	39
II.17. Admisión a negociación de los valores emitidos.	39
II.18. Solicitudes de suscripción o adquisición.	39
II.18.1. Colectivo de potenciales inversores.	39
II.18.2. Aptitud legal de los Bonos.	40
II.18.3. Período de colocación y fecha o período de suscripción o adquisición.	40
II.18.4. Dónde y ante quién puede tramitarse la suscripción o adquisición.	40
II.18.5. Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso.	40
II.18.6. Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción.	41
II.19. Distribución de la colocación.	41
II.19.1. Entidades colocadoras.	41
II.19.2. Entidades directoras de la emisión.	41
II.19.3. Aseguramiento de la emisión.	42
II.19.4. Prorratio.	43
II.20. Plazo y forma prevista para la entrega a los suscriptores de los certificados o de los documentos que acrediten la suscripción de los valores.	43
II.21. Legislación nacional bajo la cual se crean los valores e indicación de los órganos jurisdiccionales competentes en caso de litigio.	43
II.22. Régimen fiscal sobre la renta derivada de los valores ofrecidos.	43
II.22.1. Personas físicas o jurídicas residentes en España.	44
II.22.2. Personas físicas o jurídicas no residentes en España.	45
II.22.3. Imposición Indirecta sobre la transmisión de Bonos.	46
II.22.4. Impuesto sobre el Patrimonio.	46

II.22.5. Impuesto sobre Sucesiones.	47
II.23. Finalidad de la operación.	47
II.23.1. Destino del importe neto de la emisión.	47
II.23.2. Finalidad de la operación.	47
II.24. Contratación secundaria.	47
II.25. Personas físicas o jurídicas que hayan participado de forma relevante en el diseño o asesoramiento de la constitución del Fondo en alguna de las informaciones significativas contenidas en este Folleto, incluido, en su caso, el aseguramiento de la colocación:	47
II.25.1. Enumeración de las personas tanto físicas como jurídicas.	47
II.25.2. Declaraciones de la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo.	48
II.25.3. Declaraciones de los Cedentes	48
CAPÍTULO III INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE EL FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS	49
III.1. Antecedentes jurídicos y finalidad del Fondo.	49
III.2. Denominación, verificación y constitución del Fondo.	49
III.3. Gestión y representación del Fondo y de los titulares de los valores emitidos con cargo al mismo.	49
III.3.1. Funciones y responsabilidades asumidas por la Sociedad Gestora.	49
III.3.2. Esquema de remuneración a favor de la Sociedad Gestora por el desempeño de sus funciones.	52
III.4. Valor patrimonial del Fondo.	52
III.4.1. Valor Patrimonial del Fondo.	52
III.4.2. Ingresos del Fondo derivados de su funcionamiento.	53
III.4.3. Gastos a cargo del Fondo.	54
III.5. Formulación, verificación y aprobación de cuentas anuales y demás documentación contable del Fondo. Nombre de los auditores de cuentas designados para la auditoría del Fondo.	55
III.5.1. Obligaciones y plazos previstos para la formulación, verificación y aprobación de cuentas anuales e informe de gestión.	55
III.5.2. 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.	55
III.6. Régimen fiscal del Fondo.	58
III.7. Supuestos de modificación de la Escritura de Constitución del Fondo.	59
III.8. Liquidación y extinción del Fondo.	59
III.8.1. Liquidación anticipada del Fondo.	59
III.8.2. Extinción del Fondo.	60
III.9. Sustitución de los participantes	62
III.10. Subcontratación de los participantes	64
III.11. Derechos de los Cedentes en la liquidación del Fondo	64

CAPÍTULO IV	INFORMACIONES SOBRE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS ACTIVOS TITULIZADOS A TRAVÉS DEL FONDO	65
IV.1.	Descripción de los Derechos de Crédito que se agrupan en el Fondo.	65
IV.1.1.	Descripción de los Derechos de Crédito	65
IV.1.2.	Declaraciones y Garantías de los Cedentes de los Derechos de Crédito.	68
IV.1.3.	Cesión de los Derechos de Crédito.	71
IV.1.4.	Responsabilidad de los Cedentes.	75
IV.1.5.	Descripción de derechos que, a favor de su titular, confieren dichos Derechos de Crédito.	76
IV.1.6.	Venta de Derechos de Crédito en Mora Cualificada.	76
IV.1.7.	Sustitución de Derechos de Crédito.	77
IV.1.8.	Restitución de cantidades en supuestos especiales.	77
IV.1.9.	Notificación a los Deudores.	78
IV.2.	Procedimientos ordinarios de administración y custodia de los Derechos de Crédito.	78
IV.2.1.	Duración.	78
IV.2.2.	Servicio de administración y custodia de los Derechos de Crédito.	78
IV.3.	Breve descripción individual de las Entidades Cedentes.	83
IV.3.1.	Grupo Dragados, S.A. ("Grupo Dragados")	83
IV.3.2.	Dragados Obras y Proyectos, S.A. ("DOPSA")	83
IV.3.3.	Construcciones Especiales y Dragados, S.A. ("DRACE")	84
IV.3.4.	Geotecnia y Cimientos, S.A. ("Geocisa")	84
IV.3.5.	Tecsa, Empresa Constructora, S.A. ("Tecsa")	84
IV.3.6.	Urbaser, S.A. ("Urbaser")	84
IV.3.7.	Clece, S.A. ("Clece")	85
IV.3.8.	Control y Montajes Industriales Cymi, S.A. ("Cymi")	85
IV.3.9.	Sociedad Ibérica de Construcciones Eléctricas, S.A. ("Sice")	85
IV.3.10.	Codelan, S.A. ("Codelan")	85
IV.3.11.	Mantenimiento y Montajes Industriales, S.A. ("Masa")	86
IV.3.12.	Masa Algeciras, S.A. ("Masa Algeciras")	86
IV.3.13.	Masa Galicia, S.A. ("Masa Galicia")	86
IV.3.14.	Masa Huelva, S.A. ("Masa Huelva")	86
IV.3.15.	Masa Norte, S.A. ("Masa Norte")	86
IV.3.16.	Masa Puertollano, S.A. ("Masa Puertollano")	87
IV.3.17.	Masa Servicios, S.A. ("Masa Servicios")	87
IV.4.	Información sobre cuentas a cobrar y descripción de los procedimientos establecidos por los Cedentes para la contratación con Administraciones Públicas y entidades privadas.	87
IV.4.1	Descripción de los procedimientos establecidos por los Cedentes para la contratación con Administraciones Públicas y entidades privadas.	87

IV.4.2.	Información estadística de la cartera provisional, de forma agregada para el conjunto de los Cedentes.	87
CAPÍTULO V INFORMACIÓN SOBRE LA OPERATIVA ECONOMICO-FINANCIERA DEL FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS		97
V.1.	Estructura económico financiera del Fondo.	97
V.1.1.	Estructura de la operación.	97
V.1.2.	Balance estimado inicial del Fondo en la Fecha de Desembolso.	97
V.1.3.	Balance estimado del Fondo durante el Período de Compra.	97
V.1.4.	Cuadro del Servicio Financiero.	98
V.2.	Determinación del Precio al Contado y del Precio Aplazado para cada compra de Derechos de Crédito durante el Período de Compra.	107
V.2.1.	Precio al Contado.	107
V.2.2.	Precio Aplazado.	115
V.3.	Contratos suscritos por la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, con Entidades de Crédito.	116
V.3.1.	Contrato de Servicios Financieros.	116
V.3.2.	Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.	118
V.4.	Otros instrumentos de mejora crediticia.	119
V.4.1.	Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales.	119
V.4.2.	Línea de Liquidez.	120
V.5.	Criterios contables utilizados por el Fondo.	121
V.5.1.	Ejercicio fiscal.	122
V.5.2.	Resultado.	122
V.6.	Descripción de la finalidad u objeto de las operaciones financieras contratadas por la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo, al objeto de mejorar el riesgo y aumentar la regularidad de los pagos.	122
V.7.	Reglas de prelación establecidas en los pagos del Fondo. Origen y aplicación de fondos.	122
CAPÍTULO VI INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE LA SOCIEDAD GESTORA DEL FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS		127
VI.1.	Relativas a la sociedad, salvo su capital.	127
VI.1.1.	Razón y domicilio social.	127
VI.1.2.	Constitución e inscripción en el Registro Mercantil, así como datos relativos a las autorizaciones administrativas e inscripción en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.	127
VI.1.3.	Objeto social.	127
VI.1.4.	Lugar donde pueden consultarse los documentos que se citan en el Folleto o cuya existencia se deriva de su contenido.	127
VI.2.	Relativas al Capital Social.	128
VI.2.1.	Importe nominal suscrito y desembolsado.	128
VI.2.2.	Clases de acciones.	128
VI.2.3.	Evolución del capital durante los tres últimos años.	128

VI.3. Datos relativos a las participaciones.	128
VI.3.1. Existencia o no de participaciones en otras sociedades.	128
VI.3.2. Grupo de empresas del que forma parte la sociedad.	128
VI.3.3. Titulares de participaciones significativas.	128
VI.4. Órganos sociales.	129
VI.4.1. Administradores.	129
VI.4.2. Consejero Delegado.	129
VI.5. Conjunto de intereses en la Sociedad Gestora de las personas citadas en el número VI.4.	129
VI.6. Prestamistas de la Sociedad Gestora en más del 10 por 100.	129
VI.7. Mención a si la Sociedad Gestora se encuentra inmersa en alguna situación de naturaleza concursal y a la posible existencia de litigios y contenciosos significativos que puedan afectar a su situación económico-financiera, o, en un futuro, a su capacidad para llevar a cabo las funciones de gestión y administración del Fondo previstas en este Folleto Informativo.	129
CAPITULO VII EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL FONDO	130
ANEXO 1 Certificación de Acuerdos de los Consejos de Administración de los Cedentes.	
ANEXO 2 Certificación de Acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.	
ANEXO 3 Cartas provisionales de las Agencias de Calificación.	
ANEXO 4 Informe de los Auditores sobre los Derechos de Crédito.	
ANEXO 5 Cartas de las Entidades Directoras de la Colocación de los Bonos.	
ANEXO 6 Declaraciones de las Entidades Cedentes en relación con el contenido del Folleto y los activos a titularizar.	
ANEXO 7 Definiciones.	
ANEXO 8 Procedimiento de notificación de la cesión de los Derechos de Crédito.	
ANEXO 9 Modelos de Oferta de Cesión, Aceptación de la Oferta de Cesión y Comunicación a la CNMV de adquisición de Derechos de Crédito Adicionales por CIFRADO.	
ANEXO 10 Información estadística de la evolución de la facturación, de los cobros y de los saldos pendientes de cobro para cada uno de los Cedentes y por cada tipología de cliente.	

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

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

D. Ramón Pérez Hernández, Director General de TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SGFT, S.A. (en adelante, la "**Sociedad Gestora**"), en virtud del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 21 de marzo de 2002, asume en nombre y representación de la Sociedad Gestora la responsabilidad del contenido de este Folleto. D. Ramón Pérez Hernández en la representación que aquí ostenta, confirma la veracidad del contenido del Folleto y que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SGFT, S.A. tiene su domicilio social en Madrid, calle Almagro 26, y su CIF es A-80352750. Está inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, "**CNMV**") con el número 3.

I.2. Organismos supervisores.

Mención sobre la verificación e inscripción de la emisión en los Registros Oficiales de la CNMV.

El presente Folleto ha sido verificado e inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 24 de junio de 2003.

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

I.3. Informe de Auditores.

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

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en su reunión del día 29 de marzo de 2001 designó a Deloitte & Touche España, S.L. inscrita en el R.O.A.C. con el número S0692 y domicilio en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde, 65 como auditores del Fondo. El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora informará a la CNMV de cualquier cambio que pudiera producirse en lo referente a la designación de los auditores.

La Sociedad Gestora ha presentado en la CNMV el Informe elaborado por los Auditores sobre la cartera provisional de la que se extraerán los Derechos de Crédito Iniciales. Se adjunta como **Anexo 4** a este Folleto copia de dicho Informe.

I.4. Observaciones realizadas por la Sociedad Gestora

A la fecha de verificación del presente Folleto, no se ha determinado todavía el margen aplicable para la determinación del tipo de interés nominal de los Bonos. Por consiguiente las tablas y cuadros contenidos en el presente Folleto que se refieran o de cualquier forma utilicen el tipo de interés nominal de los Bonos, han sido elaborados utilizando una cifra indicativa dentro del rango de márgenes aplicable a los Bonos (un margen del 0,40%, que es el medio de la banda de 0,35% y 0,45%).

CAPÍTULO II INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE SE EMITEN CON CARGO AL FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

II.1. Información sobre requisitos y acuerdos previos necesarios.

II.1.1. Acuerdos sociales y requisitos legales.

a) Acuerdos sociales.

Acuerdo de cesión de los Derechos de Crédito:

- El Consejo de Administración de Grupo Dragados, S.A. (en adelante “**Grupo Dragados**”) acordó, en su reunión del día 31 de enero de 2003, la aprobación del programa de cesión de Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en el apartado IV.1.3. del presente Folleto, derivados o procedentes de contratos con Administraciones Públicas españolas o entidades privadas. Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjunta fotocopia de la Certificación de los Acuerdos del Consejo de Administración de Grupo Dragados, elevada a público mediante escritura otorgada el 5 de febrero de 2003, ante el Notario de Madrid D. Roberto Parejo Gamir, con el número 373 de su protocolo.
- El Consejo de Administración de Dragados Obras y Proyectos, S.A. (en adelante “**DOPSA**”) acordó, en su reunión del día 3 de febrero de 2003, la aprobación del programa de cesión de Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en el apartado IV.1.3. del presente Folleto, derivados o procedentes de contratos con Administraciones Públicas españolas o entidades privadas. Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjunta fotocopia de la Certificación de los Acuerdos del Consejo de Administración de DOPSA, elevada a público mediante escritura pública otorgada ante el Notario D. Carlos del Moral Carro, el día 17 de febrero de 2003, con el número 923 de su protocolo.
- El Consejo de Administración de Construcciones Especiales y Dragados, S.A. (en adelante “**DRACE**”) acordó, en su reunión del día 9 de enero de 2003, la aprobación del programa de cesión de Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en el apartado IV.1.3. del presente Folleto, derivados o procedentes de contratos con Administraciones Públicas españolas o entidades privadas. Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjunta fotocopia de la Certificación de los Acuerdos del Consejo de Administración de DRACE.
- El Consejo de Administración de Geotecnia y Cimientos, S.A. (en adelante “**Geocisa**”) acordó, en su reunión del día 4 de febrero de 2003, la aprobación del programa de cesión de Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en el apartado IV.1.3. del presente Folleto, derivados o procedentes de relaciones mercantiles o comerciales con Administraciones Públicas españolas o entidades privadas. Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjunta fotocopia de la Certificación de los Acuerdos del Consejo de Administración de Geocisa.
- El Consejero Delegado de Tecsca, Empresa Constructora, S.A. (en adelante “**Tecsca**”) decidió, el día 6 de febrero de 2003, la aprobación del programa de cesión de Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en el apartado IV.1.3. del presente Folleto, derivados o procedentes de contratos con Administraciones Públicas españolas o entidades privadas. Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjunta fotocopia de la Certificación de las decisiones del Consejero Delegado de Tecsca.
- El Consejo de Administración de Urbaser, S.A. (en adelante, “**Urbaser**”) acordó, en su reunión del día 16 de enero de 2003, la aprobación del programa de cesión de Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en el apartado IV.1.3. del presente Folleto, derivados o procedentes de contratos con Administraciones Públicas españolas o entidades privadas. Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjunta fotocopia de la Certificación de los Acuerdos del Consejo de Administración de Urbaser elevada a público mediante escritura pública otorgada el 17 de febrero de 2003, ante el Notario de Madrid D. Carlos del Moral Carro, con el número 918 de su protocolo.

- El Consejo de Administración de Clece, S.A. (en adelante "**Clece**") acordó, en su reunión del día 3 de febrero de 2003 la aprobación del programa de cesión de Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en el apartado IV.1.3. del presente Folleto, derivados o procedentes de relaciones mercantiles o comerciales con Administraciones Públicas españolas o entidades privadas. Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjunta fotocopia de la Certificación de los Acuerdos del Consejo de Administración de Clece elevada a público mediante escritura pública otorgada ante el Notario D. Carlos del Moral Carro, el día 18 de febrero de 2003, con el número 961 de su protocolo,.
- El Consejo de Administración de Control y Montajes Industriales Cymi, S.A. (en adelante "**Cymi**") acordó, en su reunión del día 4 de febrero de 2003, la aprobación del programa de cesión de Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en el apartado IV.1.3. del presente Folleto, derivados o procedentes de relaciones mercantiles o comerciales con Administraciones Públicas españolas o entidades privadas. Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjunta fotocopia de la Certificación de los Acuerdos del Consejo de Administración de Cymi.
- El Consejo de Administración de Sociedad Ibérica de Construcciones Eléctricas, S.A. (en adelante "**Sice**") acordó, en su reunión del día 5 de febrero de 2003, la aprobación del programa de cesión de Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en el apartado IV.1.3. del presente Folleto, derivados o procedentes de relaciones mercantiles o comerciales con Administraciones Públicas españolas o entidades privadas. Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjunta fotocopia de la Certificación de los Acuerdos del Consejo de Administración de Sice.
- El Administrador Único de Codelan, S.A. (en adelante "**Codelan**") decidió el día 5 de febrero de 2003, la aprobación del programa de cesión de Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en el apartado IV.1.3. del presente Folleto, derivados o procedentes de relaciones mercantiles o comerciales con Administraciones Públicas españolas o entidades privadas. Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjunta fotocopia de la Certificación de las decisiones del Administrador Único de Codelan.
- El Consejo de Administración de Mantenimiento y Montajes Industriales, S.A. (en adelante "**Masa**") acordó, en su reunión del día 4 de febrero de 2003, la aprobación del programa de cesión de Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en el apartado IV.1.3. del presente Folleto, derivados o procedentes de relaciones mercantiles o comerciales con Administraciones Públicas españolas o entidades privadas. Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjunta fotocopia de la Certificación de los Acuerdos del Consejo de Administración de Masa.
- El Administrador Único de Masa Algeciras, S.A. (en adelante "**Masa Algeciras**") decidió el día 4 de febrero de 2003 la aprobación del programa de cesión de Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en el apartado IV.1.3. del presente Folleto, derivados o procedentes de relaciones mercantiles o comerciales con Administraciones Públicas españolas o entidades privadas. Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjunta fotocopia de la escritura pública otorgada ante el Notario D. Miguel Morales Montoto, el día 4 de febrero de 2003, con el número 153 de su protocolo, de consignación de decisiones del Administrador Único y otorgamiento de poder de Masa Algeciras.
- El Administrador Único de Masa Galicia, S.A. (en adelante "**Masa Galicia**") decidió el día 4 de febrero de 2003, la aprobación del programa de cesión de Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en el apartado IV.1.3. del presente Folleto, derivados o procedentes de relaciones mercantiles o comerciales con Administraciones Públicas españolas o entidades privadas. Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjunta fotocopia de la escritura pública otorgada ante el Notario D. Miguel Morales Montoto, el día 4 de febrero de 2003, con el número 155 de su protocolo, de consignación de decisiones del Administrador Único y otorgamiento de poder de Masa Galicia.
- El Administrador Único de Masa Huelva, S.A. (en adelante "**Masa Huelva**") decidió el día 4 de febrero de 2003 la aprobación del programa de cesión de Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en el apartado IV.1.3. del presente Folleto, derivados o procedentes de relaciones mercantiles o comerciales con Administraciones Públicas españolas o entidades privadas. Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjunta fotocopia de la escritura pública otorgada ante el Notario D. Miguel Morales Montoto, el día 4 de febrero de 2003, con el número 154 de su protocolo, de consignación de decisiones del Administrador Único y otorgamiento de poder de Masa Huelva.

- El Administrador Único de Masa Norte, S.A. (en adelante “**Masa Norte**”) decidió el día 4 de febrero de 2003 la aprobación del programa de cesión de Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en el apartado IV.1.3. del presente Folleto, derivados o procedentes de relaciones mercantiles o comerciales con Administraciones Públicas españolas o entidades privadas. Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjunta fotocopia de la escritura pública otorgada ante el Notario D. Miguel Morales Montoto, el día 4 de febrero de 2003, con el número 151 de su protocolo, de consignación de decisiones del Administrador Único y otorgamiento de poder de Masa Norte.
- El Administrador Único de Masa Puertollano, S.A. (en adelante “**Masa Puertollano**”) decidió el día 4 de febrero de 2003 la aprobación del programa de cesión de Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en el apartado IV.1.3. del presente Folleto, derivados o procedentes de relaciones mercantiles o comerciales con Administraciones Públicas españolas o entidades privadas. Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjunta fotocopia de la escritura pública otorgada ante el Notario D. Miguel Morales Montoto, el día 4 de febrero de 2003, con el número 150 de su protocolo, de consignación de decisiones del Administrador Único y otorgamiento de poder de Masa Puertollano.
- El Administrador Único de Masa Servicios, S.A. (en adelante “**Masa Servicios**”) decidió el día 4 de febrero de 2003 la aprobación del programa de cesión de Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en el apartado IV.1.3. del presente Folleto, derivados o procedentes de relaciones mercantiles o comerciales con Administraciones Públicas españolas o entidades privadas. Como **Anexo 1** al presente Folleto se adjunta fotocopia de la escritura pública otorgada ante el Notario D. Miguel Morales Montoto, el día 4 de febrero de 2003, con el número 152 de su protocolo, de consignación de decisiones del Administrador Único y otorgamiento de poder de Masa Servicios.

Acuerdo de constitución del Fondo:

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, en su reunión del día 29 de marzo de 2001 acordó:

- (i) La constitución de CAP-TDA 1, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.
- (ii) La adquisición por el Fondo de los Derechos de Crédito.
- (iii) La emisión de los Bonos por el Fondo.

Asimismo, en su reunión del día 9 de junio de 2003, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó ampliar la cifra máxima de los Derechos de Crédito que integren el activo del Fondo hasta un importe de 590.000.000 de euros, manteniéndose vigentes el resto de acuerdos.

Como **Anexo 2** se adjunta fotocopia de la Certificación de los Acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.

b) Verificación y registro por la CNMV.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos tiene como requisito previo su verificación e inscripción en los registros oficiales de la CNMV.

c) Otorgamiento de la Escritura Pública de constitución del Fondo.

Con posterioridad a la fecha de verificación y registro por la CNMV del presente Folleto, y antes de una semana desde dicha fecha, la Sociedad Gestora junto a los Cedentes, procederá a otorgar la Escritura de Constitución de CAP-TDA 1, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, cesión de los Derechos de Crédito y emisión de los Bonos.

La Escritura de Constitución será remitida a la CNMV para su incorporación a los registros oficiales de dicha Comisión con carácter previo a la apertura del Período de Suscripción, tal y como se define este concepto en el **Anexo 7** y en el apartado II.18.3. del presente Folleto.

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

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

La Sociedad Gestora solicitará de modo inmediato a la Fecha de Desembolso la inclusión de la presente emisión de Bonos de Titulización en AIAF, Mercado de Renta Fija, que tiene reconocido su carácter de mercado secundario oficial organizado de valores por la Disposición Transitoria Sexta de la Ley 37/1998 (en adelante, "**AIAF**"). Se espera que la admisión definitiva a cotización se produzca no más tarde de transcurridos treinta (30) días desde la Fecha de Desembolso.

Asimismo, la Sociedad Gestora solicitará la inclusión de los Bonos en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante, "**IBERCLEAR**") de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que, respecto de los valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta, tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por IBERCLEAR.

II.2. Autorización administrativa previa de la emisión.

No procede autorización administrativa previa distinta a la verificación y registro del presente Folleto de constitución del Fondo y emisión de los Bonos.

La CNMV no ha formulado ninguna advertencia ni consideración en torno a la constitución del Fondo y la emisión de los Bonos.

II.3. Evaluación del riesgo inherente a los Bonos emitidos con cargo al Fondo.

La valoración del riesgo crediticio de los Bonos será realizada por las Agencias de Calificación STANDARD & POOR'S ESPAÑA, S.A., (en lo sucesivo, "**S&P**"), y FITCH RATINGS ESPAÑA, S.A.U. (en lo sucesivo "**Fitch**") (ambas, conjuntamente, las "**Agencias de Calificación**"), sociedades reconocidas por la CNMV a los efectos de lo dispuesto en el Real Decreto 926/1998 y que operan de acuerdo con la metodología, criterios y control de calidad de Standard & Poor's, Rating Agencies, a division of Mc Graw Hill Inc. y Fitch Ratings respectivamente.

Calificaciones otorgadas a la emisión de los Bonos.

Con fecha 23 de junio de 2003, las Agencias de Calificación S&P, y Fitch han emitido, respectivamente, una calificación provisional "AAA", y "AAA" a los Bonos (en adelante, los "**Ratings**").

Si las Agencias de Calificación no confirmaran antes del inicio del Período de Suscripción las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos, se comunicaría inmediatamente a la CNMV y se haría pública en la forma prevista en el apartado III.5.2.5. del presente Folleto.

La no confirmación como finales de los Ratings provisionales a los Bonos antes del inicio del Período de Suscripción constituiría un supuesto de resolución de la constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos.

En el **Anexo 3** de este Folleto, se recoge una copia de las cartas de comunicación del Rating provisional por parte de las Agencias de Calificación.

Consideraciones sobre la calificación.

El Rating es una opinión acerca del nivel de riesgo de crédito, de la capacidad de cumplimiento de los pagos de intereses y del principal durante la vida de la emisión en los plazos previstos. Se trata, en definitiva, de una valoración de la probabilidad de que los titulares de los Bonos reciban los pagos que les corresponden en las fechas previstas.

a) Las escalas de calificación de S&P

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

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

Las escalas AA a CC para la deuda a largo plazo pueden modificarse con un signo + o – que indica la posición relativa dentro de cada categoría.

A continuación se describen la significación atribuida por S&P a las calificaciones a largo y a corto plazo empleadas en el presente Folleto Informativo.

Largo Plazo

AAA S&P otorga la calificación AAA a emisiones de deuda cuya capacidad para pagar intereses y para amortizar, es extremadamente fuerte.

Corto Plazo

A-1 Un deudor calificado “A-1” tiene una capacidad fuerte para cumplir sus obligaciones financieras. Está calificado en la categoría más alta de S&P. Dentro de esta categoría, ciertos deudores están calificados con un signo mas (+) (A-1+). Esto significa que el deudor tiene una capacidad extremadamente fuerte para cumplir sus obligaciones financieras.

El Rating es una opinión de la agencia acerca del riesgo de crédito, de la capacidad de cumplimiento de los pagos de intereses y principal durante la vida de la emisión en los plazos previstos.

El Rating no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener valores. Es una opinión, y no tiene por qué evitar a los potenciales inversores la necesidad de efectuar sus propios análisis de los Bonos.

Las calificaciones pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento por S&P, en función de cualquier información que llegue a su conocimiento. Dichas situaciones, que no constituirán supuestos de amortización anticipada del Fondo, serán puestas en inmediato conocimiento tanto de la CNMV como de los titulares de los Bonos, de conformidad con lo previsto en el apartado III.5.2.5. del presente Folleto.

Para realizar el proceso de calificación y seguimiento, S&P confía en la exactitud y lo completo de la información que le proporcionan la Sociedad Gestora, los Cedentes, los abogados y otros expertos.

b) La calificación de Fitch

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

Largo plazo	Corto plazo
AAA	
AA+	F1+
AA	
AA-	
A+	F1
A	
A-	
BBB+	F2
BBB	
BBB-	F3
BB+	
BB	
BB-	
B+	B
B	
B-	
CCC+	
CCC	
CCC-	C
CC	
C	
DDD	
DD	D
D	

A continuación se describen la significación atribuida por Fitch a las calificaciones a largo y corto plazo empleadas en el presente Folleto Informativo.

Largo Plazo

AAA Calidad crediticia máxima. Las calificaciones “AAA” indican la expectativa de riesgo de crédito más reducida. Solamente se asignan en los casos donde existe una capacidad excepcionalmente fuerte para hacer frente a la devolución del principal e intereses de las obligaciones financieras de manera puntual. Es muy poco probable que esta capacidad se viera afectada negativamente por acontecimientos previsibles.

Corto Plazo

F1 Calidad crediticia máxima. Indica la capacidad más fuerte para hacer frente al pago de las obligaciones financieras de manera puntual. Se puede añadir una “+” para indicar una característica crediticia excepcionalmente fuerte.

Como se puede observar en la tabla anterior, Fitch podrá añadir “+” o “-” a una calificación para indicar una posición relativa dentro de las categorías de calificación. No obstante, no se pueden añadir a la categoría “AAA” de la calificación a largo plazo, a categorías inferiores a “CCC” o a calificaciones a corto plazo que no sean F1.

La calificación realizada por Fitch acerca del riesgo de crédito es una opinión sobre la capacidad de los Bonos para cumplir los pagos periódicos de intereses y del principal. Dicha calificación está basada en la calidad de los activos titulizados, en las mejoras crediticias y en los aspectos legales y financieros de la emisión de los Bonos.

La calificación de Fitch no constituye una evaluación del riesgo de que los Deudores realicen pagos anticipados o amorticen en su totalidad el principal de los activos titulizados. La calificación no supone en modo alguno valorar el nivel de rendimiento recibido por los inversores.

Para realizar su análisis, Fitch ha confiado en la exactitud y en lo completo de la información que le han proporcionado la Sociedad Gestora, los Cedentes, los abogados y otros expertos.

La calificación realizada por Fitch puede ser revisada, suspendida o retirada, en función de cualquier información que llegue a su conocimiento, o de la no disponibilidad de información, o por cualquier otra razón. Dichas situaciones, que no constituirán supuestos de amortización anticipada del Fondo, serán puestas en inmediato conocimiento tanto de la CNMV como de los titulares de los Bonos, de conformidad con lo previsto en el apartado III.5.2.5. del presente Folleto.

Compromisos de la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a las Agencias de Calificación y a las Entidades Directoras información periódica sobre la situación del Fondo y el comportamiento de los Derechos de Crédito, conforme a lo establecido en el apartado III.5.2. del presente Folleto. Igualmente, facilitará dicha información siempre que de forma razonable sea requerida para ello y, en cualquier caso, cuando se produzca un cambio en las condiciones del Fondo o en los contratos concertados por el mismo a través de su Sociedad Gestora o las partes interesadas.

II.4. Naturaleza y denominación de los Bonos que se ofrecen.

El importe total de la emisión de Bonos ascenderá a trescientos millones (300.000.000) de Euros de valor nominal y estará constituida por 3.000 Bonos de CIEN MIL (100.000) Euros de valor nominal cada uno.

Los Bonos emitidos por el Fondo devengarán un interés variable, y estarán representados por medio de anotaciones en cuenta, de acuerdo con lo que se indica en este Folleto.

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

La constitución del Fondo y la emisión de Bonos con cargo al mismo se encuentran reguladas por el Real Decreto 926/1998 y por la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, y demás normativa aplicable.

Los Bonos estarán representados mediante anotaciones en cuenta y sus titulares serán identificados como tales según resulte del registro contable llevado por IBERCLEAR y sus entidades participantes, de acuerdo con lo previsto en el apartado II.5. de este Capítulo, pudiendo expedirse certificados de legitimación a solicitud del titular de los Bonos y a su coste.

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

El pago de principal e intereses de los Bonos se realizará a partir del flujo de ingresos de los Derechos de Crédito adquiridos por el Fondo. El Fondo deberá recibir sus ingresos con carácter diario y realizará sus pagos con carácter mensual o trimestral, quedando invertidos de manera transitoria los recursos del

Fondo a través de las Cuentas del Fondo. El Fondo dispone de mejoras crediticias que cubren hasta un límite el riesgo de la insuficiencia de recursos del Fondo que han sido consideradas por las Agencias de Calificación para otorgar, a los Bonos, las calificaciones referidas en el apartado II.3. de este Folleto.

II.4.2. Otras consideraciones sobre el riesgo.

a) Riesgo de impago de los Derechos de Crédito.

Los titulares de los Bonos emitidos por el Fondo correrán con el riesgo de impago de los Derechos de Crédito agrupados en el mismo, existiendo unos compromisos asumidos en la Escritura de Constitución del Fondo, que se describen en el presente Folleto, que actúan como protección para el inversor hasta los límites establecidos en dichos compromisos y cuyo funcionamiento se describe en el capítulo V de este Folleto.

Los Cedentes, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responden ante el Fondo exclusivamente de la existencia y legitimidad de los Derechos de Crédito en los términos y condiciones declarados en la Escritura de Constitución del Fondo, descritos en el presente Folleto, así como de la personalidad con la que efectúan la cesión, pero no asumen responsabilidad alguna por el impago de los Deudores. Tampoco asumirán, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgarán garantías o avales, ni en virtud de la Escritura de Constitución, ni en virtud del presente Folleto, ni de ningún otro pacto o contrato. Todo ello sin perjuicio de las responsabilidades de los Cedentes que se derivan de las Declaraciones y Garantías que hacen los Cedentes. Hasta la Fecha de Constitución del Fondo, los Cedentes continuarán asumiendo el riesgo de insolvencia de los Deudores.

b) Protección limitada.

Una inversión en Bonos puede verse afectada, entre otras cosas, por un deterioro de las condiciones económicas generales que tenga un efecto negativo sobre los pagos de los Derechos de Crédito. En el caso de que los impagos alcanzaran un nivel elevado podrían reducir, o incluso eliminar, la protección contra las pérdidas en la cartera de Derechos de Crédito de la que disfrutaban los Bonos como resultado de la existencia de las mejoras de crédito descritas en el capítulo V de este Folleto.

c) Responsabilidad limitada.

Los Bonos emitidos por el Fondo no representan una obligación de pago de la Sociedad Gestora ni de los Cedentes. El flujo de recursos utilizado para atender a las obligaciones a las que den lugar los Bonos 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 los Cedentes, la Sociedad Gestora, las Entidades Aseguradoras y Colocadoras y cualquier empresa afiliada o participada por cualquiera de los anteriores. Los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo y los derechos que éstos conllevan constituyen la única fuente de ingresos del Fondo y, por tanto, de pagos a los titulares de sus pasivos.

d) Liquidez limitada.

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

e) Rentabilidad.

El cálculo de la tasa interna de rentabilidad, la vida media y la duración de los Bonos se ha realizado sobre hipótesis que pueden no cumplirse.

f) Intereses de demora.

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

g) Retenciones.

De conformidad con lo previsto en el apartado II.22.2., ciertos titulares de los Bonos no españoles estarán exentos de retención en cualquier rendimiento derivado de los Bonos. Sin embargo, no puede asegurarse que las leyes relativas a dichas exenciones no cambien en el futuro y en consecuencia dichos titulares de Bonos estén sujetos a retención reduciéndose su rendimiento sobre los Bonos. Los inversores potenciales deben tener en cuenta que cualquier cambio en la legislación fiscal española, que resulte en el establecimiento de obligaciones de retención, no es un supuesto de extinción del Fondo, si dicho cambio no afecta al equilibrio financiero del Fondo, conforme a lo establecido en el apartado III.8.2. y el Fondo no tiene la obligación de aumentar los pagos por intereses, para compensar dicha retención.

h) Aspectos legales.

En la Fecha de Constitución del Fondo y en cada Fecha de Compra, los Cedentes otorgarán una serie de declaraciones y garantías sobre las características de los Derechos de Crédito Iniciales y los Derechos de Crédito Adicionales, respectivamente. De cualquier forma, los Cedentes no garantizarán la solvencia de los Deudores. Además, estas declaraciones y garantías no permitirán a los titulares de los Bonos ejercitar contra los Cedentes cualquier derecho que puedan tener en contra del Fondo, siendo la Sociedad Gestora la única entidad autorizada para representar a los titulares de los Bonos en las relaciones con terceras partes o en cualquier procedimiento legal relacionado con el Fondo.

De acuerdo con lo estipulado en la Escritura de Constitución del Fondo y en el presente Folleto, los Cedentes, como administradores de los Derechos de Crédito, se comprometerán a actuar con la misma diligencia que si se tratase de cualquier otro derecho de crédito existente en su cartera.

El ejercicio de las acciones contra los Deudores vendrá determinado por lo dispuesto en el artículo 12 del Real Decreto 926/1998 y en lo previsto en el apartado IV.2.2.11. del presente Folleto, no pudiendo los titulares de los Bonos ejercitar acción alguna contra los Deudores.

II.5. Forma de representación y denominación y domicilio de la entidad encargada de su registro contable.

Los Bonos de titulización emitidos con cargo al Fondo estarán representados mediante anotaciones en cuenta, correspondiendo la llevanza del registro contable a IBERCLEAR entidad domiciliada en Madrid, calle Pedro Teixeira, 8, y sus entidades participantes.

II.6. Importe nominal del conjunto de valores emitidos con cargo al Fondo y número de valores que comprende.

El importe total de la emisión de Bonos ascenderá a trescientos millones (300.000.000) de Euros de valor nominal y estará constituida por 3.000 Bonos.

II.7. Importes nominal y efectivo en euros de cada Bono.

El precio de la emisión de los Bonos será de CIEN MIL (100.000) Euros por Bono, libre de impuestos y gastos de suscripción para el suscriptor. Los Bonos se emiten al cien por cien de su valor nominal.

El precio de reembolso para los Bonos será de CIEN MIL (100.000) Euros por Bono, equivalente a su valor nominal.

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

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

II.9. Comisiones a cargo de los tenedores de los Bonos.

Los gastos y comisiones que se devenguen por razón de la inclusión de la emisión de los Bonos en IBERCLEAR serán a cargo del Fondo, no procediendo su repercusión a los titulares de los Bonos. No obstante, las entidades participantes de la citada entidad podrán establecer de acuerdo con la legislación vigente las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de los Bonos que, en concepto de administración de valores, libremente determinen y hayan comunicado al Banco de España y/o a la CNMV como organismos supervisores de las mismas.

II.10. Cláusula de Tipo de Interés.

II.10.1. Tipo de interés de los Bonos.

Todos los Bonos devengarán, desde la Fecha de Desembolso hasta el total vencimiento de los mismos, un interés nominal anual, variable, sobre el Saldo Nominal Pendiente de cada Bono, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago. El tipo de interés de los Bonos se determinará y devengará de acuerdo con las siguientes reglas:

a) Devengo de intereses.

La duración de la presente emisión se dividirá en sucesivos períodos de devengo de interés comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada Fecha de Pago descrita en el apartado II.10.4. del presente Folleto, incluyendo en cada período de devengo de interés la Fecha de Pago inicial y excluyendo la Fecha de Pago final (en adelante, los "**Períodos de Devengo de Interés**"). El primer Período de Devengo de Interés tendrá una duración igual a los días efectivos transcurridos entre la Fecha de Desembolso (30 de junio de 2003), incluida, y la primera Fecha de Pago prevista (12 de septiembre de 2003), excluida.

El tipo de interés nominal se calculará y devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Período de Devengo de Interés para el que hubiere sido determinado, calculándose en base a un año compuesto por 360 días.

b) Tipo de interés nominal.

El tipo de interés nominal determinado para cada Período de Devengo de Interés será un tipo de interés variable que resulte de sumar: (i) el tipo de interés de referencia EURIBOR a tres (3) meses, o, en caso necesario, su sustituto descrito en el apartado c) siguiente (en adelante, el "**Tipo de Interés de Referencia**") y (ii) el margen (en adelante, el "**Margen**") que será el que se fije de conformidad con lo previsto en el apartado d) siguiente, todo ello calculado en base a años de 360 días y redondeado a la milésima de un entero por ciento más próxima.

c) Determinación del Tipo de Interés de Referencia.

El Tipo de Interés de Referencia para la determinación del tipo de interés aplicable a los Bonos será el EURIBOR para operaciones de depósito a tres (3) meses o, en caso necesario, su sustituto, determinado según se expone a continuación.

Determinación del Tipo de Interés de Referencia de los Bonos: La determinación del EURIBOR se ajustará a las reglas descritas en este apartado.

En cada una de las Fechas de Determinación, la Sociedad Gestora determinará el Tipo de Interés de Referencia, que será igual al EURIBOR, de acuerdo con las siguientes reglas:

(i) El tipo EURIBOR a tres meses en operaciones de depósito que resulte de la pantalla de REUTERS, página EURIBOR= a las 11 horas de la mañana C.E.T. ("Central European Time") de la Fecha de Determinación, entendiéndose por "Pantalla REUTERS, página EURIBOR=" aquella que refleja el contenido de la página "EURIBOR=" en el REUTERS MONITOR MONEY RATES SERVICE (o cualquier otra página que pueda reemplazarla en este servicio).

(ii) En ausencia de tipos según lo señalado en el número (i) anterior, se utilizará el tipo EURIBOR a tres meses que resulte de la pantalla de "TELERATE" (TELERATE SPAIN, S.A.), en la página 248, (o cualquier otra página que pudiera reemplazarla en este servicio) a las 11 horas de la mañana (C.E.T.) de la Fecha de Determinación.

(iii) En ausencia de tipos según lo señalado en los números (i) y (ii) anteriores, se utilizará la media simple de los tipos de interés interbancario de Londres para las operaciones de depósito no transferibles en euros a tres meses de vencimiento ofertados en la Fecha de Determinación por las entidades señaladas a continuación, siendo dicho tipo de interés solicitado a las sucursales en Londres de estas entidades de manera simultánea:

- Banco Santander Central Hispano, S.A.

- Citibank International plc.

- Barclays Bank plc.

En el supuesto de que alguna de las citadas entidades no suministrara declaración de cotizaciones, será de aplicación el tipo que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos declarados por las otras dos de las entidades restantes.

(iv) En ausencia de tipos según lo señalado en los apartados (i), (ii), y (iii), se utilizará el Tipo de Interés de Referencia del Período de Devengo de intereses inmediatamente anterior.

La Sociedad Gestora conservará los listados del contenido de las pantallas de REUTERS o TELERATE, o en su caso, las declaraciones de cotizaciones de las entidades mencionadas en el apartado (iii) anterior, como documentos acreditativos del tipo EURIBOR determinado.

d) Margen a aplicar al Tipo de Interés de Referencia:

El Margen que se aplicará al Tipo de Interés de Referencia, para calcular el Tipo de Interés de los Bonos estará comprendido entre el 0,35% y el 0,45%.

El Margen definitivo aplicable a los Bonos será determinado de común acuerdo entre las Entidades Directoras y los Cedentes antes de las 12:00 horas del 25 de junio de 2003 y comunicados por fax a la Sociedad Gestora por las Entidades Directoras antes de las 13:00 horas de dicho 25 de junio de 2003. En ausencia de acuerdo, la Sociedad Gestora fijará el margen de los Bonos en 0,45%.

El Margen definitivo aplicable se hará constar en la Escritura de Constitución del Fondo, prevista para el miércoles 25 de junio de 2003.

e) Fecha de Determinación del Tipo de Interés de Referencia y del Tipo de Interés de los Bonos:

La fecha de determinación del Tipo de Interés de Referencia para cada Período de Devengo de Intereses (en adelante, la "**Fecha de Determinación**") será la Fecha de Cálculo anterior a la Fecha de Pago. Por excepción la Fecha de Determinación para el primer Período de Devengo de Interés será el día de otorgamiento de la Escritura de constitución del Fondo y se comunicará al público en general en el anuncio de constitución del Fondo.

Una vez determinado el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos, y en la misma Fecha de Determinación, la Sociedad Gestora calculará y determinará el tipo de interés aplicable al siguiente Período de Devengo de Intereses y asimismo lo publicará en la fecha y en la forma prevista en el apartado III.5.2.5. del presente Folleto.

f) Cuadro informativo de evolución del Tipo de Interés de Referencia a utilizar en el supuesto de aplicación de un tipo de interés variable.

A título meramente informativo se dan a continuación datos de los tipos EURIBOR a tres (3) meses, suministrada en la "Pantalla REUTERS, página EURIBOR", en las fechas que se indican, así como los tipos de interés nominal que resultarían de su aplicación a los Bonos:

Fecha de Determinación del Tipo de Interés de Referencia	EURIBOR 3 meses (%)	Tipo de interés nominal de los Bonos
12-dic-2000	4,967%	5,367%
12-mar-2001	4,784%	5,184%
12-jun-2001	4,449%	4,849%
12-sep-2001	4,176%	4,576%
12-dic-2001	3,351%	3,751%
12-mar-2002	3,374%	3,774%
12-jun-2002	3,466%	3,866%
12-sep-2002	3,315%	3,715%
12-dic-2002	2,930%	3,330%
12-mar-2003	2,538%	2,938%
12-junio-2003	2,124%	2,524%

El Tipo de Interés de los Bonos, conforme a lo establecido en el apartado II.10.1.b) será igual al Tipo de Interés de Referencia más el Margen, habiéndose calculado en 0,40%.

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

El pago de intereses devengados por los Bonos ocupa, el tercer y cuarto lugar, respectivamente en los órdenes de prelación de pagos establecido en los apartados V.7.B)2.a) V.7.B).2.b) del presente Folleto.

II.10.3.Fórmula de cálculo de los intereses de los Bonos.

El cálculo de los intereses devengados por los Bonos, durante cada Período de Devengo de Intereses se realizará por la Sociedad Gestora de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$I_i = N_i * r_i * \frac{n_i}{360}$$

donde:

- I_i es el importe total de intereses devengados por los Bonos en el Período de Devengo de Intereses.
- N_i es el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos al comienzo del Período de Devengo de Intereses.
- r_i es el tipo de interés de los Bonos, en base anual, calculado como la suma del Tipo de Interés de Referencia del correspondiente Período de Devengo de Intereses más el Margen.
- n_i es el número de días del Período de Devengo de Intereses.

II.10.4. Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los intereses.

Los intereses devengados durante cada Período de Devengo de Intereses serán satisfechos en la Fecha de Pago final de cada Período de Devengo de Intereses, es decir, los días 12 de marzo, 12 de junio, 12 de septiembre y 12 de diciembre de cada año (cada uno, una "**Fecha de Pago**"), o el siguiente Día Hábil en caso de que la Fecha de Pago no fuera Día Hábil, hasta su total amortización.

La primera Fecha de Pago tendrá lugar el 12 de septiembre de 2003, devengándose los mismos al tipo de interés nominal correspondiente desde la Fecha de Desembolso, inclusive, hasta dicho 12 de septiembre de 2003, no inclusive.

El abono de los intereses de los Bonos devengados tendrá lugar en cada Fecha de Pago, siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente para ello en las Cuentas del Fondo de acuerdo con el orden de prelación de pagos previsto en la sección V.7.B)2. del presente Folleto.

En caso de que en una Fecha de Pago el Fondo no pudiera hacer frente al pago total o parcial de los intereses devengados por los Bonos de conformidad con el orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.7.B)2 del presente Folleto, las cantidades que los titulares de los Bonos hubiesen dejado de percibir se abonarán en la siguiente Fecha de Pago en que, de acuerdo con el referido orden de pagos, el Fondo cuente con liquidez suficiente para ello, sin que se devenguen intereses de demora.

El servicio financiero de los Bonos se realizará a través del Agente Financiero, para lo cual la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribirá un Contrato de Servicios Financieros con Banco Santander Central Hispano, S.A. (en adelante "el **Agente Financiero**"). El pago de los intereses se realizará a través de IBERCLEAR y sus entidades participantes.

Las retenciones, contribuciones e impuestos establecidos o que se establezcan en el futuro sobre el capital, intereses o rendimientos de estos Bonos correrán a cargo exclusivo de los titulares de los Bonos y su importe será deducido, en su caso, por la entidad que corresponda, en la forma legalmente establecida.

Al objeto de facilitar al suscriptor la comprensión del sistema de fijación del tipo de interés nominal aplicable y del importe de los intereses a percibir por cada Bono en cada Fecha de Pago, se adjunta en el apartado II.12 del Folleto un caso práctico a modo de ejemplo, así como los Cuadros Teóricos del Servicio Financiero del Empréstito.

II.11. Amortización de los valores.

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

El precio de reembolso para los Bonos será de CIEN MIL (100.000) Euros por Bono, equivalente al 100 por cien de su valor nominal, pagadero conforme a lo previsto en el apartado II.11.2 siguiente.

II.11.2. Modalidades de amortización, con especificación de las fechas, lugar, entidades, procedimiento y publicidad de las mismas.

II.11.2.1. Amortización ordinaria.

La Fecha de Vencimiento Final Legal y amortización definitiva de los Bonos será el 12 de septiembre de 2013 o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en el apartado III.8 del presente Folleto, proceda a amortizar anticipadamente la presente emisión, en cuyo caso la Fecha de Pago en la cual haya de producirse la misma será la Fecha de Vencimiento Final Legal y amortización definitiva de los Bonos.

Sin perjuicio de lo previsto en el párrafo anterior en cuanto a la fecha de amortización definitiva de los Bonos, en la Fecha de Vencimiento Final Legal, la fecha de amortización inicialmente prevista de los Bonos es el 12 de septiembre de 2010 (en lo sucesivo, la “**Fecha de Amortización Prevista**”).

La amortización de los Bonos comenzará a partir de la finalización del Período de Compra, siendo la primera fecha de amortización la primera Fecha de Pago siguiente a la finalización de dicho Período de Compra (es decir, el 12 de junio de 2010).

En cada Fecha de Pago, durante el Período de Amortización, los Bonos se amortizarán a prorrata, por una cantidad igual a los fondos disponibles existentes en dicha Fecha de Pago, deducidos los importes correspondientes a los apartados (i) a (v) del apartado V.7.B)2.b) del presente Folleto, mediante la reducción de su importe nominal, hasta su total amortización.

II.11.2.2. Amortización anticipada.

No obstante las reglas de amortización previstas en el apartado anterior, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a iniciar la amortización de la totalidad de los Bonos, de forma anticipada, en el supuesto de que:

- (i) hayan transcurrido tres (3) Fechas de Compra consecutivas sin que los Cedentes hayan transmitido al Fondo Derechos de Crédito Adicionales suficientes para que el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito del Fondo sea superior al 80% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos; o
- (ii) hayan transcurrido seis (6) Fechas de Compra consecutivas sin que los Cedentes hayan transmitido al Fondo Derechos de Crédito Adicionales suficientes para que el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito del Fondo sea superior al 100% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos; o
- (iii) si en una Fecha de Compra, el Fondo debiese adquirir Derechos de Crédito Adicionales por un importe tal que resulte que el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito (tras la adquisición de dichos Derechos de Crédito Adicionales) sea superior al Importe Máximo de los Derechos de Crédito; o
- (iv) hayan transcurrido tres (3) Fechas de Compra consecutivas en las que el Período Medio de Cobro de los Derechos de Crédito que tengan como Deudores a Administraciones Públicas haya sido superior a 165 días; o
- (v) hayan transcurrido tres (3) Fechas de Compra consecutivas en las que el Período Medio de Cobro de los Derechos de Crédito, que tengan como Deudores a entidades privadas, haya sido superior a 175 días,

Se entenderá por “**Período Medio de Cobro**”, conforme a lo establecido en el **Anexo 7**, (i) la media móvil a tres meses del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito, (que tengan como Deudores a Administraciones Públicas o entidades privadas, según el caso), multiplicado por 30 dividido por (ii) la media de los Derechos de Crédito comprados por el Fondo en las tres últimas Fechas de Compra (que tengan como Deudores a Administraciones Públicas o entidades privadas, según el caso).

- (vi) si la media móvil a tres (3) meses del Ratio de Morosos Públicos es mayor o igual al 14%. Se entenderá por “**Ratio de Morosos Públicos**” (i) el Valor Nominal de los Derechos de Crédito cuyos Deudores sean Administraciones Públicas que permanecieran total o parcialmente impagados más de tres (3) meses y menos de cuatro (4) meses después de su fecha de vencimiento, dividido por (ii) el Valor Nominal de los Derechos de Crédito cuyos Deudores sean Administraciones Públicas vendidos al Fondo en la séptima (7ª) Fecha de Compra anterior a la fecha en la que se calcula el presente ratio; o

- (vii) si la media móvil a tres (3) meses del Ratio de Morosos Privados es mayor o igual al 6,5%. Se entenderá por **"Ratio de Morosos Privados"** (i) el Valor Nominal de los Derechos de Crédito cuyos Deudores sean entidades privadas que permanecieran total o parcialmente impagados más de tres (3) meses y menos de cuatro (4) meses después de su fecha de vencimiento, dividido por (ii) el Valor Nominal de los Derechos de Crédito cuyos Deudores sean entidades privadas vendidos al Fondo en la octava (8ª) Fecha de Compra anterior a la fecha en la que se calcula el presente ratio; o
- (viii) si la media móvil a tres (3) meses del Ratio de Fallidos Públicos es mayor o igual al 2,75%. Se entenderá por **"Ratio de Fallidos Públicos"** (i) el Valor Nominal de los Derechos de Crédito cuyos Deudores sean Administraciones Públicas que sean calificados como Derechos de Crédito en Mora Cualificada, dividido por (ii) el Valor Nominal de los Derechos de Crédito cuyos Deudores sean Administraciones Públicas vendidos al Fondo en la decimosexta (16ª) Fecha de Compra anterior a la fecha en la que se calcula el presente ratio; o
- (ix) si la media móvil a tres (3) meses del **"Ratio de Fallidos Privados"** es mayor o igual al 3,25%. Se entenderá por Ratio de Fallidos Privados (i) el Valor Nominal de los Derechos de Crédito cuyos Deudores sean entidades privadas que sean calificados como Derechos de Crédito en Mora Cualificada, dividido por (ii) el Valor Nominal de los Derechos de Crédito cuyos Deudores sean entidades privadas vendidos al Fondo en la duodécima (12ª) Fecha de Compra anterior a la fecha en la que se calcula el presente ratio; o
- (x) si, en una Fecha de Compra, el Valor Nominal de los Derechos de Crédito que han sido sustituidos durante los doce meses anteriores, de conformidad con el apartado IV.1.7. del presente Folleto, porque adolecían de vicios ocultos, incluyendo el que no se ajustaran, en la Fecha de Constitución o en su respectiva Fecha de Compra, a las declaraciones formuladas en el apartado IV.1.2. posterior, excede del 5% del Valor Nominal de los Derechos de Crédito que han sido adquiridos durante el mismo período.

En la Fecha de Pago inmediatamente siguiente al acaecimiento de alguna de las circunstancias anteriores, determinantes de la amortización anticipada de los Bonos, (en adelante, **"Supuestos de Amortización Anticipada"**) se amortizarán los mismos conforme a las reglas previstas en el apartado II.11.2.1. anterior, produciéndose igualmente, en el momento de acaecimiento de alguno de estos supuestos, la terminación anticipada y definitiva del Período de Compra.

II.11.2.3. Fechas de Cálculo y Períodos de Cálculo.

Las Fechas de Cálculo serán las fechas en las que la Sociedad Gestora realizará, en nombre del Fondo, los cálculos necesarios para determinar el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito, el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos y el resto de las magnitudes financieras del Fondo de acuerdo con lo previsto en el presente Folleto.

Las **"Fechas de Cálculo"** serán las que correspondan al tercer Día Hábil anterior a cada Fecha de Compra/Fecha de Pago y demarcarán los períodos comprendidos sucesivamente entre las citadas Fechas de Cálculo que se denominarán **"Períodos de Cálculo"**, incluyéndose en cada período la Fecha de Cálculo inicial y excluyéndose la final.

Por excepción, la primera Fecha de Cálculo será la Fecha de Constitución del Fondo, y el primer Período de Cálculo será el comprendido entre la Fecha de Constitución y la segunda Fecha de Cálculo.

II.12. Cuadro del servicio financiero del empréstito, incluyendo tanto los pagos de interés como de amortización de principal de los Bonos.

El servicio financiero de los Bonos se atenderá a través de Banco Santander Central Hispano, S.A. en calidad de Agente Financiero. Tanto el pago de intereses, el tipo de interés aplicable para el siguiente Período de Devengo de Interés, como la amortización de principal se comunicará a los titulares de los Bonos con 2 Días Hábil de antelación a la Fecha de Pago correspondiente, en la forma prevista en el apartado III.5.2.5. del presente Folleto (**"Fechas de Notificación"**). El abono de intereses y de las amortizaciones será realizado por el Agente Financiero a través del procedimiento previsto por

IBERCLEAR y sus entidades participantes, contra la presentación por los legítimos titulares de los Bonos del documento acreditativo de la propiedad o contra el correspondiente certificado expedido por parte de la entidad encargada del registro contable.

A) Caso práctico de fijación del tipo de interés nominal.

Al objeto de facilitar al suscriptor la comprensión del sistema de fijación del tipo del interés nominal y del importe de los intereses a percibir por cada Bono en cada Fecha de Pago, a continuación se refleja la forma de cálculo de los mismos para el siguiente supuesto:

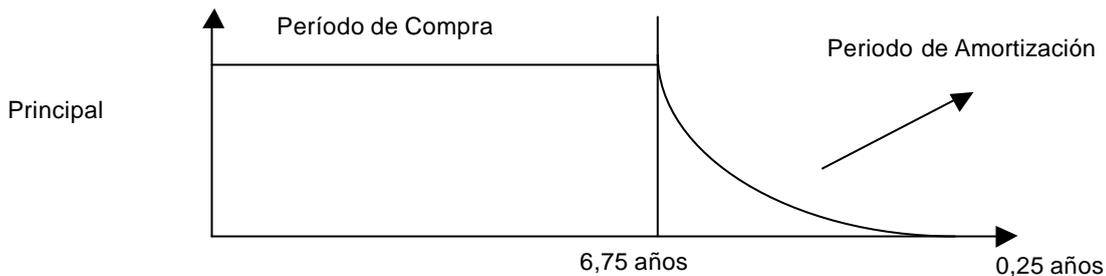
- Tipo EURIBOR a tres (3) meses
(asumiendo el tipo publicado a 12 de junio de 2003) 2,124%
- Margen (valor medio del intervalo descrito en el apartado II.10.1.d),
que puede diferir del margen definitivo: 0,40%
- Redondeo a la milésima de un entero por ciento más próximo: 2,524%
- Importe de interés por Bono:
 - Período de devengo de interés por Bono de 90 días
 - Saldo pendiente de Pago del Bono: 100.000 Euros
$$\frac{2,524 \times 90 \times 100.000}{100 \times 360} = 631 \text{ Euros}$$
 - Redondeo al céntimo de Euro más próximo: 631 Euros

Por consiguiente, el importe de los intereses a percibir por cada Bono sería de 631 Euros sobre un Saldo Pendiente de Pago del Bono de 100.000 Euros.

B) Cuadros del servicio financiero del empréstito.

Durante el Período de Compra, que comprende 6 años y tres trimestres, hasta el 12 de marzo del 2010, no se devolverá principal de los Bonos.

A partir de la primera Fecha de Pago incluida dentro del Período de Amortización, es decir el 12 de junio de 2010, y, si fuera necesario, en las siguientes Fechas de Pago, los Bonos se amortizarán proporcionalmente en las siguientes Fechas de Pago hasta su cancelación total.



Vida media estimada:

Asumiendo la hipótesis de que el principal se amortiza en un trimestre de conformidad con el cuadro del servicio financiero descrito en el apartado V.1.4., la vida media de la emisión sería de 7 años.

Vida media = período de compra + período medio de amortización =

$$6,75 + (3/12) = 7 \text{ años}$$

Duración:

El bono de vida media estimada de 7 años y cupón trimestral del 2,524%, equivalente a una Tasa Interna de Rentabilidad ("TIR") anual del 2,584%, conforme se describe en el apartado siguiente, tiene una duración según la fórmula de Macaulay de 6,27 años.

Duración de los Bonos (fórmula de Macaulay ajustada)

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

Donde:

D = Duración de los Bonos expresada en años.

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

VA= Valor actual de cada una de las cantidades comprensivas de principal e intereses brutos, a pagar en cada una de las Fechas de Pago descontadas al tipo de interés efectivo (TIR) de los Bonos.

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

i= Tipo de interés efectivo (TIR) trimestral de los Bonos.

Duración = 6,27 años

NOTA IMPORTANTE PARA EL INVERSOR

Las informaciones de los cuadros expuestos a continuación figuran exclusivamente a título ilustrativo, no representando los importes obligación de pago alguna a terceros por parte del Fondo en las correspondientes fechas o períodos a que hacen referencia. Los datos han sido elaborados bajo supuestos de reservas de descuento, tipos de interés y volúmenes y precios de compra, sujetos a continuo cambio, en consecuencia, todo inversor interesado en conocer el calendario previsto de pagos del Fondo en cada fecha concreta debe solicitar la información pertinente de aquellas instituciones autorizadas para distribuirla, Sociedad Gestora, Mercado AIAF y CNMV. Como se indica en el capítulo III.5.2. de este Folleto, la Sociedad Gestora se compromete a hacer pública la información al respecto.

Las hipótesis asumidas para la elaboración del cuadro de servicio financiero expuesto a continuación son las siguientes:

Tipo de Interés:

- tipo EURIBOR a 3 meses del 12 de junio de 2003: 2,124%
- Margen: 0, 40%
- Redondeo a la milésima más próxima: 2,524%
- Tipo de interés nominal: 2,524%
- Fecha de Desembolso: 30 de junio de 2003.

Flujo por cada Bono (100.000 euros)				
Fecha de Pago	Amortización	Interés Bruto (euros)	Total (euros)	Saldo Vivo (euros)
12/09/2003		518,82	518,82	100.000
12/12/2003		638,01	638,01	100.000
12/03/2004		638,01	638,01	100.000
12/06/2004		645,02	645,02	100.000
12/09/2004		645,02	645,02	100.000
12/12/2004		638,01	638,01	100.000
12/03/2005		631,00	631,00	100.000
12/06/2005		645,02	645,02	100.000
12/09/2005		645,02	645,02	100.000
12/12/2005		638,01	638,01	100.000
12/03/2006		631,00	631,00	100.000
12/06/2006		645,02	645,02	100.000
12/09/2006		645,02	645,02	100.000
12/12/2006		638,01	638,01	100.000
12/03/2007		631,00	631,00	100.000
12/06/2007		645,02	645,02	100.000
12/09/2007		645,02	645,02	100.000
12/12/2007		638,01	638,01	100.000
12/03/2008		638,01	638,01	100.000
12/06/2008		645,02	645,02	100.000
12/09/2008		645,02	645,02	100.000
12/12/2008		638,01	638,01	100.000
12/03/2009		631,00	631,00	100.000
12/06/2009		645,02	645,02	100.000
12/09/2009		645,02	645,02	100.000
12/12/2009		638,01	638,01	100.000
12/03/2010		631,00	631,00	100.000
12/06/2010	100,000	645,02	100.645,02	-
TOTAL	100,000	17.801,21	117.801,21	

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

La TIR para el tomador debe tener en cuenta la fecha y el precio de compra del Bono, el pago trimestral del cupón y las amortizaciones, tanto, según el calendario previsto como las de carácter anticipado.

Para el cálculo de la TIR se han tenido en cuenta las hipótesis descritas en el apartado II.12. anterior.

Para el supuesto de que el tipo de interés nominal anual aplicable a los Bonos, variable trimestralmente, se mantuviera constante a lo largo de toda la vida del empréstito en un tipo del 2,524%, tal y como se ha calculado en el apartado II.12. anterior, este tipo se traduciría en una TIR anual para el titular del Bono del 2,584%, como muestra el cuadro contenido en el apartado II.12., dado el efecto que implica el pago trimestral de intereses, calculado como tasa interna de rentabilidad sin considerar el posible efecto fiscal, y asumiendo en todo caso los valores e hipótesis que figuran en el mencionado apartado.

La fórmula de cálculo de la TIR anual para el tomador, sería la siguiente:

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

Donde:

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

$Ai =$ Cantidades totales de amortización e intereses que recibirán los inversores.

$i =$ 1.....N. Número de trimestres (Fechas de Pago) en los que las cantidades Ai serán satisfechas.

$ndi =$ Número de días comprendidos entre la Fecha de Desembolso y los días 12 de marzo, 12 de junio, 12 de septiembre y 12 de diciembre de cada año no inclusive.

II.14. Interés efectivo previsto para el Fondo.

El interés efectivo ha sido calculado mediante la misma fórmula utilizada para el cálculo de la Tasa Interna de Rentabilidad para el titular de los Bonos e hipótesis contenidas en el apartado II.12. anterior, una vez deducidos los gastos de emisión, a los valores actualizados a la fecha de emisión.

Los gastos previstos son los siguientes:

Gastos	Euros
Tasas CNMV: -Emisión: 0,014% del Tramo Nacional (50%) -Admisión: 0,003% del total de la emisión	30.000
Tasas AIAF (0,0058% + IVA)	17.400
Tasas IBERCLEAR (0,0046% + IVA)	318
Agencias de Calificación, asesores legales y fiscales, comisiones de	706.740

apertura de Línea de Liquidez, gastos de auditoría y de atributos de los Derechos de Crédito, Notarías, publicidad, imprenta, otros.	
Comisiones de Aseguramiento y Colocación	600.000
TOTAL	1.354.458

Por tanto el interés efectivo para el emisor es: 2,656%.

II.15. Garantías especiales sobre los Derechos de Crédito.

No existirán garantías otorgadas por los Cedentes sobre los Derechos de Crédito ni sobre los Bonos.

II.16. Circulación de los valores.

Los Bonos podrán ser libremente transmitidos conforme a lo dispuesto en la normativa reguladora de los mercados de valores. La titularidad de cada Bono se transmitirá por transferencia contable. La inscripción de la transmisión en favor del adquirente en el registro contable producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos y desde este momento la transmisión será oponible a terceros. El tercero que adquiriera a título oneroso los Bonos 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.

II.17. Admisión a negociación de los valores emitidos.

La Sociedad Gestora realizará la solicitud de admisión de la emisión en AIAF Mercado de Renta Fija, mercado secundario oficial organizado de valores, creado por la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros, con carácter inmediato a la Fecha de Desembolso. La admisión de los Bonos en el Mercado AIAF se espera esté concluida en el plazo de treinta (30) días desde la Fecha de Desembolso.

La Sociedad Gestora hace constar expresamente que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de valores en AIAF Mercado de Renta Fija según la legislación vigente y los requerimientos de su organismo rector, aceptando la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, cumplirlos.

En caso de producirse un incumplimiento en el mencionado plazo de la admisión a cotización de los Bonos, la Sociedad Gestora se compromete a publicar en un periódico de difusión nacional, tanto las causas de dicho incumplimiento como la nueva fecha prevista para la admisión a cotización de los valores emitidos.

Asimismo, la Sociedad Gestora solicitará la inclusión en IBERCLEAR de los Bonos emitidos 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 Mercado de Renta Fija y representados mediante anotaciones en cuenta que tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por IBERCLEAR.

II.18. Solicitudes de suscripción o adquisición.

II.18.1. Colectivo de potenciales inversores.

La colocación de la emisión de Bonos se dirige a inversores institucionales es decir, a título enunciativo y no limitativo, Fondos de Pensiones, Entidades de Seguros, Entidades de Crédito, Sociedades y Agencias de Valores, Sociedades de Inversión Mobiliaria, Fondos de Inversión Mobiliaria y Entidades habilitadas de acuerdo con los artículos 64 y 65 de la Ley del Mercado de Valores (en redacción dada por la Ley

37/1998) para gestionar carteras de valores de terceros, residentes en España y en el extranjero. El inversor potencial dispone como complemento a su propio análisis sobre la calidad de los valores que se ofrecen en suscripción por este Folleto, las evaluaciones otorgadas por las Agencias de Calificación que figuran en el apartado II.3 de este Capítulo.

II.18.2. Aptitud legal de los Bonos.

Los Bonos objeto de esta emisión, una vez admitidos a cotización, gozan de las siguientes consideraciones legales, a los efectos de ser suscritos por determinados inversores:

- (i) Los Bonos cumplen los criterios de selección para ser admitidos como activos de garantía de operaciones con el Banco Central Europeo.
- (ii) Ser aptos para la inversión de las entidades aseguradoras en cumplimiento de sus obligaciones de provisiones técnicas, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados aprobado por Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre.
- (iii) Ser aptos para la inversión de las Sociedades de Garantía Recíproca, de acuerdo con la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca y el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre, relativo a las normas de autorización administrativa y requisitos de solvencia de las Sociedades de Garantía Recíproca.
- (iv) Ser aptos para la inversión de los Fondos de Pensiones de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones.
- (v) Ser aptos para el cómputo de los coeficientes de inversión de Instituciones de Inversión Colectiva de conformidad con lo establecido en el Reglamento de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1393/1990 de 2 de noviembre.

II.18.3. Período de colocación y fecha o período de suscripción o adquisición.

El período de suscripción (el "**Período de Suscripción**") tendrá una duración de seis (6) horas, entre las 11:00 y las 17:00 horas (de Madrid) del mismo Día Hábil en que tenga lugar la publicación del anuncio de la constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos, en la forma prevista en el apartado III.5.2.5. del Folleto. Dicha publicación está previsto que tenga lugar el día 27 de junio de 2003.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras podrán dar por finalizado el Período de Suscripción con anterioridad al transcurso del plazo mencionado en el párrafo anterior una vez que se hayan colocado la totalidad de los Bonos.

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

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, de acuerdo con la naturaleza de la emisión y las prácticas habituales en estos mercados, podrán colocar los bonos asegurados por ellos con discrecionalidad, de acuerdo con lo que se establezca en el Contrato de Aseguramiento y Colocación entre la Sociedad Gestora y las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, velando, en todo caso, por que no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las peticiones que tengan características similares, no obstante lo cual, las entidades aseguradoras y colocadoras podrán otorgar prioridades a las peticiones de sus clientes que estimen convenientes.

Las solicitudes de suscripción deberán ser formuladas mediante cualquier medio admitido en Derecho durante el Período de Suscripción establecido en el apartado anterior, en las oficinas de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras de la colocación referida en el apartado II.19.1 siguiente.

II.18.5. Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso.

En la Fecha de Desembolso cada Entidad Aseguradora y Colocadora abonará su respectivo importe asegurado en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero, valor ese mismo día.

Los inversores a quienes hayan sido adjudicados los Bonos, deberán abonar a las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, antes de las 10:00 horas de la mañana, hora de Madrid, de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, el precio de emisión que corresponda por cada Bono adjudicado.

La Fecha de Desembolso será el 30 de junio de 2003.

II.18.6. Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción.

Los suscriptores de los Bonos podrán solicitar a la Entidad Aseguradora y Colocadora a través de la cual hayan realizado la suscripción, un documento acreditativo de la titularidad de los Bonos suscritos, sin perjuicio de que la titularidad de los Bonos se acreditará por la correspondiente anotación en el registro contable de los Bonos, al estar éstos representados por anotaciones en cuenta.

II.19. Distribución de la colocación.

Se colocarán trescientos millones (300.000.000) de Euros, equivalente a 3.000 Bonos, lo que representa el 100% del total nominal de los Bonos. Dicha colocación se distribuirá entre las Entidades Aseguradoras y Colocadoras conforme a lo establecido en el apartado II.19.3. siguiente.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras se comprometerán a suscribir en su propio nombre, al finalizar el Período de Suscripción, la cantidad de Bonos necesarios para completar la cifra a la que ascienden sus respectivos compromisos de aseguramiento según se determina en el apartado II.19.3. siguiente.

La colocación de la emisión se dividirá en dos Tramos:

- **Tramo Nacional:** Se colocarán CIENTO CINCUENTA MILLONES (150.000.000) Euros, equivalente a 1.500 Bonos, lo que representa el 50% del total nominal de los Bonos.
- **Tramo Internacional:** Se colocarán CIENTO CINCUENTA MILLONES (150.000.000) Euros, equivalente a 1.500 Bonos, lo que representa el 50% del total nominal de los Bonos.

El volumen inicial de Bonos asignado para la colocación en cada uno de los Tramos de la emisión podrá redistribuirse entre los mismos por las Entidades Directoras, en cualquier momento anterior a la finalización del Período de Suscripción. No obstante, en ningún caso, dicha redistribución supondrá una modificación en los importes del compromiso de aseguramiento y colocación de cada Entidad Aseguradora y Colocadora.

II.19.1. Entidades colocadoras.

La colocación se llevará a cabo por las siguientes Entidades Aseguradoras y Colocadoras, que se comprometerán a asegurar la colocación en la forma y por las cantidades descrita en el apartado II.19.3. siguiente.

II.19.2. Entidades directoras de la emisión.

BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A. ha sido designada por la Sociedad Gestora como entidad directora de la colocación de los Bonos en el Tramo Nacional y en el Tramo Internacional, reproduciéndose a continuación declaración firmada de la persona con representación suficiente, que asimismo se incorpora al presente Folleto como **Anexo 5**:

"D. Mariano Olmeda Sarrión, en nombre y representación de BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., con domicilio en Santander, Paseo de Pereda 9-12, debidamente facultado al efecto, y en relación con la constitución de CAP-TDA 1, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS,

por un importe de trescientos millones (300.000.000) de Euros, en cumplimiento del artículo 20.3. del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre,

MANIFIESTA

- I. Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto.*
- II. Que no se advierten, de acuerdo con tales comprobaciones, circunstancias que contradigan o alteren dicha información, ni ésta omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.*
- III. Que lo manifestado no alcanza ni se refiere a los datos que han sido objeto del Informe de los auditores de cuentas, respecto de los Derechos de Crédito seleccionados, que se incluye en el Folleto.*

Y para que conste, a los efectos oportunos, expido la presente en Madrid a 23 de junio de 2003."

Por otra parte, MERRILL LYNCH INTERNATIONAL ha sido designada por la Sociedad Gestora como entidad directora de la colocación de los Bonos en el Tramo Nacional y en el Tramo Internacional, reproduciéndose a continuación declaración firmada de la persona con representación suficiente, que asimismo se incorpora al presente Folleto como **Anexo 5**:

"D. Iñigo García-Palencia, en nombre y representación de MERRILL LYNCH INTERNATIONAL, con domicilio en England, 2 King Edward Street, London EC1A 1HQ, debidamente facultado al efecto, y en relación con la constitución de CAP-TDA 1, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, por un importe de trescientos millones (300.000.000) de Euros, en cumplimiento del artículo 20.3 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre,

MANIFIESTA

- I. Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto.*
- II. Que no se advierten, de acuerdo con tales comprobaciones, circunstancias que contradigan o alteren dicha información, ni ésta omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.*
- III. Que lo manifestado no alcanza ni se refiere a los datos que han sido objeto del informe de los auditores de cuentas, respecto de los Derechos de Crédito seleccionados, que se incluye en el Folleto.*

Y para que conste, a los efectos oportunos, expido la presente en Madrid a 23 de junio de 2003."

Las Entidades Directoras no percibirán comisión alguna por las funciones de dirección.

II.19.3. Aseguramiento de la emisión.

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, celebrará, en la Fecha de Constitución del Fondo, un Contrato de Aseguramiento y Colocación de los Bonos con las Entidades Aseguradoras y Colocadoras para el Tramo Nacional y el Tramo Internacional.

En virtud del Contrato de Aseguramiento y Colocación de los Bonos, las citadas Entidades procederán a la adjudicación libre de los Bonos por los importes establecidos en el Contrato de Aseguramiento y Colocación y asumirán el compromiso, una vez cerrado el Período de Suscripción, de suscribir en su propio nombre la cantidad de Bonos que quedara pendiente de serlo en virtud de sus respectivos

compromisos de aseguramiento. Dichos compromisos de aseguramiento ascienden a los siguientes importes:

- a) Banco Santander Central Hispano: CIENTO CINCUENTA MILLONES (150.000.000) Euros correspondientes a 1.500 Bonos del Tramo Nacional.
- b) Merrill Lynch International: CIENTO CINCUENTA MILLONES (150.000.000) Euros correspondientes a 1.500 Bonos del Tramo Internacional.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras de la emisión de los Bonos asumirán las obligaciones contenidas en el Contrato de Aseguramiento y Colocación, y que básicamente serán las siguientes:

- 1) compromiso de suscripción de los Bonos, hasta los importes establecidos;
- 2) abono al Fondo en la Cuenta de Tesorería abierta en el Agente Financiero antes de las 11:00 horas (hora de Madrid) de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, del importe nominal asegurado por cada una de ellas, deduciendo la parte de comisión de aseguramiento y colocación devengada a su favor; y
- 3) compromiso de abono de intereses de demora que se pactarán en el Contrato de Aseguramiento y Colocación para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas.

Las obligaciones asumidas por cada una de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras son de carácter mancomunado, por lo que en el supuesto de que una de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras no cumpliera con sus obligaciones de aseguramiento, la otra Entidad Aseguradora y Colocadora no estará obligada a asumir el compromiso de la incumplidora.

Cada una de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras recibirá una comisión del 0,20% del importe nominal de los Bonos por ella asegurado en virtud del Contrato de Aseguramiento y Colocación.

II.19.4. Prorrateo.

No procede.

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

Los Bonos se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable, con los plazos y procedimientos habituales de la entidad encargada del mismo, IBERCLEAR.

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

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos se encuentran sujetas a la Ley española.

Cualesquiera cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran suscitarse con motivo de la constitución del Fondo y de la emisión de Bonos, de acuerdo con lo dispuesto en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto, serán conocidas y resueltas, con renuncia expresa al propio fuero que pudiera corresponder a cualquiera de las partes, por los Juzgados y Tribunales españoles.

II.22. Régimen fiscal sobre la renta derivada de los valores ofrecidos.

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

Pese a que la presente emisión de Bonos está dirigida a inversores institucionales, tal y como se señala en el apartado II.18.1. anterior, se incluye una referencia al régimen fiscal aplicable a las personas físicas, dada la posibilidad de adquisición de los Bonos por las personas físicas en el mercado secundario del Mercado AIAF de Renta Fija.

II.22.1. Personas físicas o jurídicas residentes en España.

a) Impuesto sobre la Renta de Personas Físicas.

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Bonos que tengan la condición de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, tanto por el concepto de intereses, como con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los mismos, tendrán la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios en los términos del artículo 23.2 de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias.

En los casos de transmisión, reembolso, amortización o canje se computará como rendimiento la diferencia entre el valor de transmisión, reembolso, amortización o canje de los mismos disminuido en los gastos inherentes a las mismas y su valor de adquisición o suscripción, aumentado, a su vez, en los gastos correspondientes a las mismas. Dicho rendimiento se reducirá en un 40% si el período de generación es superior a dos años..

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

Los rendimientos estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas de sus perceptores, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas en materia de retenciones e ingresos a cuenta, del que cabe destacar los siguientes extremos:

- Los rendimientos del capital derivados de la cesión a terceros de capitales propios se someten, en general, a retención al tipo del 15%.
- No obstante, no existe obligación de retener sobre los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de activos financieros con rendimiento explícito que cumplan, entre otros, los siguientes requisitos (como está previsto en esta emisión):
 - a) Que estén representados mediante anotaciones en cuenta.
 - b) Que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

Quedará sujeta a retención la parte del precio que equivalga al cupón corrido en las transmisiones de activos financieros efectuadas dentro de los treinta días inmediatamente anteriores al vencimiento del cupón, cuando se cumplan los siguientes requisitos:

- a) Que el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del Impuesto de Sociedades.
- b) Que los rendimientos explícitos derivados de los valores transmitidos estén exceptuados de la obligación de retener en relación con el adquirente.

b) Impuesto sobre Sociedades.

Los rendimientos de los Bonos obtenidos por entidades que tengan la consideración de contribuyentes por el Impuesto Sobre Sociedades se integrarán en la base imponible del Impuesto

sobre Sociedades en la forma prevista en el Título IV, de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades.

Los citados rendimientos estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto sobre Sociedades de su perceptor, de acuerdo con lo dispuesto en el Capítulo II del Título IV del Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades. No obstante, el Reglamento establece que dichos rendimientos estarán excluidos de retención, siempre que cumplan los siguientes requisitos (como está previsto en esta emisión) y de acuerdo con el procedimiento que al efecto establezca el Ministerio de Economía y Hacienda hoy regulado en la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1999 (BOE de 20 de diciembre de 1999):

- 1) Que estén representados mediante anotaciones en cuenta.
- 2) Que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

II.22.2. Personas físicas o jurídicas no residentes en España.

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Bonos que tengan la condición de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de No Residentes, tanto por el concepto de intereses, como con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los mismos tendrán la consideración de rentas obtenidas en España, con o sin establecimiento permanente, en los términos del artículo 11 de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de No Residentes y Normas Tributarias, sin perjuicio de lo dispuesto en los tratados y convenios internacionales que hayan pasado a formar parte del ordenamiento interno, de conformidad con el artículo 96 de la Constitución española.

a) Rentas obtenidas mediante establecimiento permanente.

Los rendimientos de los Bonos obtenidos por un establecimiento permanente en España tributarán con arreglo a las normas del Capítulo III de la mencionada Ley 41/1998, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, que pueden determinar la no tributación de las rentas correspondientes o la aplicación de tipos reducidos de gravamen. Los citados rendimientos estarán exentos de retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes en los términos señalados anteriormente para los contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades español.

b) Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente.

Los rendimientos de los Bonos obtenidos por personas o entidades no residentes en España que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente, tributarán con arreglo a las normas del Capítulo IV de la Ley 41/1998, de cuyo régimen se pueden destacar los siguientes extremos, sin perjuicio de que lo dispuesto en los convenios para evitar la doble imposición suscritos por España pueda determinar la no tributación de las rentas correspondientes o la aplicación de tipos reducidos:

- La base imponible se cuantificará en el importe íntegro del rendimiento obtenido, calculado de acuerdo con las normas de la Ley 40/1998, sin que sean aplicables a tal efecto las reducciones de dicha Ley. En caso de transmisión, reembolso o amortización se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios de adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente. La tributación se realizará de forma separada para cada devengo total o parcial de renta sometida a gravamen, sin que sea posible compensación alguna entre las mismas.
- El impuesto se calculará aplicando a la base imponible anterior el tipo general del 15%.
- Los citados rendimientos estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, excepto en los supuestos en que se acredite el pago del impuesto o la procedencia de la exención. El importe de la retención es en la actualidad el 15%.

Los rendimientos obtenidos de la transmisión o reembolso de los bonos por no residentes sin establecimiento permanente en España no estarán sometidos a retención en las mismas condiciones expuestas para los sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, sin perjuicio de las obligaciones de declaración y pago del Impuesto son arreglo a las normas generales.

Los rendimientos obtenidos de la emisión de los Bonos objeto del presente Folleto por personas o entidades no residentes en España que actúen, a esos efectos, sin establecimiento permanente, estarán exentos cuando el receptor sea residente en otro Estado miembro de la Unión Europea.

Igualmente estarán exentas las rentas derivadas de la transmisión de dichos Bonos en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes, sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información. La exclusión de retenciones sobre dichas rentas se someterá al procedimiento establecido por el Ministerio de Economía y Hacienda, que actualmente es el previsto en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000.

En ningún caso serán de aplicación las exenciones previstas en los párrafos anteriores cuando las rentas se obtengan a través de los países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

En todo caso, el abono del cupón bruto por el Agente Financiero estará sujeto a la legislación aplicable en cada momento. En concreto, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, sobre el procedimiento para hacer efectivas las retenciones a no residentes al tipo de retención que corresponda en cada caso o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el cupón, el Fondo retendrá el importe derivado de la aplicación del tipo general de retención de los Impuestos sobre la Renta de las Personas Físicas y sobre Sociedades (actualmente el 15%) y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso.

II.22.3. Imposición Indirecta sobre la transmisión de Bonos.

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

II.22.4. Impuesto sobre el Patrimonio.

Los titulares de los Bonos a 31 de diciembre de cada año que sean personas físicas sujetas al Impuesto sobre el Patrimonio por obligación personal deberán incluirlos por su valor nominal en la declaración de dicho Impuesto en el que tributarán con arreglo a las normas generales. En el caso de que dichos valores se negocien en algún mercado organizado (como está previsto en este caso) se computarán por el valor medio de negociación del cuarto trimestre de cada año.

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

II.22.5. Impuesto sobre Sucesiones.

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

II.23. Finalidad de la operación.

II.23.1. Destino del importe neto de la emisión.

El importe de la emisión de Bonos se destinará en su integridad al pago del Precio al Contado de los Derechos de Crédito Iniciales que se agrupan en el activo del Fondo.

II.23.2. Finalidad de la operación.

La finalidad de la operación es la obtención por los Cedentes de financiación de los mercados de capitales.

II.24. Contratación secundaria.

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

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

II.25.1. Enumeración de las personas tanto físicas como jurídicas.

- a) GRUPO DRAGADOS, S.A., DRAGADOS OBRAS Y PROYECTOS, S.A., CONSTRUCCIONES ESPECIALES Y DRAGADOS, S.A., GEOTECNIA Y CIMENTOS, S.A., TECSA, EMPRESA CONSTRUCTORA, S.A., URBASER, S.A., CLECE, S.A., CONTROL Y MONTAJES INDUSTRIALES CYMI, S.A., SOCIEDAD IBÉRICA DE CONSTRUCCIONES ELÉCTRICAS, S.A., CODELAN, S.A., MANTENIMIENTO Y MONTAJES INDUSTRIALES, S.A., MASA ALGECIRAS, S.A., MASA GALICIA, S.A., MASA HUELVA, S.A., MASA NORTE, S.A., MASA PUERTOLLANO, S.A. y MASA SERVICIOS, S.A., S.A., son las entidades Cedentes de los Derechos de Crédito.
- b) TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A. interviene como Sociedad Gestora del Fondo.
- c) BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A. interviene como asesor en la estructuración financiera de la operación de titulación, así como Entidad Directora, Entidad Aseguradora y Colocadora de la colocación y como, Agente Financiero, prestamista en el Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales y acreditante en el Contrato de Línea de Liquidez.
- d) CITIBANK, N.A., Sucursal en Londres., interviene como entidad en la que se abre la Cuenta de Excedentes de Tesorería.
- e) MERRILL LYNCH INTERNATIONAL interviene como asesor en la estructuración financiera de la operación de titulación, así como Entidad Directora y Entidad Aseguradora y Colocadora de la colocación.
- f) GARRIGUES, ABOGADOS Y ASESORES TRIBUTARIOS interviene como asesor legal de la operación en aspectos de legislación española, y como asesor legal de las Entidades Directoras y Aseguradoras y Colocadoras en aspectos de legislación española.

- g) DEWEY BALLANTINE interviene como asesor legal de la operación en aspectos de legislación inglesa y como asesor legal de las Entidad Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras en aspectos de derecho inglés.
- h) El Catedrático Don Antonio Jiménez-Blanco, interviene como asesor legal de la estructura de la operación en los aspectos administrativos de legislación española.
- i) DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L., interviene como auditor encargado de la elaboración del Informe de Auditoría que se acompaña como **Anexo 4** al presente Folleto

II.25.2. Declaraciones de la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo.

D. Ramón Pérez Hernández, en nombre y representación de Titulización de Activos, S.G.F.T., S.A., declara desconocer la existencia de vinculaciones de tipo jurídico, económico o familiar entre los participantes en el Fondo, distinta de (i) el asesoramiento legal o financiero y (ii) de la participación del Banco Santander Central Hispano, S.A. en Grupo Dragados, S.A., que es inferior al 5%, y entre éstos y los titulares originales de los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo, que puedan perjudicar al Fondo en general y a los inversores de los Bonos emitidos por éste en particular.

II.25.3. Declaraciones de los Cedentes

La persona que actúa en nombre y representación de los Cedentes, declara que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto referente a cada una de las entidades que representa y a los Derechos de Crédito que se proponen ceder al Fondo. Asimismo, declara que, como consecuencia de tales comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto, ni éste omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor. La carta de las entidades cedentes con las mencionadas declaraciones se adjuntan a este Folleto de emisión como **Anexo 6**.

CAPÍTULO III INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE EL FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

III.1. Antecedentes jurídicos y finalidad del Fondo.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos con cargo al mismo se llevarán a cabo al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998 y están reguladas por (i) la Escritura de Constitución; (ii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen; (iii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; (iv) la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en su redacción actual y (v) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

El Fondo, de naturaleza abierta por el activo y cerrada por el pasivo, se constituye con la finalidad de transformar en valores de renta fija homogéneos, estandarizados y susceptibles de negociación en mercados de valores organizados, los Derechos de Crédito adquiridos de los Cedentes.

III.2. Denominación, verificación y constitución del Fondo.

La denominación del Fondo es "**CAP-TDA 1, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**".

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos tiene como requisito previo su verificación e inscripción en los registros oficiales de la CNMV de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5.1.e) del Real Decreto 926/1998 y en el artículo 26 y siguientes de la Ley 24/1988, en su redacción actual.

Con posterioridad a la fecha de verificación y registro por la CNMV del presente Folleto y antes de que se inicie el Período de Suscripción de los Bonos, la Sociedad Gestora, junto a los Cedentes de los Derechos de Crédito, procederá a otorgar la Escritura de Constitución del Fondo, cesión de Derechos de Crédito y emisión de los Bonos de Titulización, en los términos previstos en el Real Decreto 926/1998.

La Escritura de Constitución, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 926/1998, no será objeto de inscripción en el Registro Mercantil.

III.3. Gestión y representación del Fondo y de los titulares de los valores emitidos con cargo al mismo.

III.3.1. Funciones y responsabilidades asumidas por la Sociedad Gestora.

La administración y representación legal del Fondo corresponde a la Sociedad Gestora, en los términos previstos en el Real Decreto 926/1998 y demás normativa aplicable, sin perjuicio de lo que se establezca en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

Corresponde igualmente a la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos. En consecuencia, la Sociedad Gestora deberá velar en todo momento por los intereses de los titulares de los Bonos.

Los titulares de los Bonos no tendrán acción contra la Sociedad Gestora, sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo que se disponga en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

III.3.1.1. Actuaciones de la Sociedad Gestora.

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 el presente Folleto, las siguientes:

- (i) ejercer los derechos inherentes a la titularidad de los Derechos de Crédito del 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;
- (ii) comprobar 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;
- (iii) validar y controlar la información que reciba de los Cedentes (tal y como se define en el apartado IV.2. del presente Folleto) sobre los Derechos de Crédito, tanto en lo referente a los cobros ordinarios, como a la situación y control de impagados;
- (iv) calcular los fondos disponibles y efectuar los movimientos de fondos de acuerdo con la prelación de pagos correspondiente, ordenando las transferencias de fondos entre las diferentes cuentas activas y pasivas y las instrucciones de pago que correspondan, incluidas las asignadas para atender el servicio financiero de los Bonos;
- (v) determinar el tipo de interés aplicable a los Bonos en cada Período de Devengo de Intereses, calcular y liquidar las cantidades que por intereses y comisiones el Fondo 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 y las cantidades que por reembolso de principal y por intereses correspondan a los Bonos;
- (vi) cumplir con sus obligaciones de cálculo previstas en el Folleto y en los diversos contratos conexos a la constitución del Fondo y que se describen en el apartado V.3 del presente Folleto;
- (vii) supervisar las actuaciones de los Cedentes para la recuperación de impagados, cursando instrucciones, cuando proceda, tendentes a ejercitar las acciones que correspondan cuando concurren circunstancias que así lo requieran;
- (viii) ejercitar el derecho de separación de los Derechos de Crédito cedidos al Fondo en los supuestos de quiebra de los Cedentes, y, en su caso, ejercitar las acciones legales oportunas contra los mismos, para recuperar el precio pagado por dichos Derechos de Crédito;
- (ix) llevar la contabilidad del Fondo con la debida separación de la propia de la Sociedad Gestora, efectuar la rendición de cuentas y cumplir con las obligaciones fiscales o de cualquier otro orden legal que correspondieran efectuar al Fondo;
- (x) facilitar a los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y a la CNMV, cuantas informaciones y notificaciones prevea la legislación vigente y, en especial, las contempladas en el presente Folleto;
- (xi) para permitir la operativa del Fondo en los términos que se prevean en la Escritura de Constitución, en el presente Folleto y en la normativa vigente en cada momento, prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada uno de los prestadores de servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, todo ello sujeto a la legislación vigente en cada momento, a la autorización previa, caso de ser necesaria, de la CNMV u organismo administrativo competente y a su notificación a las Agencias de Calificación, y siempre que con tales actuaciones no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos;
- (xii) designar y sustituir, en su caso, al auditor de cuentas del Fondo;
- (xiii) elaborar y someter a la CNMV y a los órganos competentes 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 las Agencias de Calificación la información que razonablemente le requieran;

- (xiv) adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de vencimiento anticipado de la emisión de Bonos y liquidación del Fondo, de acuerdo con lo previsto en este Folleto;
- (xv) adquirir, en los términos previstos en el apartado IV.1.3 del presente Folleto, los Derechos de Crédito Adicionales, verificando que la información recibida de los Cedentes es conforme a lo que se dispone en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto;
- (xvi) comunicar a Grupo Dragados los Derechos de Crédito Adicionales a adquirir a los Cedentes en cada Fecha de Compra, una vez realizada la verificación a la que se refiere el apartado (xv) anterior;
- (xvii) solicitar al Acreditante, conforme se define en el **Anexo 7**, las disposiciones con cargo a la Línea de Liquidez que sean necesarias conforme a lo establecido en el apartado V.4.2. del presente Folleto.
- (xviii) designar una firma de abogados para hacer frente a posibles reclamaciones frente a los Deudores, en el supuesto de Insolvencia de los Cedentes, utilizando, en la medida necesaria, el Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales.

III.3.1.2. Renuncia y Sustitución de la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora será sustituida en la administración y representación del Fondo de conformidad con las disposiciones que se establezcan reglamentariamente al efecto y en todo caso de conformidad con la normativa vigente. En cualquier caso, la sustitución de la Sociedad Gestora se realizará de acuerdo con el procedimiento que se detalla a continuación, siempre que no sea contrario a las disposiciones reglamentarias establecidas al efecto:

- (i) la Sociedad Gestora podrá renunciar a su función cuando así lo estime pertinente y solicitar voluntariamente su sustitución, mediante escrito presentado a la CNMV. A tal escrito se acompañará el de la nueva sociedad gestora debidamente autorizada e inscrita como tal en los registros especiales de la CNMV, en el que se declare dispuesta a aceptar tal función y solicite la correspondiente autorización. La renuncia de la Sociedad Gestora y el nombramiento de una nueva sociedad como sociedad gestora del Fondo deberán ser aprobados por la CNMV. En ningún caso podrá la Sociedad Gestora renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no se hayan cumplido todos los requisitos y trámites para que su sustituta pueda asumir plenamente sus funciones en relación con el Fondo. Tampoco podrá la Sociedad Gestora renunciar a sus funciones si, por razón de la referida sustitución, los Ratings otorgados a los Bonos emitidos por el Fondo disminuyese. Todos los gastos que se generen como consecuencia de dicha sustitución serán soportados por la propia Sociedad Gestora o, en su defecto, por la nueva Sociedad Gestora;
- (ii) en el supuesto de concurrir en la Sociedad Gestora cualquiera de las causas de disolución previstas en el número 1 del artículo 260 de la Ley de Sociedades Anónimas, se procederá a la sustitución de la Sociedad Gestora. La concurrencia de cualquiera de dichas causas se comunicará por la Sociedad Gestora a la CNMV. En este supuesto, la Sociedad Gestora estará obligada al cumplimiento de lo previsto en el apartado (i) precedente con anterioridad a su disolución;
- (iii) en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra o fuera revocada su autorización, deberá proceder a nombrar una sociedad gestora que la sustituya. La sustitución tendrá que hacerse efectiva antes de que transcurran cuatro meses desde la fecha en que se produjo el evento determinante de la sustitución. Si la Sociedad Gestora no encontrara otra sociedad gestora dispuesta a hacerse cargo de la administración y representación del Fondo o la CNMV no considerara idónea la propuesta, se procederá a la liquidación anticipada del Fondo y a la amortización de los Bonos, para lo que deberán realizarse las actuaciones previstas en el apartado III.8.1 del presente Folleto;

- (iv) la sustitución de la Sociedad Gestora y el nombramiento de la nueva sociedad, aprobada por la CNMV de conformidad con lo previsto en los párrafos anteriores, deberá ser autorizada por las Agencias de Calificación, así como publicada en el Boletín Diario del Mercado AIAF.

La Sociedad Gestora se obliga a otorgar los documentos públicos y privados que fueran necesarios para proceder a su sustitución por otra sociedad gestora de conformidad con el régimen previsto en los párrafos anteriores de este apartado. La sociedad gestora sustituta deberá quedar subrogada en los derechos y obligaciones que, en relación con el presente Folleto, correspondan a la Sociedad Gestora. Asimismo, la Sociedad Gestora deberá entregar a la nueva sociedad gestora cuantos documentos y registros contables e informáticos relativos al Fondo obren en su poder.

III.3.1.3. Subcontratación.

La Sociedad Gestora estará facultada para subcontratar o delegar, en terceras personas de reconocida solvencia y capacidad, la prestación de cualesquiera de los servicios establecidos en el presente Folleto y en la Escritura de Constitución, siempre que el subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción en demanda de responsabilidad contra el Fondo, y siempre que sea legalmente posible y previa notificación a la CNMV, y en su caso, autorización de la misma. En cualquier caso dicha subcontratación o delegación no podrá suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo. No obstante cualquier subcontrato o delegación, la Sociedad Gestora no quedará exonerada ni liberada mediante tal subcontrato o delegación de ninguna de las responsabilidades asumidas en virtud de la Escritura de Constitución y del presente Folleto.

III.3.2. Esquema de remuneración a favor de la Sociedad Gestora por el desempeño de sus funciones.

En contraprestación por las funciones a desarrollar por la Sociedad Gestora, el Fondo abonará a la misma, en cada Fecha de Pago, una comisión de gestión en base anual igual al 0,0225% sobre el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente anterior.

Si en una Fecha de Pago el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente en las Cuentas del Fondo para satisfacer la comisión citada, la cantidad debida generará un interés igual al de los Bonos, que se abonará en la siguiente Fecha de Pago de los Bonos de conformidad con el orden de prelación de pagos contenido en el apartado V.7.B)2. del presente Folleto.

III.4. Valor patrimonial del Fondo.

El Fondo constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica y tendrá el carácter de abierto por el activo y cerrado por el pasivo, de conformidad con los apartados 2.1.a) y 4.1. b) del Real Decreto 926/1998, integrado en cuanto a su activo, fundamentalmente, por los Derechos de Crédito, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos, los importes correspondientes al Pago Aplazado, conforme a lo descrito en el apartado IV.1.3 del presente Folleto, y el Préstamo para Gastos Iniciales descrito en el apartado V.3.2 del presente Folleto de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

III.4.1. Valor Patrimonial del Fondo.

Activos.

a) En su origen.

En la Fecha de Desembolso el Fondo tendrá como activos principales:

- (i) el importe nominal de los Derechos de Crédito Iniciales adquiridos por el Fondo;
- (ii) las cantidades que componen en cada momento el Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales, que se describe en el apartado V.4.1. del presente Folleto. El Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales sólo será disponible para hacer frente a posibles reclamaciones frente a los Deudores, en el supuesto de Insolvencia de los Cedentes;

- (iii) gastos iniciales activados.

b) Como consecuencia del funcionamiento del Fondo.

A partir de la Fecha de Desembolso, el Fondo tendrá como activos principales:

- (i) el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito Iniciales;
- (ii) el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito Adicionales;
- (iii) las cantidades que compongan el Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales, descrito en el apartado V.4.1 del presente Folleto. El Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales sólo será disponible para hacer frente a posibles reclamaciones frente a los Deudores, en el supuesto de Insolvencia de los Cedentes;
- (iv) cualesquiera posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor de los Cedentes que tengan su origen en los Derechos de Crédito;
- (v) el resto de los saldos existentes en las Cuentas del Fondo descritas en el apartado V.3.1. del presente Folleto más los correspondientes intereses devengados; y
- (vi) gastos iniciales activados sin amortizar.

Pasivos.

a) En su origen.

En la Fecha de Desembolso, el Fondo tendrá como pasivo principal:

- (i) el importe nominal de los Bonos emitidos;
- (ii) el Préstamo para Gastos Iniciales que se recoge en el apartado V.3.2. de este Folleto; y
- (iv) el Precio Aplazado de los Derechos de Crédito Iniciales.

b) Como consecuencia del funcionamiento del Fondo.

Desde la Fecha de Desembolso, el Fondo tendrá como pasivos principales:

- (i) el Saldo Nominal Pendiente de Pago de los Bonos;
- (ii) los importes derivados del Pago Aplazado como consecuencia de la adquisición de los Derechos de Crédito;
- (iii) los saldos no amortizados del Préstamo para Gastos Iniciales;
- (iv) el saldo dispuesto de la Línea de Liquidez. La Línea de Liquidez sólo será disponible en el supuesto de Insolvencia de los Cedentes; y
- (v) las provisiones para los intereses, las comisiones y demás gastos establecidos en los diversos contratos de la operación, así como cualquier otro pasivo en que pueda incurrir el Fondo.

III.4.2. Ingresos del Fondo derivados de su funcionamiento.

El Fondo dispondrá de los siguientes ingresos depositados en las Cuentas del Fondo, susceptibles de empleo por el Fondo en una Fecha de Compra/Fecha de Pago concreta:

- a) Las cantidades cobradas de los Derechos de Crédito en el Período de Cálculo precedente.
- b) Los intereses de demora, correspondientes a los Derechos de Crédito, calculados al tipo de interés de demora aplicable a cada una de las facturas subyacentes, y cobrados en el Período de Cálculo precedente.
- c) La rentabilidad obtenida en el Período de Cálculo precedente por las cantidades depositadas en la Cuentas del Fondo según lo previsto en el apartado V.3.1. del Folleto.
- d) Cualesquiera otras cantidades que pudiera percibir el Fondo.

III.4.3. Gastos a cargo del Fondo.

Serán a cargo del Fondo todos los gastos necesarios para su funcionamiento, tanto iniciales como periódicos, y extraordinarios que se devenguen a lo largo de la vida del mismo, excepto aquellos en que expresamente se prevea otra cosa, de conformidad con la Escritura de Constitución y el presente Folleto. A modo meramente enunciativo, la Sociedad Gestora satisfará por cuenta del Fondo los siguientes gastos:

- a) Comisiones con cargo al Fondo.
- b) Todos aquellos gastos derivados de la constitución del Fondo y los que puedan derivarse de las verificaciones, inscripciones y autorizaciones administrativas de obligado cumplimiento.
- c) Gastos derivados de la publicidad oficial y comercial por la oferta de suscripción de los Bonos.
- d) Gastos derivados de la preparación y formalización de la Escritura de Constitución, del Folleto y de los Contratos así como las comisiones y gastos contemplados en los mismos.
- e) Gastos derivados de la adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales.
- f) Honorarios de las Agencias de Calificación por el Rating de los Bonos y el mantenimiento de dicho Rating.
- g) Gastos derivados de la emisión y amortización de los Bonos.
- h) Gastos relativos a la llevanza del registro contable de los Bonos por su representación mediante anotaciones en cuenta y su admisión a negociación en AIAF.
- i) Gastos que puedan derivarse de la venta de los Derechos de Crédito y de los activos remanentes del Fondo para la liquidación del mismo.
- j) Gastos derivados de la administración del Fondo.
- k) Gastos derivados de los anuncios y notificaciones relacionados con el Fondo y/o los Bonos.
- l) Gastos de auditorías y de asesoramiento legal.
- m) En general, cualesquiera otros gastos soportados por el Fondo o por la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del mismo, incluidos los gastos de liquidación del Fondo.

La estimación de los gastos de constitución iniciales del Fondo se encuentra detallada en el apartado II.14. del presente Folleto.

El Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) que hubiera soportado el Fondo podrá constituir gasto deducible a los efectos del Impuesto sobre Sociedades en la medida en que no sea deducible a efectos del IVA y no deba ser considerado como mayor valor del activo.

III.5. Formulación, verificación y aprobación de cuentas anuales y demás documentación contable del Fondo. Nombre de los auditores de cuentas designados para la auditoría del Fondo.

III.5.1. Obligaciones y plazos previstos para la formulación, verificación y aprobación de cuentas anuales e informe de gestión.

Las cuentas anuales del Fondo serán objeto de auditoría anual por auditores de cuentas.

La Sociedad Gestora presentará a la CNMV las cuentas anuales del Fondo, junto con el informe de auditoría de las mismas, dentro de los cuatro (4) meses siguientes al cierre del ejercicio del Fondo, que coincidirá con el año natural (esto es, antes del 30 de abril de cada año).

La Sociedad Gestora procederá a designar, por períodos mínimos de tres (3) años, al Auditor de cuentas que lleve a cabo, durante ese período de tiempo, la auditoría de las cuentas anuales del Fondo, informando de tal designación a la CNMV.

Adicionalmente, el Auditor de cuentas del Fondo elaborará, con carácter trimestral, un informe de alcance limitado sobre la cartera de los Derechos de Crédito del Fondo existente al final de cada Fecha de Pago.

III.5.2. 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 tendrá disponible para el público toda la documentación e información necesaria de acuerdo con la Escritura de Constitución y el presente Folleto.

III.5.2.1. Información periódica sobre el Fondo.

a) Información anual:

Dentro de los cuatro (4) meses siguientes al final de cada período contable (cada año natural), la Sociedad Gestora aportará a la CNMV las Cuentas Anuales, el Informe de Gestión y el Informe de Auditoría de las Cuentas Anuales, conforme a lo previsto en el apartado III.5.1. anterior.

En la elaboración de la información contable referida al Fondo se seguirá el criterio del principio de devengo.

En el Informe de Gestión se contendrá, al menos, la siguiente información:

- (i) Un inventario de la cartera de Derechos de Crédito.
- (ii) Un informe conteniendo:
 - (a) El Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito.
 - (b) El importe de los Derechos de Crédito en impago.
 - (c) El importe de los Derechos de Crédito que han sido declarados Derechos de Crédito en Mora Cualificada y el porcentaje que representan sobre el total.
 - (d) El Saldo Nominal Pendiente de los Bonos.
 - (e) El porcentaje de Bonos pendiente de vencimiento.
 - (f) Intereses pagados a los titulares de los Bonos.
 - (g) En su caso, importes de intereses correspondientes a los Bonos devengados y no pagados.

- (h) En su caso, importes amortizados de los Bonos.
- (i) En su caso, Supuestos de Amortización Anticipada producidos.
- (j) El saldo de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Excedentes de Tesorería.
- (k) Los Ratios de Grupo Dragados, tal y como éstos se definen en el **Anexo 7**.
- (l) Un análisis detallado de los resultados del Fondo y de los factores que han afectado a dichos resultados.
- (m) El importe y las variaciones de los gastos y comisiones de gestión producidos durante el período contable.

b) Información trimestral:

En el plazo de 10 Días Hábiles desde cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora emitirá un informe que contendrá un inventario de la cartera de Derechos de Crédito, así como la información descrita en los apartados (a) a (k) del punto anterior y cualquier otra información que exija la CNMV. En todo caso esta información se enviará a la CNMV en ese mismo plazo, y se ajustará a los requisitos que a tal efecto imponga. Igualmente el informe será remitido a las Agencias de Calificación y a las Entidades Directoras (en adelante el **"Informe a los Inversores"**) y se publicará en la forma prevista en el apartado III.5.2.5. siguiente.

Igualmente, dentro de dicho plazo de 10 Días Hábiles desde cada Fecha de Pago, se pondrá a disposición de los titulares de los Bonos, la CNMV y las Agencias de Calificación el informe de los Auditores del Fondo sobre la cartera de los Derechos de Crédito del Fondo, existente al final de cada Fecha de Pago.

III.5.2.2. Incorporación de Derechos de Crédito Adicionales.

De acuerdo con lo exigido por el Artículo 2.2.c) 2º del Real Decreto 926/1998, la Sociedad Gestora remitirá a la CNMV para su verificación, 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 (nº de certificación o factura).
 - N.I.F. del Cedente.
 - Fecha de Emisión del Derecho de Crédito.
 - Moneda.
 - Importe del Derecho de Crédito.
 - Fecha de Compra del Derecho de Crédito.
 - Fecha de Vencimiento del Derecho de Crédito.
 - Días transcurridos desde su vencimiento, en su caso.
 - Deuda del Derecho de Crédito pendiente de cobro (por intereses de demora u otros).
 - Naturaleza del Deudor: Público o Privado.
- (ii) Declaración de la Sociedad Gestora de que tales Derechos de Crédito adicionales cumplen los requisitos establecidos en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

Asimismo, en cada nueva incorporación de Derechos de Crédito Adicionales, los Cedentes remitirán una carta a la CNMV en la que declararán que tales Derechos de Crédito, 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.

A los anteriores efectos, la Sociedad Gestora ha suscrito un acuerdo con la CNMV sobre el envío de la anterior información a esta última mediante el sistema CIFRADO, a través de la remisión de archivos en los que se detallan los campos que deberán ser completados en cada caso, y la declaración de la Sociedad Gestora relativa al cumplimiento por los correspondientes Derechos de Crédito Adicionales con los requisitos establecidos en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

III.5.2.3. Remisión del Informe de Auditoría anual sobre los Derechos de Crédito.

Anualmente, la Sociedad Gestora remitirá a la CNMV un informe de auditoría sobre los Derechos de Crédito que se encuentren en el activo del Fondo a 31 de diciembre de cada año, renovando el informe que se adjunta al presente Folleto como **Anexo 4**, de conformidad con lo exigido en el artículo 5 en relación con el artículo 8 del Real Decreto 926/1998.

III.5.2.4. Evolución de los Derechos de Crédito.

La Sociedad Gestora suministrará mensualmente a las Agencias de Calificación un informe sobre la evolución de los Derechos de Crédito.

Asimismo, toda la información de carácter público detallada en este apartado podrá encontrarse en el domicilio de la Sociedad Gestora y en la sede del Mercado de la AIAF.

III.5.2.5. Notificación.

Los documentos y la información descritos en el presente apartado III.5. del presente Folleto y las cuentas anuales de la Sociedad Gestora serán enviados a los titulares de los Bonos que lo requieran expresamente y estará disponible públicamente en la sede de la Sociedad Gestora y en la CNMV en los plazos establecidos en los apartados anteriores.

a) Notificaciones Ordinarias.

- a.1. De conformidad con los apartados II.10.1 c) y II.12 del presente Folleto, la Sociedad Gestora procederá, el segundo (2º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago (cada uno, la **Fecha de Notificación**), a comunicar a los titulares de los Bonos (i) el tipo de intereses resultante de los Bonos, para el siguiente Período de Devengo de Interés que se inicia tras dicha Fecha de Pago, (ii) el pago de intereses a realizar en dicha Fecha de Pago y (iii) en su caso la amortización de los mismos en la Fecha de Pago, según proceda.
- a.2. De conformidad con el apartado III.5.2. anterior, la Sociedad Gestora procederá a publicar el Informe a los Inversores, antes del plazo de los diez (10) Días Hábiles siguientes a cada Fecha de Pago.
- a.3. Con motivo de la constitución del Fondo y emisión de los Bonos, y una vez otorgada la Escritura de Constitución, la Sociedad Gestora notificará, mediante la publicación en un medio de prensa de ámbito nacional, la constitución del Fondo y la emisión de los Bonos, así como el tipo de interés nominal de los Bonos determinados para el primer Período de Devengo de Interés, que será el comprendido entre la Fecha de Desembolso y el 12 de septiembre de 2003, todo ello de conformidad con lo contenido en el apartado II.10.1. del presente Folleto.

Las notificaciones ordinarias periódicas, descritas en los apartados a.1. y a.2. anteriores, se efectuarán mediante su publicación en el Boletín Diario de AIAF, Mercado de Renta Fija, o cualquier otra publicación que lo sustituya en un futuro u otro de características similares, o bien mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general.

Asimismo, la anterior información será puesta en conocimiento de IBERCLEAR, de la CNMV, del Agente Financiero y de las Entidades Directoras. Las notificaciones a las Agencias de Calificación, IBERCLEAR, o Entidades Directoras que haya de efectuar la Sociedad Gestora, de conformidad con lo previsto en los párrafos anteriores, podrán ser efectuadas por escrito, fax o vía telemática a las direcciones que se le indiquen a la Sociedad Gestora.

b) Notificaciones extraordinarias.

El Fondo, a través de su Sociedad Gestora, informará asimismo a los titulares de los Bonos de cualquier hecho relevante que pueda producirse en relación con los Derechos de Crédito, los Bonos, el Fondo o la propia Sociedad Gestora, que pueda influir de modo sensible en la negociación de los Bonos y, en general, de cualquier modificación relevante en el activo o pasivo del Fondo. Asimismo, la Sociedad Gestora informará a los titulares de los Bonos de una eventual decisión de amortización anticipada de los Bonos o de liquidación anticipada del Fondo por cualquiera de las causas previstas en el presente Folleto; dicha notificación habrán de realizarse mediante su publicación en el Boletín Diario de AIAF, Mercado de Renta Fija, o cualquier otra publicación que lo sustituya en un futuro u otro de características similares, o bien mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general.

Igualmente, la Sociedad Gestora procederá a poner en conocimiento inmediato de la CNMV y de las Agencias de Calificación las notificaciones a efectuar según lo previsto en el párrafo anterior y cualquier información que, con independencia de lo anterior, le sea requerida.

III.6. Régimen fiscal del Fondo.

Se describe a continuación un breve extracto del régimen fiscal general aplicable al Fondo y que ha de entenderse sin perjuicio de las peculiaridades de carácter territorial y de la regulación que pueda ser aplicable en el momento de la obtención u ordenación de las rentas correspondientes.

El régimen fiscal aplicable a los Fondos de Titulización de Activos es el general contenido en la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades y en sus normas de desarrollo, con las peculiaridades específicas que se derivan de lo dispuesto en la Ley 19/1992, de 7 de Julio, sobre régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, en la Ley 3/1994 de 14 de Abril y en el Real Decreto 926/1998, de 14 de Mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización que, en resumen, definen los siguientes principios fundamentales:

- 1º) Los Fondos de Titulización de Activos son sujetos pasivos autónomos del Impuesto sobre Sociedades, sometidos en su tributación al régimen general de determinación de la base imponible, así como al tipo general del impuesto del 35 por ciento y a las normas comunes sobre deducciones en la cuota, compensación de pérdidas y demás elementos sustanciales de la configuración del impuesto.
- 2º) Los rendimientos de capital mobiliario de los Fondos de Titulización se encuentran sujetos al régimen general de retenciones a cuenta del Impuesto sobre Sociedades, con la particularidad de que el artículo 57.k) del Reglamento, aprobado por Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, declara no sometidos a retención "los rendimientos de participaciones hipotecarias, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso de los Fondos de Titulización". En consecuencia, además de los rendimientos de los derechos de crédito objeto directo de la titulización, están exceptuados de la obligación de retener, según el criterio expresamente manifestado por la Administración Tributaria, los rendimientos de los préstamos y créditos concedidos por los Fondos de Titulización, en la medida en que los mismos se inscriban en las actividades empresariales propias de los citados fondos.
- 3º) El artículo 5.10 de la Ley 19/1992, establece que la constitución de los fondos de titulización hipotecaria, está exenta del concepto "operaciones societarias", predeterminando con ello su sujeción al mismo.

Por su parte, el artículo 16 del Real Decreto-Ley 3/1993, habilitó al Gobierno para "extender el régimen previsto para la titulización de participaciones hipotecarias (...) a la titulización de otros créditos y derechos de crédito", habilitación que fue refrendada y ampliada por la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994.

Asimismo, el Real Decreto 926/1998 dispone que a los Fondos de Titulización de Activos, en lo no contemplado en dicha norma, se les aplicarán las reglas contenidas en la Ley 19/1992 para los

fondos de titulización hipotecaria, en tanto resulten de aplicación, atendiendo a su naturaleza específica.

La transmisión al Fondo de los Derechos de Crédito que se prevea en la Escritura en la forma antes expuesta es una operación sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 20.Uno, 18º, e) de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre.

La constitución y cesión de garantías está sujeta al régimen tributario general sin excepción alguna.

- 4º) En lo que se refiere al Impuesto sobre el Valor Añadido, el Fondo estará sujeto a las reglas generales, con la única particularidad de que los servicios de gestión y depósito que en su caso se presten al mismo, de acuerdo con su regulación específica, estarán exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.

III.7. Supuestos de modificación de la Escritura de Constitución del Fondo.

La Escritura de Constitución tendrá esencialmente el siguiente contenido: (i) identificará los Derechos de Crédito Iniciales cedidos por los Cedentes al Fondo en ese mismo acto, (ii) definirá con precisión el contenido de los Bonos a emitir, (iii) regulará la adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales, (iv) contendrá la garantía de Grupo Dragados respecto de las obligaciones del resto de los Cedentes y la prenda del saldo de las Cuentas de los Cedentes y (v) establecerá las operaciones que la Sociedad Gestora podrá llevar a cabo en representación del Fondo con el fin de aumentar la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos y de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de los Derechos de Crédito y el de los Bonos. En este sentido, la Escritura de Constitución preverá que el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, celebre los contratos que se detallan en el apartado V.3 del Folleto.

La Escritura no podrá sufrir alteraciones salvo que ello esté permitido de acuerdo con lo establecido en la normativa vigente, se comunique a las Agencias de Calificación, no perjudique en modo alguno la calificación otorgada a los Valores por las Agencias de Calificación, haya sido comunicada previamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y obtenida, en su caso, su aprobación, y no perjudique a los derechos de los titulares de los Bonos.

En concreto, y siempre que ello esté permitido por la legislación vigente en cada momento, la Sociedad Gestora estará autorizada a sustituir a todos los prestadores de servicios al Fondo, siempre que dicha sustitución sea autorizada, en caso de ser necesario, por las autoridades competentes al efecto, y se notifique a las Agencias de Calificación. Asimismo, y de conformidad con lo previsto en el apartado IV.1.3.2. del presente Folleto, la incorporación de nuevos Cedentes se realizará mediante el otorgamiento de una escritura de adhesión al Fondo.

III.8. Liquidación y extinción del Fondo.

III.8.1. Liquidación anticipada del Fondo.

A. La liquidación anticipada del Fondo se producirá en los siguientes supuestos:

- (i) Los Cedentes podrán solicitar conjuntamente la liquidación anticipada del Fondo, y la Sociedad Gestora deberá proceder a la misma, en el plazo máximo de 30 días, cuando el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito sea inferior al 10% del saldo nominal inicial de los Bonos, siempre y cuando el producto de la venta de los Derechos de Crédito pendientes de cobro, junto con el saldo que exista en ese momento en las Cuentas del Fondo, permita una total cancelación de las obligaciones pendientes de pago con cargo al Fondo establecidas en los apartados (i) a (vi) del apartado V.7.B)2.b) del presente Folleto, tal y como se preverá en la Escritura de Constitución del Fondo. En el supuesto de liquidación anticipada del Fondo establecido en el párrafo anterior, los Cedentes tendrán derecho de tanteo sobre los Derechos de Crédito pendientes de cobro por ellos cedidos, siempre y cuando (i) la decisión de recompra sea adoptada unánimemente por todos los Cedentes, (ii) la recompra se refiera a la totalidad de los Derechos de Crédito por ellos cedidos y (iii) el precio total de recompra permita la total cancelación de las obligaciones derivadas de los Bonos, tal y como se determina en el apartado B. siguiente.

- (ii) Asimismo, se producirá la liquidación anticipada del Fondo, en la Fecha de Pago posterior al acaecimiento de l supuesto de que cualquiera de los Cedentes se encuentre en suspensión de pagos, quiebra o cualquier otra situación concursal.

B. Serán requisitos necesarios para proceder a dicha liquidación anticipada del Fondo, los siguientes:

- (i) Que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos con cargo al Fondo de acuerdo con el orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.7.B)2. del Folleto.

Se entenderá, en todo caso, como obligaciones de pago derivadas de los Bonos en la fecha de liquidación anticipada del Fondo, el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos en esa fecha más los intereses devengados y no pagados desde la última Fecha de Pago hasta la fecha de amortización anticipada, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán vencidas y exigibles en esa fecha;

- (ii) que dicha circunstancia haya sido previamente puesta en conocimiento de la CNMV. La comunicación a la CNMV deberá contener la descripción (i) del supuesto o supuestos por los que se procede a la liquidación anticipada 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 Bonos según el orden de prelación recogido en el apartado V.7.B)2. del Folleto.

III.8.2. Extinción del Fondo.

A. El Fondo se extinguirá, además de por los supuestos de liquidación anticipada previstos en el apartado anterior, por las causas previstas en el Real Decreto 926/1998 y por las que expresamente se prevean en la Escritura de Constitución y se prevén en el presente Folleto, en particular en los siguientes supuestos, informándose a la CNMV en caso de producirse alguno de ellos y aplicándose, en caso de insolvencia del Fondo, el régimen de prelación de pagos establecido en el apartado V.7.B)2.b). de este Folleto:

- (i) Cuando se cobren íntegramente los Derechos de Crédito.
- (ii) Cuando se amorticen íntegramente los Bonos emitidos.
- (iii) Cuando, por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajena al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera, a juicio de la Sociedad Gestora, una alteración sustancial o se desvirtuase el equilibrio financiero del Fondo. Se incluyen en este supuesto una modificación en la normativa vigente o el establecimiento de obligaciones de retención que pudieran afectar a dicho equilibrio. En este caso, la Sociedad Gestora, tras informar a la CNMV, procederá a la liquidación ordenada del Fondo conforme a las reglas que se establezcan en la Escritura de Constitución del Fondo, las cuales se describen en el apartado V.7.B)2. del Folleto de Emisión.
- (iv) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente, a juicio de la Sociedad Gestora, en relación con los valores emitidos o se prevea que se va a producir. Se incluye en este supuesto el hecho de que en una Fecha de Pago, el Fondo no abonase los intereses de los Bonos que correspondan en dicha Fecha de Pago, sin que esta circunstancia se subsanase en el plazo de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a dicha Fecha de Pago. En este caso, la Sociedad Gestora, tras informar a la CNMV, procederá a la liquidación ordenada del Fondo conforme a las reglas que se establezcan en la Escritura de Constitución del Fondo, las cuales se describen en el apartado V.7.B)2. del Folleto de Emisión.
- (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 meses desde que tuviera lugar un evento determinante de la sustitución forzosa de la Sociedad Gestora, por ser ésta declarada en suspensión de pagos o quiebra, sin que se

hubiese encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión del Fondo.

- B.** Con el objeto de que el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, lleve a cabo la liquidación y, en su caso, la amortización anticipada de la emisión de Bonos en aquellos supuestos que se determinan en este apartado y, en concreto, para que el Fondo disponga de liquidez suficiente para hacer frente a sus obligaciones de pago, procederá la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, a llevar a cabo las siguientes actuaciones:
- (i) vender los Derechos de Crédito por un precio que no podrá ser inferior al precio de mercado para lo cual, la Sociedad Gestora ofrecerá los Derechos de Crédito existentes en el Fondo en el momento de la liquidación a, al menos, dos entidades financieras activas en el mercado, que podrán realizar una oferta de compra sobre dichos Derechos de Crédito a un precio establecido en condiciones de mercado a dicha fecha. Si, dentro del plazo de 30 días desde la solicitud de las ofertas, la Sociedad Gestora no hubiera recibido, al menos, dos 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 las Agencias de Calificación y en este caso, los Derechos de Crédito se venderán al precio determinado por el experto independiente.
 - (ii) cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo;
 - (iii) en caso de que las actuaciones anteriores fueran insuficientes o existieran activos remanentes, procederá a vender los demás bienes que permanezcan en el activo del Fondo. La Sociedad Gestora, en el supuesto que existieran activos remanentes en el Fondo en el momento de la liquidación, ofrecerá los mismos a, al menos, dos entidades financieras activas en el mercado, que podrán realizar una oferta de compra sobre dichos Derechos de Crédito a un precio establecido en condiciones de mercado a dicha fecha. Si, dentro del plazo de 30 días desde la solicitud de las ofertas, la Sociedad Gestora no hubiera recibido, al menos, dos 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 las Agencias de Calificación y, en este caso, los demás bienes se venderán al precio determinado por el experto independiente.
- C.** La Sociedad Gestora, una vez efectuada la oportuna reserva para gastos finales de extinción, aplicará inmediatamente todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de los activos del Fondo al pago de los diferentes conceptos, en la forma, cuantía y orden de prelación que corresponde, según se determina en el apartado V.7.B)2. de este Folleto.

En el supuesto de que, una vez liquidado el Fondo y realizados todos los pagos previstos en el mencionado apartado del Folleto existiera algún remanente, éste será abonado a los Cedentes, proporcionalmente al volumen de los Derechos de Crédito que por cada uno de ellos hubieran sido cedidos al Fondo a lo largo de la vida de éste. 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 de los Cedentes.

En todo caso, la Sociedad Gestora, actuando por cuenta y representación del Fondo, no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya procedido a la liquidación de los activos remanentes del Fondo y a la distribución de los fondos disponibles del Fondo, siguiendo el orden de prelación de pagos, previsto en el apartado V.7.B)2. del presente Folleto, excepción hecha de la oportuna reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción.

En caso de insolvencia del Fondo se aplicará el régimen de prelación de pagos establecido en el apartado V.7.B)2 del presente Folleto.

- D. Transcurrido un plazo de dos (2) meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los fondos disponibles, la Sociedad Gestora otorgará un acta notarial declarando (i) extinguido el Fondo y las causas que motivaron su extinción, (ii) el procedimiento de comunicación a los titulares de los Bonos y a la CNMV llevado a cabo, y (iii) la distribución de las cantidades disponibles del Fondo, siguiendo el orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.7.B)2. del presente Folleto, lo que anunciará conforme al procedimiento establecido en el apartado III.5.2.5. del presente Folleto y dará cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes. Dicho documento notarial será remitido por la Sociedad Gestora a la CNMV.

III.9. Sustitución de los participantes

La Sociedad Gestora está facultada para sustituir al Agente Financiero (en todas o alguna de sus funciones de mantenimiento de la Cuenta de Tesorería y Agencia de Pagos), a Citibank y a las entidades que desarrollan las funciones de administración de los Derechos de Crédito, siempre que ello esté permitido por la legislación vigente y se obtenga, en caso de ser necesario, la autorización de las autoridades competentes. La causa que motive la sustitución deberá ser grave y poder suponer un perjuicio para los intereses de los titulares de los Bonos. La sustitución se comunicará a la CNMV, a las Agencias de Calificación y a los Cedentes, en su caso.

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por las Agencias de Calificación para su riesgo a corto plazo fuera rebajada por debajo de A-1, según los criterios de calificación de S&P y/o por debajo de la calificación crediticia a corto plazo de F1, según los criterios de calificación de Fitch, y durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la/s calificación/es la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los 30 días siguientes a tal rebaja y previa consulta a las Agencias de Calificación, las opciones necesarias, dentro de las descritas a continuación, que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de las funciones de Agencia de Pagos, y mantenimiento de la Cuenta de Tesorería:

- (i) Sustituir al Agente Financiero, por otra entidad de crédito que tenga una calificación al menos igual a A-1, según los criterios de calificación de S&P y a F1, según los criterios de calificación de Fitch, para que asuma en las mismas condiciones, las funciones del Agente Financiero en el Contrato de Servicios Financieros.
- (ii) Obtener avales, garantías o compromisos similares de una o varias entidades de crédito con calificación crediticia, para su riesgo a corto plazo, al menos igual a A-1, según los criterios de calificación de S&P y una calificación crediticia a corto plazo no inferior a F1, según los criterios de calificación de Fitch, que garanticen los compromisos asumidos por el Agente Financiero en el Contrato de Servicios Financieros.
- (iii) Si la Sociedad Gestora, utilizando sus mejores esfuerzos, no ha podido implementar las opciones anteriores en el plazo de 30 días referido, obtener, en ese momento, del Agente Financiero, garantía pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia a corto plazo no inferior a A-1, según los criterios de calificación de S&P y una calificación crediticia a corto plazo no inferior a F1, según los criterios de calificación de Fitch, antes de la siguiente Fecha de Pago, por importe suficiente para garantizar los compromisos asumidos por el Agente Financiero en el Contrato de Servicios Financieros.

En relación con la Cuenta de Excedentes de Tesorería, en el supuesto de que la calificación de Citibank otorgada por las Agencias de Calificación para su riesgo a corto plazo fuera rebajada a una calificación inferior a A-1+ y/o F1+, según las escalas de calificación de S&P y Fitch, respectivamente, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, en el plazo máximo de 30 días, deberá (i) cancelar la cuenta en Citibank y simultáneamente abrir una nueva cuenta, que a partir de dicho momento tendrá la consideración de Cuenta de Excedentes de Tesorería, con el mismo funcionamiento en otra entidad bancaria, cuya calificación para su riesgo a corto plazo sea igual a A-1+ y F1+, según las escalas de calificación de S&P y Fitch u (ii) obtener avales, garantías o compromisos similares de una o varias entidades de crédito con calificación crediticia, para su riesgo a corto plazo igual a A-1+, según los criterios de calificación de S&P, e igual a F1+, según los criterios de calificación de Fitch, que garanticen los compromisos asumidos por la entidad bancaria.

En el caso de que en el plazo antedicho no se encuentre una nueva entidad con las calificaciones A-1+y F1+ o no se otorguen las garantías descritas anteriormente, el Fondo deberá abrir cinco cuentas diferentes en cinco entidades diferentes con una calificación para su riesgo a corto plazo igual a A-1 y F1, según las escalas de calificación de S&P y Fitch, respectivamente.

En el supuesto de que la calificación de alguna de las entidades bancarias, descritas en el párrafo anterior, otorgada por las Agencias de Calificación para su riesgo a corto plazo fuera rebajada a una calificación inferior a A-1, según la escala de calificación de S&P y/o por debajo de la calificación crediticia a corto plazo de F1, según los criterios de calificación de Fitch, y durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la/s calificación/es, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los 30 días siguientes a tal rebaja y previa consulta a las Agencias de Calificación, las opciones necesarias, dentro de las descritas a continuación, que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de las entidades bancarias:

- (i) Sustituir a la entidad bancaria por otra entidad de crédito que tenga una calificación a corto plazo igual o superior a A-1, según los criterios de calificación de S&P y una calificación crediticia a corto plazo igual o superior a F1, según los criterios de calificación de Fitch, para que asuma, en las mismas condiciones, las funciones de la entidad bancaria.
- (ii) Obtener avales, garantías o compromisos similares de una o varias entidades de crédito con calificación crediticia, para su riesgo a corto plazo igual o superior a A-1, según los criterios de calificación de S&P, e igual o superior a F1, según los criterios de calificación de Fitch, que garanticen los compromisos asumidos por la entidad bancaria.
- (iii) Si la Sociedad Gestora, utilizando sus mejores esfuerzos, no ha podido implementar las opciones anteriores en el plazo de 30 días referido, obtener, en ese momento, de la entidad bancaria, garantía pignoraticia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia a corto plazo no inferior a A-1, según los criterios de calificación de S&P y una calificación crediticia a corto plazo igual o superior a F1, según los criterios de calificación de Fitch, antes de la siguiente Fecha de Pago, por importe suficiente para garantizar los compromisos asumidos por dicha entidad bancaria.

En relación con la Línea de Liquidez, en el supuesto de que la calificación del Acreditante otorgada por las Agencias de Calificación para su riesgo a corto plazo fuera rebajada a una calificación inferior a A-1 y/o F1, según las escalas de calificación de S&P y Fitch, respectivamente, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los 30 días siguientes a tal rebaja y previa consulta a las Agencias de Calificación, las opciones siguientes, a fin de mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de la Línea de Liquidez:

- (i) Sustituir al Acreditante, por otra entidad de crédito que tenga una calificación al menos igual a A-1, según los criterios de calificación de S&P y a F1, según los criterios de calificación de Fitch, para que asuma en las mismas condiciones, las funciones del Acreditante en el Contrato de Línea de Liquidez.
- (ii) Obtener avales, garantías o compromisos similares de una o varias entidades de crédito con calificación crediticia, para su riesgo a corto plazo, al menos igual a A-1, según los criterios de calificación de S&P y una calificación crediticia a corto plazo no inferior a F1, según los criterios de calificación de Fitch, que garanticen los compromisos asumidos por el Acreditante en el Contrato de Línea de Liquidez.
- (iii) Si la Sociedad Gestora, utilizando sus mejores esfuerzos, no ha podido implementar las opciones anteriores en el plazo de 30 días referido, requerirá al Acreditante para que deposite un importe equivalente al importe no dispuesto de la Línea de Liquidez hasta ese momento en una cuenta corriente abierta a nombre del Fondo en una entidad financiera con una calificación apropiada a juicio de las Agencias de Calificación (en adelante, la "**Cuenta de Reserva de la Línea de Liquidez**"). Cualquier coste en que se incurra por razón de este proceso o por el

uso de la Cuenta de Reserva de la Línea de Liquidez, o de la Línea de Liquidez serán por cuenta del Acreditante.

III.10. Subcontratación de los participantes

Los participantes en la operación de titulización, conforme a lo que se determine en sus respectivos contratos, están facultados para subcontratar o delegar en terceras personas de reconocida solvencia y capacidad la prestación de cualquiera de los servicios comprometidos, siempre que (i) esté permitido legalmente, (ii) no se deleguen funciones indelegables, por la propia naturaleza del participante, (iii) cuenten con el visto bueno de las Agencias de Calificación y (iv) el subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción en demanda de responsabilidad contra el Fondo, así como para extinguir dichos subcontratos y/o delegaciones. En cualquier caso, dicha subcontratación o delegación no podrá suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo. No obstante cualquier subcontrato o delegación, los participantes no quedarán exonerados ni liberados de ninguna de las responsabilidades reguladas por los correspondientes contratos.

III.11. Derechos de los Cedentes en la liquidación del Fondo

En el supuesto de que el Fondo se liquidara, quedando pendiente de cobro algún importe de los Derechos de Crédito, cada uno de los Cedentes tendrá un derecho de tanteo para recuperar los Derechos de Crédito que cada Cedente haya emitido y que pertenezcan al Fondo, correspondientes a Derechos de Crédito no amortizados en el momento de la liquidación, en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora de conformidad con el procedimiento descrito en el apartado III.8.2.B. del presente Folleto. El anterior derecho de tanteo no implica, en ningún caso, un pacto o declaración de recompra de los Derechos de Crédito otorgado por los Cedentes. Para el ejercicio de dicho derecho de tanteo, cada Cedente dispondrá de un plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la fecha en que la Sociedad Gestora le comunique las condiciones en que se procederá a la enajenación de los Derechos de Crédito.

CAPÍTULO IV INFORMACIONES SOBRE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS ACTIVOS TITULIZADOS A TRAVÉS DEL FONDO

IV.1. Descripción de los Derechos de Crédito que se agrupan en el Fondo.

Los Cedentes (Grupo Dragados, DOPSA; DRACE, Geocisa, Tecsa, Urbaser, Clece, Cymi, Sice, Codelan, Masa, Masa Algeciras, Masa Galicia, Masa Huelva, Masa Norte, Masa Puertollano y Masa Servicios) tienen en su activo derechos de crédito derivados de las obras de construcción y servicios que los Cedentes realizan y que tienen como deudores a Administraciones Públicas españolas o a entidades privadas y que los Cedentes pretenden dar de baja de sus balances mediante su cesión al Fondo (en adelante, los **"Derechos de Crédito"**), cuyas características se describen a continuación.

Los Derechos de Crédito se derivan de (i) contratos entre los Cedentes y Administraciones Públicas españolas, (ii) de contratos entre uniones temporales de empresa (**"UTEs"**) y Administraciones Públicas españolas o clientes privados, siempre que dichos Derechos de Crédito hayan sido previamente cedidos a alguno de los Cedentes y se haya notificado dicha cesión al deudor privado o a la administración pública correspondiente, y (ii) contratos entre los Cedentes y sociedades mercantiles privadas.

Las UTEs a las que se refiere el apartado (ii) del párrafo anterior son UTEs participadas por alguno de los Cedentes en un porcentaje igual o superior al 20%.

La cesión de Derechos de Crédito entre las UTEs y los Cedentes se hará, con carácter previo a su cesión al Fondo por los Cedentes, mediante contratos de cesión en los que se determinarán los Derechos de Crédito que se cedan, el precio y las condiciones de la cesión. Con carácter inmediato a la firma de cada uno de estos contratos de cesión, la UTE cedente notificará dicha cesión a las correspondientes Administraciones Públicas o clientes privados. El precio al que el Cedente compre el Derecho de Crédito de la UTE podrá ser diferente al precio al que dicho Cedente cederá el Derecho de Crédito al Fondo.

A los efectos del presente Folleto, se entenderá por **"Administración/es Pública/s"** (i) la Administración General del Estado, (ii) la Administración de las Comunidades Autónomas, (iii) las entidades que integran la Administración Local y (iv) las personificaciones instrumentales de todas las anteriores, entendiendo por tales los Organismos Autónomos, con forma pública y actuación en régimen de Derecho Administrativo, así como los Entes Públicos o Entidades Públicas, cuya actividad se rige, según los casos, por el Derecho Administrativo o por el ordenamiento jurídico privado. Asimismo, se entenderán incluidas dentro del concepto de Administración Pública las restantes entidades de Derecho Público, así como las entidades mercantiles en cuyo capital sea mayoritaria, de forma directa o indirecta, la presencia de una Administración Pública.

IV.1.1. Descripción de los Derechos de Crédito

La cartera de derechos de crédito, que se cederá al Fondo por los Cedentes, en la Fecha de Constitución del Fondo (en adelante los **"Derechos de Crédito Iniciales"**) estará extraída de la cartera provisional auditada, cuyo valor nominal, asciende a 19 de junio de 2003, a 516.775.440,30 euros. A la Fecha de Constitución del Fondo se estima que el Valor Nominal aproximado de los Derechos de Crédito Iniciales será de 425.141.207 euros Asimismo existirán Derechos de Crédito adquiridos mensualmente por el Fondo dentro del Período de Compra (**"Derechos de Crédito Adicionales"**), tal y como se describe en el apartado IV.1.3.2. del presente Folleto.

Los Derechos de Crédito han sido seleccionados a partir de una cartera de derechos de crédito derivados de (i) certificaciones de obras convencionales, (ii) certificaciones de liquidación del contrato después de la entrega de la obra, (iii) certificaciones por revisiones del precio del contrato durante la ejecución y (iv) cuentas comerciales a cobrar generadas en virtud de contratos de servicios o de contratos de obras (en adelante, conjuntamente, las **"Certificaciones y las Facturas"**). Las características de dichos Derechos de Crédito se describen en el apartado IV.4.3 de este Capítulo.

- **Obras.**

La regla general es que los Derechos de Crédito que se derivan de contratos de obra entre los Cedentes y las Administraciones Públicas se documenten en las llamadas “certificaciones de obra”. En algunos contratos de obra entre los Cedentes y las Administraciones Públicas y en los contratos de obra entre los Cedentes y las entidades privadas, los Derechos de Crédito no estarán documentados en certificaciones sino en facturas. Cuanto viene a continuación se refiere únicamente al régimen general frente a las Administraciones Públicas, dado su régimen especial.

Las certificaciones de obras convencionales, las certificaciones de liquidación del contrato después de la obra y las certificaciones por revisiones del precio del contrato durante su ejecución son documentos que se derivan todos ellos de contratos de obras entre los Cedentes y las Administraciones Públicas.

La norma general para el pago en los contratos de obras consiste en pagos parciales mensuales y una liquidación final. De acuerdo con esta forma de pago, se originan los tres tipos de certificaciones referidos en el párrafo anterior.

(i) Certificaciones de obra convencionales.

Son documentos que legitiman al contratista a percibir el precio de la unidad de obra ejecutada durante un período de tiempo determinado. El artículo 145.1. de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas (“**LCAP**”) se refiere a estas certificaciones y establece que la Administración debe expedirlas mensualmente, en los primeros diez días siguientes al mes al que correspondan, salvo prevención en contrario en el pliego de cláusulas administrativas particulares. Los abonos de estas certificaciones tienen el concepto de pagos a cuenta sujetos a las rectificaciones y variaciones que se produzcan en la medición final y sin suponer, en forma alguna, aprobación y recepción de las obras que comprenden.

El técnico competente de la Administración Pública participa en las elaboraciones de estas certificaciones acreditando la ejecución de las unidades de obra y el importe de las mismas.

Aunque el artículo 145.1. de la LCAP habla de “las rectificaciones y variaciones que se produzcan en la medición final”, eso no significa que la concreta cifra -la obra hecha- consignada en una certificación mensual pueda verse luego minorada. Si se detecta que esa cantidad no se corresponde con lo realmente ejecutado, esa cantidad que se corresponda con la obra certificada en exceso, quedará compensada al elaborarse la certificación del mes siguiente, y ello con la repercusión económica correspondiente.

(ii) Certificaciones de liquidación del contrato después de la entrega de la obra.

Son certificaciones que se refieren a la obra terminada.

Desde la fecha de recepción de la obra por la Administración Pública correspondiente, en el plazo de dos meses desde entonces, el órgano de contratación debe aprobar la certificación final (convencional) de las obras ejecutadas, que será abonada al contratista a cuenta de la liquidación del contrato y que refleja la obra hecha en la última fase.

Con posterioridad a dicha recepción, se establece un plazo de garantía, conforme a lo establecido en el pliego de cláusulas administrativas particulares, atendiendo a la naturaleza y complejidad de la obra, que no podrá ser inferior a un año, salvo casos especiales. Al final de dicho plazo de garantía, y si todo está en orden, se procede a liquidar el contrato, con el pago, en su caso, de las obligaciones pendientes.

A la documentación económica correspondiente a esto último, si es que ha lugar, se le llama certificación de liquidación.

(iii) Certificaciones por revisiones del precio del contrato durante su ejecución.

Aparte de las certificaciones convencionales y de liquidación, que tienen por objeto una cantidad de obra y un monto en moneda, existen las llamadas certificaciones por las revisiones del precio experimentadas por el contrato durante la ejecución del contrato. Estos documentos también incorporan un derecho de crédito frente a la Administración Pública aunque, por su misma naturaleza, en ellos no hay reflejado propiamente un contenido de obra adicional, sino una modificación del precio de la misma.

Las certificaciones son expedidas por la Dirección Facultativa conforme al modelo normalizado que se recoge en el Anexo de la Orden Ministerial de 5 de diciembre de 1984, e incluyen la conformidad con la liquidación practicada por parte de la Administración contratante.

En los supuestos de contratos de obra donde no hay certificaciones sino facturas (en algunos contratos de obra entre los Cedentes y las Administraciones Públicas y en los contratos de obra entre los Cedentes y las entidades privadas) rige, el contenido de lo que se indica a continuación para los contratos de servicios.

- **Servicios.**

La regla en los contratos de servicios de los que se derivan las cuentas comerciales a cobrar es que el pago de dichos servicios se hace de forma similar al pago de las obras, mediante pagos parciales y un pago final, tras la llamada recepción, también concebida como un acto formal. Al pago final, para deudores que sean Administraciones Públicas, se refiere específicamente el Art. 110.4. de la LCAP en el que se establece que, dentro del plazo de un mes, a contar desde la fecha del acta de recepción, debe acordarse y notificarse al contratista la liquidación correspondiente del contrato y abonársele, en su caso, el saldo resultante.

En el caso de deudores que sean Administraciones Públicas, ni para los pagos parciales, con una u otra periodicidad, ni para el pago final se establece en la LCAP regla alguna en cuanto a las características del correspondiente documento. De esta forma, los derechos de crédito se singularizan en facturas.

Las facturas son enviadas por los Cedentes, proveedores de los servicios a la entidad deudora, una vez calculadas conforme a lo establecido en las reglas de base de la relación contractual subyacente, y se les exigen los mismos requisitos formales que a cualquier factura comercial, sin que sea necesario que vayan firmadas por la deudora.

Se estima que los Derechos de Crédito Iniciales que se derivan de Certificaciones y los Derechos de Crédito que se derivan de Facturas representarán, respectivamente, unos porcentajes aproximados del 52,86% y del 47,14% sobre el total de Derechos de Crédito Iniciales. Asimismo, se estima que los Derechos de Créditos Iniciales tienen como Deudores en un 62,20% a Administraciones Públicas y en un 37,80% a entidades privadas.

Para deudores que sean Administraciones Públicas, y en relación con la exigibilidad del pago de los Derechos de Crédito y los plazos para su cumplimiento, la regla general para las certificaciones está establecida en el artículo 99.4. de la LCAP es que la Administración Pública está obligada a abonar el precio dentro de los dos meses siguientes a la fecha de expedición de las certificaciones de obra.

A partir del vencimiento del plazo de dos meses a que se refiere el párrafo anterior, el interés de demora será igual a incrementar en 1,5 puntos el interés legal del dinero.

En la contratación administrativa, el adjudicatario tiene que prestar la llamada garantía definitiva, por el importe del 4 por ciento (4%) de la adjudicación. Esa garantía (por lo común, constituida en forma de aval) responde de las obligaciones derivadas del contrato.

La garantía definitiva se devolverá con la recepción y liquidación del contrato o, en su caso, un año después de la fecha de terminación de las obras.

En cuanto a las facturas, no están sometidas a regulación específica debiendo abonarse de conformidad con sus propios términos y los del contrato del que emanen.

La Directiva 2000/35/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en operaciones comerciales, actualmente pendiente de trasposición a la normativa española, prevé a este respecto la aplicación de un interés de demora consistente en la suma del tipo de interés aplicado por el Banco Central Europeo a su más reciente operación de refinanciación, más un margen mínimo de 7 puntos porcentuales. La propia Directiva define en su artículo 2 este tipo de referencia como “el tipo de interés aplicado a tales operaciones en caso de subasta a tipo fijo. En el caso de que se efectuara una operación principal de refinanciación con arreglo a un procedimiento de subasta a tipo variable, este tipo de interés se referirá al tipo de interés marginal resultante de esa subasta. Todo ello se aplicará tanto a las subastas a tipo fijo como a las subastas a tipo variable”.

El Informe de Auditoría que se adjunta como **Anexo 4** al presente Folleto, se refiere a la cartera provisional de la que se extraerá la totalidad de los Derechos de Crédito Iniciales que se cederán al Fondo en la Fecha de Constitución.

IV.1.2. Declaraciones y Garantías de los Cedentes de los Derechos de Crédito.

Cada Cedente, como titular de los Derechos de Crédito que cederá al Fondo, declarará y garantizará en la Fecha de Constitución y en cada Fecha de Compra a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, y a las Entidades Directoras de la colocación de los Bonos, lo siguiente:

- **En relación con el Cedente.**

- (1) Que es una compañía debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil.
- (2) Que ni a la fecha del presente Folleto, ni en ningún momento desde su constitución, se ha encontrado el Cedente en situación de insolvencia, suspensión de pagos o quiebra.
- (3) Que el Cedente dispone de cuentas auditadas, individuales y, en su caso, consolidadas, del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002 con opinión favorable de los Auditores y dispondrá de cuentas anuales auditadas con opinión favorable en los sucesivos ejercicios, para mantener su condición de Cedente.
- (4) Que el Cedente pertenece al Grupo de Sociedades en el que está integrado Grupo Dragados, S.A., o entidad que la suceda en el futuro. A estos efectos, se entenderá por “**Grupo de Sociedades**” las entidades que constituyan una unidad de decisión porque Grupo Dragados, S.A., o entidad que la suceda en el futuro, ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de las demás, o porque dicho control corresponda a una o varias personas físicas o jurídicas que actúen sistemáticamente en concierto.

Se presumirá que existe en todo caso unidad de decisión cuando concurra alguno de los supuestos contemplados en el artículo 4 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, en su redacción actual, y/o en el número 1 del artículo 42 del Código de Comercio, o cuando al menos la mitad más uno de los Consejeros de la dominada sean Consejeros o altos directivos de la dominante, o de otra dominada por ésta.

A efectos de lo previsto en los párrafos anteriores, a los derechos de la dominante se añadirán los que posea a través de otras entidades dominadas o a través de personas que actúen por cuenta de la entidad dominante o de otras dominadas, o aquéllos de los que disponga concertadamente con cualquier otra persona.

- (5) Que el Cedente se halla al corriente en el pago de sus obligaciones materiales en temas sociales, mercantiles, civiles, laborales y tributarios, sin que existan excepciones dignas de mención.

- (6) Que no se ha dado ningún paso encaminado a declarar o instar la declaración de quiebra, suspensión de pagos, cese de negocio, disolución, intervención o para el nombramiento de un síndico, interventor, depositario o funcionario análogo, para cualquiera de los bienes del Cedente.
 - (7) 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 frente al Fondo.
 - (8) 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, estando asimismo, en posesión de todas las autorizaciones que pudiera, en su caso, precisar para la formalización de los mismos.
- **En relación con los Derechos de Crédito.**
 - (9) Que los Derechos de Crédito existen, son válidos y eficaces de acuerdo con la legislación aplicable, habiéndose observado en su originación todas las disposiciones legales vigentes y contractuales aplicables.
 - (10) Que aquellos Derechos de Crédito que se cedan al Fondo que se derivan de contratos suscritos con Administraciones Públicas españolas han sido otorgados con cumplimiento de lo dispuesto en la normativa nacional y comunitaria respecto de la contratación pública, incluyendo, en su caso, las aprobaciones presupuestarias necesarias.
 - (11) 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.
 - (12) Que el Cedente es titular en pleno dominio de la totalidad de los Derechos de Crédito, no existiendo impedimento alguno para la cesión de los mismos.
 - (13) Que el Órgano de Administración del Cedente ha adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la cesión de los Derechos de Crédito, para otorgar válidamente la Escritura de Constitución del Fondo y los contratos complementarios.
 - (14) Que la información contenida en el presente Folleto sobre la cartera de Derechos de Crédito y la información estadística recogida en la sección IV.4.2. del Folleto es veraz, completa y se ajusta fielmente a la realidad.
 - (15) Que los Deudores de los Derechos de Crédito son Administraciones Públicas españolas o entidades privadas residentes o domiciliadas en España.
 - (16) Que ninguno de los Deudores pertenece al Grupo de Sociedades de Grupo Dragados.
 - (17) Que los Derechos de Crédito han sido originados en el curso ordinario del negocio del Cedente.
 - (18) Que los Derechos de Crédito surgen como consecuencia de trabajos ya realizados o servicios ya prestados a los Deudores.
 - (19) Que el Cedente ha realizado los pasos necesarios para asegurar que el pago de los Derechos de Crédito se realizará en su Cuenta del Cedente o, en el supuesto de que la Administración Pública o la entidad privada realice el pago por medio distinto de la

transferencia bancaria o en cualquier otra cuenta abierta a nombre del Cedente, ingresar o transferir dichos importes inmediatamente en la Cuenta del Cedente.

- (20) Que los Derechos de Crédito están claramente identificados y son objeto de análisis y seguimiento por parte del Cedente.
- (21) Que el Cedente 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.
- (22) Que a la fecha de cesión de los Derechos de Crédito al Fondo, ninguno de los Deudores de los Derechos de Crédito es titular de ningún derecho de crédito frente al Cedente que le confiera el derecho a ejercitar la compensación.
- (23) Que a la fecha de cesión de los Derechos de Crédito al Fondo, no existen litigios de cualquier tipo en relación con los mismos que puedan perjudicar su validez o exigibilidad.
- (24) Que a la fecha de cesión de los Derechos de Crédito al Fondo, ninguno de los Deudores pueden oponer al Cedente excepción alguna al pago de cualquier cantidad referida a los Derechos de Crédito.
- (25) Que en los respectivos contratos que documentan los Derechos de Crédito no se contienen cláusulas que impidan la cesión de dichos Derechos de Crédito o en las que se exija alguna autorización para llevar a cabo dicha cesión. Asimismo, se han cumplido todas las formalidades y requisitos legales para la perfección inter-partes de la cesión de los Derechos de Crédito.
- (26) Que ninguna persona tiene un derecho preferente sobre el del Fondo, en cuanto titular de los Derechos de Crédito.
- (27) Que los Derechos de Crédito que tienen como Deudores a entidades privadas tienen, como media, un plazo de vencimiento no superior a tres (3) meses, desde su fecha de cesión al Fondo.
- (28) Que los Derechos de Crédito que tienen como Deudores a Administraciones Públicas tienen, como media, un plazo de vencimiento no superior a dos (2) meses, desde su fecha de cesión al Fondo.
- (29) Que el Deudor privado de los Derechos de Crédito no se encuentra en situación concursal.
- (30) Que los Derechos de Crédito están denominados en Euros.
- (31) Que los Derechos de Crédito no se derivan en más de un 10% de un mismo contrato de obra o de servicios con un Deudor.
- (32) Que al menos un 75% de los Derechos de Crédito Iniciales no presentan retrasos en el pago.
- (33) Que un máximo del 25% de los Derechos de Crédito Iniciales presentan retrasos en el pago de hasta tres (3) meses.
- (34) Que un máximo del 10% de los Derechos de Crédito Iniciales presentan retrasos en el pago por más de tres (3) meses y hasta seis (6) meses.
- (35) Que ninguno de los Derechos de Crédito presenta retrasos en el pago de más de seis (6) meses.

Las Declaraciones y Garantías en relación con cada Cedentes se reiterarán en cada Fecha de Compra y las Declaraciones y Garantías en relación con los Derechos de Crédito se extenderán a los Derechos de Crédito Adicionales, excepto las números (32), (33) y (34), que se refieren únicamente a la cartera de Derechos de Crédito Iniciales, y que son sustituidas con otros porcentajes para los Derechos de Crédito Adicionales.

IV.1.3. Cesión de los Derechos de Crédito.

El importe máximo del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo no excederá, en todo momento de quinientos noventa millones (590.000.000) (en adelante, el “**Importe Máximo de los Derechos de Crédito**”).

Dado el carácter abierto del Fondo, y las peculiaridades de los respectivos regímenes de cesión, se distingue la cesión de los Derechos de Crédito Iniciales y la cesión de los Derechos de Crédito Adicionales:

IV.1.3.1. Cesión de los Derechos de Crédito Iniciales.

Los Derechos de Crédito Iniciales, que se cederán por los Cedentes en virtud de la Escritura Pública de Constitución del Fondo, se derivan de la cartera provisional, objeto del informe de auditoría que se adjunta como **Anexo 4** al presente Folleto cuyo Valor Nominal total, a 19 de junio de 2003, asciende a 516.775.440,30 euros, valor superior al importe de la emisión de los Bonos.

Fecha y eficacia de la Cesión.

Los Cedentes cederán al Fondo, en el mismo acto de constitución del Fondo, su total participación en los Derechos de Crédito Iniciales. La cesión es plena e incondicionada, surtiendo plenos efectos entre Cedentes y Fondo desde la Fecha de Constitución hasta el total vencimiento de los Derechos de Crédito Iniciales cedidos.

Precio de la cesión y forma de pago.

Los Cedentes cobrarán por los Derechos de Crédito Iniciales:

- Una cantidad pagadera en la Fecha de Desembolso antes de las 13:00 horas (con fecha valor ese mismo día), equivalente al Precio al Contado que resulte de los mismos de conformidad con la fórmula establecida en el apartado V.2.1., y una vez que el Fondo haya recibido el precio de suscripción de los Bonos, por ingreso en la cuenta designada al efecto por los Cedentes.
- Una cantidad en la Fecha de Compra siguiente a la fecha de cobro de cada uno de los Derechos de Crédito que se trasmitan, calculada según la fórmula establecida en el apartado V.2.2. del presente Folleto (“**Precio Aplazado**”). El pago de esta cantidad estará sujeto a la existencia de fondos disponibles de conformidad con el orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.7.B)2. del presente Folleto. No obstante lo anterior, finalizado el Período de Compra, el pago del Precio Aplazado se realizará una vez se hayan amortizado íntegramente los Bonos, con sujeción al orden de prelación establecido en el apartado V.7.B)2. del presente Folleto. El Precio Aplazado no devengará ningún interés a favor de los Cedentes.

IV.1.3.2. Cesión de los Derechos de Crédito Adicionales.

Desde el 14 de julio de 2003 (la primera Fecha de Compra) se inicia un período (en adelante, el “**Período de Compra**”) que se extiende hasta la fecha más cercana entre las siguientes:

- (i) el 12 de marzo de 2010,

- (ii) la fecha en que tenga lugar el acaecimiento de un Supuesto de Amortización Anticipada, o
- (iii) la fecha en que tenga lugar el acaecimiento de un supuesto de liquidación anticipada o extinción del Fondo de conformidad con el apartado III.8. del presente Folleto,

durante el cual el Fondo adquirirá, con una frecuencia mensual, el día 12 de cada mes, o en caso de que no sea Día Hábil, el siguiente Día Hábil, (en adelante, "**Fecha de Compra**"), Derechos de Crédito Adicionales, conforme se indica a continuación.

La primera Fecha de Compra será el 14 de julio de 2003.

Entidades que podrán ceder Derechos de Crédito Adicionales al Fondo.

Los Cedentes podrán ceder Derechos de Crédito Adicionales al Fondo en los términos previstos en este apartado. Asimismo, cualquier sociedad perteneciente al Grupo de Sociedades que cuente en su activo con derechos de crédito de igual naturaleza y características a los Derechos de Crédito Iniciales podrá ceder Derechos de Crédito Adicionales siempre y cuando, con carácter previo, se cumplan los siguientes requisitos:

- (i) Que se cumplan las condiciones establecidas en el presente apartado, y, por tanto, los Derechos de Crédito que vayan a ceder estos nuevos Cedentes cumplan con todas las características que se establecen para los Derechos de Crédito Adicionales incluidos los criterios de elegibilidad;
- (ii) que los nuevos Cedentes realicen las mismas declaraciones y garantías que las recogidas en el presente Folleto y en la Escritura de Constitución;
- (iii) que no se perjudique a los bonistas ni a la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación;
- (iv) que se obtenga la autorización, en su caso, de la CNMV; y
- (v) que los nuevos Cedentes suscriban un documento público con la Sociedad Gestora, actuando ésta en nombre del Fondo, mediante el cual se adhieran a todas las cláusulas de la Escritura de Constitución y apartados del presente Folleto que afecten a los Cedentes.

Características que deben reunir los Derechos de Crédito Adicionales al Fondo.

Los Derechos de Crédito Adicionales serán de la misma naturaleza que los Derechos de Crédito Iniciales. Los criterios de elegibilidad de los Derechos de Crédito Adicionales serán los que se indican más adelante y entre los que se incluyen el cumplimiento de las mismas Declaraciones y Garantías realizadas sobre los Derechos de Crédito Iniciales (excepto las números (32), (33) y (34)).

Período de adquisición y fechas de adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales.

Conforme a lo establecido anteriormente, dentro del Período de Compra, el Fondo adquirirá, el día 12 de cada mes, o, en caso de que este día no sea Hábil, el Día Hábil inmediatamente siguiente, Derechos de Crédito Adicionales. La primera Fecha de Compra de Derechos de Crédito Adicionales será el 14 de julio de 2003 o, en caso de que este día no sea Hábil, el Día Hábil inmediatamente siguiente.

Procedimiento y precio de adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales.

a) Procedimiento de adquisición

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

- (i) En cada Fecha de Compra, los Cedentes tendrán derecho a vender y la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, deberá adquirir Derechos de Crédito Adicionales por un Valor Nominal tal que el Precio al Contado (tal y como éste se define en la fórmula descrita en el apartado V.2.1. del presente Folleto) de estos Derechos de Crédito Adicionales sea equivalente a:
 - (a) el Precio al Contado que se pagó por los Derechos de Crédito que hayan sido cobrados o que se hayan convertido en Derechos de Crédito en Mora Cualificada durante el Período de Cálculo inmediatamente anterior a la Fecha de Compra en curso; más
 - (b) en su caso, los importes del apartado (a) anterior no utilizados para la compra de Derechos de Crédito Adicionales en Fechas de Compra anteriores,

siempre que existan fondos disponibles en las Cuentas del Fondo, de acuerdo con el orden de prelación de pagos, descrito en el apartado V.7.B) 2. del presente Folleto (en adelante el "**Importe Máximo de Derechos de Crédito Adicionales**").

Para calcular el Importe Máximo de Derechos de Crédito Adicionales a adquirir en función del concepto de "**Precio al Contado**" de acuerdo con los establecido en los párrafos anteriores, se utilizará la fórmula establecida en el apartado V.2.1. del presente Folleto.

- (ii) En cada Fecha de Cálculo, la Sociedad Gestora comunicará a los Cedentes, de forma escrita, a través de Grupo Dragados, el Importe Máximo de Derechos de Crédito Adicionales a adquirir en la siguiente Fecha de Compra.
- (iii) El segundo Día Hábil anterior a cada Fecha de Compra, los Cedentes, a través de Grupo Dragados, comunicarán a la Sociedad Gestora, de forma escrita, conforme al modelo que se adjunta como **Anexo 9** al presente Folleto, la relación de Derechos de Crédito Adicionales a adquirir por el Fondo en la Fecha de Compra, cuyo Valor Nominal será una cantidad igual o inferior (lo más cercana posible) al Importe Máximo de Derechos de Crédito Adicionales a adquirir en cada Fecha de Compra (en adelante, la "**Oferta de Cesión**").

La Oferta de Cesión, constituirá una oferta irrevocable de venta de los Derechos de Crédito Adicionales en ella descrita, 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.

- (iv) La Sociedad Gestora verificará que los derechos de crédito adicionales cuya identificación ha sido remitida por los Cedentes, a través de Grupo Dragados, cumplen, efectivamente, con los requisitos solicitados y rechazará aquellos Derechos de Crédito que no cumplan los citados requisitos, remitiendo a los Cedentes, a través de Grupo Dragados, el Día Hábil anterior a cada Fecha de Compra, comunicación escrita de la aceptación de cesión de Derechos de Crédito Adicionales que cumplan con dichos requisitos, conforme al modelo que se adjunta como **Anexo 9** al presente Folleto.
- (v) La Sociedad Gestora abonará el Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales a pagar por el Fondo a los Cedentes en la/s Cuenta/s designada/s al efecto en la Fecha de Compra correspondiente, de conformidad con el orden de prelación de pagos descrito en el apartado V.7.B) 2. del presente Folleto.

- (vi) Igualmente, en la Fecha de Compra, la Sociedad Gestora comunicará la cesión de Derechos de Crédito a la CNMV, a través del sistema CIFRADO, reseñada en el apartado III.5.2.2. anterior, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 1.227 del Código Civil in fine.

Asimismo, al igual que la Sociedad Gestora, en cada nueva incorporación de Derechos de Crédito Adicionales, los Cedentes remitirán una carta a la CNMV en la que declararán que tales Derechos de Crédito, 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.

- (vii) En el supuesto de que finalmente los Cedentes transmitieran Derechos de Crédito Adicionales al Fondo por un importe inferior al Importe Máximo de Derechos de Crédito Adicionales, el Precio al Contado se calculará sobre los Derechos de Crédito Adicionales efectivamente adquiridos, de conformidad con la fórmula del apartado V.2.1. del presente Folleto.

En este supuesto, el remanente de dicho Importe Máximo de Derechos de Crédito Adicionales permanecerá depositado en las Cuentas del Fondo, sin que pueda ser utilizado para el pago o provisión de los siguientes órdenes de prelación de pagos descritos en el apartado V.7.B) 2. del presente Folleto.

- (viii) En cualquier caso, los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo nunca podrán ser superiores al Importe Máximo de los Derechos de Crédito. En el supuesto de que mediante la aplicación de la fórmula prevista en el párrafo (i) anterior, resultase que el Fondo debe adquirir Derechos de Crédito Adicionales por un importe tal que resulte que el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito (tras la adquisición de dichos Derechos de Crédito Adicionales) sea superior al Importe Máximo de los Derechos de Crédito, se producirá la finalización anticipada y definitiva del Período de Compra, constituyendo un Supuesto de Amortización Anticipada, de forma que en la inmediatamente siguiente Fecha de Pago se iniciará la amortización anticipada de los Bonos, de conformidad con lo previsto en el apartado II.11. del presente Folleto.

b) Precio de los Derechos de Crédito Adicionales.

- (i) Los Cedentes cobrarán por los Derechos de Crédito Adicionales:

- Una cantidad en el momento de la compra calculada conforme a lo establecido en el apartado V.2.1. del presente Folleto (el "**Precio al Contado**"), que se pagará conforme al orden de prelación de pagos del apartado V.7.B)2 del presente Folleto
- Una cantidad en la Fecha de Compra siguiente a la fecha de cobro de cada uno de los Derechos de Crédito que se transmitan, calculada según la fórmula establecida en el apartado V.2.2. ("**Precio Aplazado**"). El pago de esta cantidad estará sujeto a la existencia de fondos disponibles de conformidad con el orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.7.B)2. No obstante lo anterior, finalizado el Período de Compra, el pago del Precio Aplazado se realizará una vez se hayan amortizado íntegramente los Bonos, con sujeción al orden de prelación establecido en el apartado V.7.B)2 del presente Folleto y sin que se devengue ningún interés a favor de los Cedentes por razón del aplazamiento.

- (ii) En cada Fecha de Cálculo se determinará el importe correspondiente al Precio Aplazado de los Derechos de Crédito Adicionales cobrados durante el Período de Cálculo anterior a dicha Fecha de Cálculo, de conformidad con la fórmula del apartado V.2.2. del presente Folleto.

Condiciones para la adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales. Criterios de elegibilidad.

En todo caso, la compra de Derechos de Crédito Adicionales, está condicionada a la observancia de los siguientes requisitos:

- **En relación con el Fondo:**

- a) Que el Cedente no se halle incurso en ningún supuesto de incumplimiento de sus obligaciones de administración ni de ninguna otra que se derive de la Escritura de Constitución y el presente Folleto, permaneciendo ambos documentos, en todo momento, en vigor en su totalidad entre las partes.
- b) Que no se haya producido un descenso en los Ratings asignados a los Bonos por las Agencias de Calificación.
- c) Que no se haya producido un Supuesto de Amortización Anticipada de los Bonos.

- **En relación con los Derechos de Crédito:**

- a) Que, en cada Fecha de Compra, se realicen todas las Declaraciones y Garantías, respecto de cada Cedente y de cada Derecho de Crédito Adicional cedido, y se reiteren las de los Derechos de Crédito que se hayan cedido previamente.
- b) 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 en Mora Cualificada.
- c) El Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito (incluyendo los Derechos de Crédito Adicionales que se pretenden incorporar) que tengan como Deudores a Administraciones Públicas, no deberán nunca representar más del 80% ni menos del 40% del total del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito.
- d) Que el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito (incluyendo los Derechos de Crédito Adicionales que se pretenden incorporar), que se deriven de contratos de obra no superen el 70% del total del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito.
- e) Que los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo, una vez realizada la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales en dicha Fecha de Compra, cumplan con los criterios de la matriz de concentración que se contiene en el apartado V.2.1. del presente Folleto.
- f) Que al menos un 97% de los Derechos de Crédito Adicionales a adquirir no presentan retrasos en el pago.
- g) Que un máximo del 3% de los Derechos de Crédito Adicionales presentan retrasos en el pago de hasta tres (3) meses.
- h) Que un máximo del 1% de los Derechos de Crédito Adicionales presentarán retrasos en el pago por más de tres (3) meses y hasta seis (6) meses.
- i) Que ninguno de los Derechos de Crédito Adicionales presentan retrasos en el pago por más de seis (6) meses.
- j) Que ninguno de los Derechos de Crédito (incluyendo los Derechos de Crédito Adicionales que se pretenden incorporar) se deriven en más de un 10% de un mismo contrato de obra o de servicios con un Deudor.

IV.1.4. Responsabilidad de los Cedentes.

Los Cedentes, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responderán ante el Fondo exclusivamente de la existencia y legitimidad de los Derechos de Crédito en los términos y condiciones que se declaren en la Escritura de Constitución del Fondo, y descritos en el presente Folleto, así como de la personalidad con la que efectúan la cesión pero no asumen responsabilidad alguna por el impago de

los Deudores. Tampoco asumirán, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgarán garantías o avales, ni en virtud de la Escritura de Constitución, ni del presente Folleto, ni de ningún otro pacto o contrato. Todo ello sin perjuicio de las responsabilidades de los Cedentes en relación con lo establecido en los apartados IV.1.7, IV.1.8 y IV.2.2. del presente Folleto, y sin perjuicio de las Declaraciones y Garantías que hacen los Cedentes. Hasta la Fecha de Constitución del Fondo, conforme se define ésta en el **Anexo 7** los Cedentes continuarán asumiendo el riesgo de insolvencia de los Deudores.

En cualquier caso, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora tendrá las acciones legales que le correspondan contra cualquier Cedente en el caso de incumplimiento de sus obligaciones al amparo de los contratos que suscriban con la Sociedad Gestora, todo ello conforme a lo establecido en el apartado IV.2.2.11. del presente Folleto.

IV.1.5. Descripción de derechos que, a favor de su titular, confieren dichos Derechos de Crédito.

Los Derechos de Crédito confieren los siguientes derechos:

- a) el cobro del Valor Nominal de los Derechos de Créditos, incluido el IVA;
- b) el cobro de los intereses de demora por el Fondo, en su caso, de los Derechos de Crédito;
- c) todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor de los titulares de los Derechos de Crédito; y
- d) cualquier otro pago que se derive de los Derechos de Crédito.

Todos los derechos anteriormente mencionados que se deriven de los Derechos de Crédito Iniciales se devengarán a favor del Fondo desde la Fecha de Constitución del Fondo y, en el caso de los Derechos de Crédito Adicionales, desde la Fecha de Compra.

Los derechos del Fondo resultantes de los Derechos de Crédito están vinculados a los pagos realizados por los Deudores contra las Certificaciones y Facturas y, por tanto, quedan directamente afectados por la evolución, retrasos, o cualquier otra incidencia de las mismas.

IV.1.6. Venta de Derechos de Crédito en Mora Cualificada.

El Fondo tendrá derecho a vender Derechos de Crédito, en cualquier momento, cuando éstos permanecieran total o parcialmente impagados más de siete (7) meses después de su vencimiento, en el caso de Derechos de Crédito que tengan como Deudores a entidades privadas y más de doce (12) meses después de su vencimiento, en el caso de Derechos de Crédito que tengan como Deudores a Administraciones Públicas ("**Derechos de Crédito en Mora Cualificada**").

La venta podrá realizarse a cualesquiera terceros a un precio de mercado determinado a partir de dos o más ofertas de compra provenientes de compañías presentes en el mercado de descuento de efectos comerciales, para lo cual la Sociedad Gestora solicitará ofertas de compra en el mercado. En todo caso, la venta no podrá realizarse más tarde de los cinco (5) Días Hábiles anteriores a la Fecha de Vencimiento Final Legal.

Los Cedentes tendrán un derecho de tanteo sobre los Derechos de Crédito en Mora Cualificada.

La Sociedad Gestora, una vez recibida oferta por los Derechos de Crédito en Mora Cualificada, trasladará el precio a los Cedentes a fin de que estos puedan ejercer el derecho de tanteo sobre los Derechos de Crédito en Mora Cualificada que fueron cedidos al Fondo por cada uno de ellos. Los Cedentes dispondrán de un plazo de diez días desde la fecha en que recibieran la comunicación de la Sociedad Gestora para ejercer su derecho de tanteo, ingresando el precio de los Derechos de Crédito en Mora Cualificada en la Cuenta de Tesorería y otorgando la documentación contractual que ambas partes juzguen conveniente para dotar de plena eficacia a esta transmisión.

Transcurrido el plazo de diez días a que se refiere el párrafo anterior sin que los Cedentes hubieren ingresado el precio en la Cuenta de Tesorería, la Sociedad Gestora podrá vender los Derechos de Crédito en Mora Cualificada a los terceros ofertantes.

En el supuesto de que el Fondo no recibiera ninguna oferta de terceros por los Derechos de Crédito en Mora Cualificada, conforme al procedimiento previsto anteriormente, trasladará esta circunstancia a/los Cedente/s correspondiente/s quién/quienes, entonces, podrá/n realizar una oferta por los mencionados Derechos de Crédito en Mora Cualificada, acompañada de informe de experto independiente que justifique el precio ofertado, dentro del plazo de 10 días desde la fecha en que el/los Cedente/s recibiera/n la comunicación de la Sociedad Gestora.

IV.1.7. Sustitución de Derechos de Crédito.

En el supuesto excepcional de que, no obstante las declaraciones formuladas por cada Cedente y la diligencia observada por éstos para asegurar su cumplimiento, se detectara que alguno de los Derechos de Crédito adolecía de vicios ocultos, incluyendo el que no se ajustara, en la Fecha de Constitución o en su respectiva Fecha de Compra, a las declaraciones formuladas en apartado IV.1.2. anterior, la Sociedad Gestora instará al Cedente a sustituir el correspondiente Derecho de Crédito por otro de características financieras similares, que sea aceptado por la Sociedad Gestora.

Cada Cedente, tan pronto como tenga conocimiento de que algún Derecho de Crédito por él cedido adolezca de un vicio oculto, incluyendo el que no se ajuste a las mencionadas declaraciones, deberá ponerlo en conocimiento de la Sociedad Gestora, e indicarle los Derechos de Crédito que propone ceder para sustituir los Derechos de Crédito afectados.

En todo caso, al sustituir algún Derecho de Crédito, el Cedente correspondiente deberá acreditar que el Derecho de Crédito sustituyente se ajusta a las declaraciones contenidas en el apartado IV.1.2. del presente Folleto.

Los Cedentes se comprometen a formalizar la cesión de los Derechos de Crédito que sustituyan en la forma y plazo que establezca la Sociedad Gestora, y a proporcionar la información sobre los mismos que considere necesaria la Sociedad Gestora. Los gastos de dicha cesión serán a cargo de los Cedentes correspondientes.

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.

Subsidiariamente a la obligación de sustitución descrita en los párrafos anteriores y para aquellos supuestos excepcionales en los que la sustitución de Derechos de Crédito no fuera posible, en opinión fundada de la Sociedad Gestora, comunicada al Cedente y a la CNMV, el Cedente correspondiente se compromete a la devolución, en efectivo, del Valor Nominal de los Derechos de Crédito, y, en su caso, de los intereses de demora de dichos Derechos de Crédito devengados y no pagados desde su vencimiento y hasta la fecha.

IV.1.8. Restitución de cantidades en supuestos especiales.

En caso de que uno de los Deudores tuviera algún derecho de crédito frente a cualquiera de los Cedentes y procediera a ejercitarlo compensando dicho crédito frente al Derecho de Crédito transferido al Fondo, el Cedente lo pondrá en conocimiento de la Sociedad Gestora e ingresará a favor del Fondo, en la cuenta bancaria que la misma le indique o la establecida al efecto, una cantidad igual a aquélla que fue objeto de compensación y que hubiera correspondido al Fondo.

Los Cedentes no solicitarán, en ningún caso, el ejercicio de la compensación frente a cualesquiera Deudores.

IV.1.9. Notificación a los Deudores.

Los Cedentes continuarán administrando los Derechos de Crédito, conforme a lo establecido en el apartado IV.2. La Sociedad Gestora y los Cedentes acuerdan no notificar en la Fecha de Constitución la cesión a los respectivos Deudores.

No obstante, los Cedentes otorgarán en la Escritura de Constitución las más amplias facultades que en Derecho sean necesarias a la Sociedad Gestora para que ésta pueda notificar la cesión a los Deudores, en el momento que lo estime oportuno. Asimismo, la Sociedad Gestora deberá notificar, de forma inmediata y fehaciente, en la forma que se describe en la Escritura de Constitución y en el **Anexo 8** del presente Folleto, la cesión a los Deudores en los supuestos de:

- (i) sustitución de los Cedentes en la administración de los Derechos de Crédito,
- (ii) Insolvencia 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 de que algún Deudor pudiera oponer la compensación de créditos frente al Cedente.

La Sociedad Gestora informará a las Agencias de Calificación de las notificaciones efectuadas en cumplimiento de lo aquí establecido.

A los efectos anteriores, los Cedentes se obligan a comunicar a la Sociedad Gestora, de forma inmediata, y en todo caso antes de veinticuatro horas, el acaecimiento de cualquier hecho o circunstancia que afecte a la solvencia de los Cedentes o un supuesto de insolvencia de los mismos.

Los Cedentes asumirán los gastos de notificación a los Deudores aun en el caso de que la misma sea realizada por la Sociedad Gestora y se comprometen a colaborar con la Sociedad Gestora en las notificaciones a los Deudores.

IV.2. Procedimientos ordinarios de administración y custodia de los Derechos de Crédito.

Los Cedentes, de conformidad con lo establecido en el artículo 2.2. del Real Decreto 926/1998, se obligan a mantener la gestión de los Derechos de Crédito y, por tanto, a ejercer la custodia y administración de los Derechos de Crédito, tanto Iniciales como Adicionales, inclusive aquellos que les hayan sido cedidos previamente por una UTE, regulándose las relaciones entre los Cedentes y el Fondo por lo que se disponga en la Escritura de Constitución del Fondo y siendo descritas en el presente Folleto.

IV.2.1. Duración.

Los Servicios de administración serán prestados por los Cedentes hasta que, una vez pagada la totalidad de los Derechos de Crédito, se extingan todas las obligaciones asumidas por los Cedentes en relación con dichos Derechos de Crédito.

IV.2.2. Servicio de administración y custodia de los Derechos de Crédito.

Los Cedentes administrarán todos los Derechos de Crédito, inclusive aquellos que les hayan sido cedidos previamente por una UTE, dedicando el mismo tiempo y atención y ejerciendo el mismo nivel de pericia, cuidado y diligencia que el que dedicarían y ejercerían en la administración de los Derechos de Crédito que no hubiera cedido.

Una descripción sucinta y resumida del régimen ordinario de administración y custodia (en adelante los “**Servicios**”) de los Derechos de Crédito que se regulará en la Escritura de Constitución del Fondo, se contiene en los siguientes apartados.

IV.2.2.1. Custodia de contratos, escrituras, documentos y archivos.

Los Cedentes mantendrán todos los contratos, escrituras, documentos y registros informáticos relativos a los Derechos de Crédito bajo custodia segura y no abandonarán la posesión, custodia o control de los mismos si no media el previo consentimiento escrito de la Sociedad Gestora al efecto.

Los Cedentes facilitarán razonablemente el acceso, en todo momento, a dichos contratos, escrituras, documentos y registros, a la Sociedad Gestora o a los auditores del Fondo, debidamente autorizados por ésta. Asimismo, si así lo solicita la Sociedad Gestora, facilitarán, dentro de los cuatro (4) Días Hábiles siguientes a dicha solicitud y libre de gastos, copia o fotocopia de cualquiera de dichos contratos, escrituras y documentos.

Los Cedentes renuncian en cualquier caso a los privilegios que la ley les confiere en su condición de gestores de cobros del Fondo y custodios de los Derechos de Crédito y, en particular, a los que disponen los artículos 1730 y 1780 del Código Civil y 276 del Código de Comercio.

IV.2.2.2. Gestión de cobros.

Los Cedentes, como gestores de cobros, seguirán cobrando todas las cantidades debidas y pagaderas en virtud de los Derechos de Crédito o de cualquier derecho accesorio a los mismos, y realizarán sus mejores esfuerzos para asegurar que todos los pagos a realizar por los Deudores o por otras personas, en virtud de los Derechos de Crédito o de cualquier derecho accesorio a los mismos, sean cobrados, de acuerdo con los términos y condiciones de dichos Derechos de Crédito, en las fechas correspondientes, obligándose los Cedentes a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los Derechos de Crédito.

IV.2.2.3. Pago de cantidades al Fondo.

El abono por los Cedentes al Fondo de las cantidades recibidas por los Derechos de Crédito que administran se realizará diariamente, antes de las 17:00 horas. Este abono tendrá lugar, desde una cuenta única abierta por cada uno de los Cedentes por medio de transferencias a la Cuenta de Tesorería mantenida por el Fondo en el Agente Financiero de acuerdo con lo previsto en el apartado V.3.1. del presente Folleto.

IV.2.2.4. Actuaciones en caso de Demora.

En caso de demora en los pagos a que vengan obligados los Deudores en virtud de los Derechos de Crédito cedidos, los Cedentes, como administradores de los Derechos de Crédito, adoptarán al efecto las medidas que tomaría un acreedor razonablemente prudente, siempre que el ejercicio de dichas facultades discrecionales no afecte a la gestión del Fondo, ni a la calificación otorgada a los Bonos.

IV.2.2.5. Indemnización.

Los Cedentes indemnizarán al Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de cualquier daño, pérdida o gasto en que hubieren incurrido por razón del incumplimiento de sus obligaciones de custodia y/o administración de los Derechos de Crédito.

IV.2.2.6. Subcontratación.

Los Cedentes, respecto de los Derechos de Crédito que administren, estarán facultados, siempre que ello esté permitido por la normativa vigente, para subcontratar o delegar, en terceras personas de reconocida solvencia y capacidad, la realización de las funciones señaladas en este apartado, siempre que (i) medie

el consentimiento previo por escrito de la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, (ii) el subcontratista o delegado pertenezca al Grupo Dragados, (iii) dicho subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción en demanda de responsabilidad contra el Fondo y siempre que (iv) no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación.

En cualquier caso ni la Sociedad Gestora, ni el Fondo, asumirán responsabilidad adicional alguna distinta a la asumida en virtud de este apartado, con respecto a costes o gastos pagaderos o incurridos con motivo de la subcontratación o delegación o que se deriven de la terminación de cualquier Contrato al respecto.

No obstante cualquier subcontrato o delegación, el correspondiente Cedente no quedará exonerado ni liberado mediante tal subcontrato o delegación de ninguna de las responsabilidades que asuma en virtud de la Escritura de Constitución y el presente Folleto.

IV.2.2.7. Sustitución de los Cedentes como Administradores de los Derechos de Crédito.

De conformidad con lo previsto en el apartado III.9. del presente Folleto, cualquier Cedente podrá voluntariamente ser sustituido en la administración de los Derechos de Crédito, siempre que esté permitido por la legislación vigente, se obtenga, en caso de ser necesario, la autorización de las autoridades competentes, sea autorizado por la Sociedad Gestora, haya encontrado una entidad que le sustituya en la función de administración, indemnice, en cualquier caso, al Fondo por los daños y perjuicios que dicha sustitución pudiera causarle y siempre y cuando no tuviese un impacto negativo sobre la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación.

Sin perjuicio de la garantía otorgada por Grupo Dragados, S.A., que se describe en el apartado IV.2.2.10. siguiente, en el supuesto de que alguno de los Cedentes (i) fuera declarado en suspensión de pagos o quiebra o fuera objeto de intervención administrativa, o (ii) la Sociedad Gestora constatare el incumplimiento de sus obligaciones como Administrador de los Derechos de Crédito o (iii) tuviera lugar el acaecimiento de hechos que, a juicio de la Sociedad Gestora, supongan un perjuicio o riesgo para la estructura financiera del Fondo o para los derechos e intereses de los titulares de los Bonos, la Sociedad Gestora notificará a los Deudores la cesión de los Derechos de Crédito, y podrá, siempre que esté permitido por la normativa vigente, designar un nuevo Administrador de los Derechos de Crédito, sustituyendo al Cedente, de forma que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. El Cedente sustituido pondrá a disposición del nuevo administrador los documentos necesarios para que éste desarrolle las actividades que le correspondan.

IV.2.2.8. Información.

Los Cedentes deberán informar diariamente a la Sociedad Gestora del grado de cumplimiento por los Deudores de las obligaciones derivadas de los Derechos de Crédito y del cumplimiento por los Cedentes de su obligación de ingreso de las cantidades recibidas derivadas de los Derechos de Crédito.

Los Cedentes deberán preparar y entregar a la Sociedad Gestora la información adicional que, en relación con los Derechos de Crédito, la Sociedad Gestora razonablemente solicite, incluyendo las actuaciones realizadas en caso de demora.

Asimismo, los Cedentes deberán enviar a la Sociedad Gestora un fichero con los domicilios de los Deudores, que se actualizará al menos mensualmente.

IV.2.2.9. Limitación de sus facultades en relación con los Derechos de Crédito.

Los Cedentes no podrán 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 procedan a atender las peticiones de los Deudores con igual diligencia y procedimiento que si de otros derechos de crédito se tratase.

IV.2.2.10. Garantía de las obligaciones asumidas por los Cedentes.

Grupo Dragados, S.A. garantizará en la Escritura de Constitución, incondicional, irrevocable y solidariamente, con renuncia expresa a su derecho de excusión, orden y división y a los derechos que se derivan de los artículos 1.843 y 1.852 del Código Civil, el cumplimiento de todas las obligaciones que sean asumidas en virtud de la Escritura de Constitución por el resto de Cedentes, descritas en el presente Folleto y, entre otras, las siguientes:

- (i) Que todas las cantidades que las Cedentes perciban de los Deudores de los Derechos de Crédito serán entregadas por el Cedente correspondiente al Fondo en los términos previstos en el apartado IV.2.2. del presente Folleto.
- (ii) Que, en caso de que un Cedente fuera declarado en disolución, suspensión de pagos o quiebra o cualquier otro procedimiento concursal, mantendrá indemne al Fondo de los perjuicios que para el mismo pudieran derivarse, en su caso, de tal situación, incluyendo específicamente los que pudieran resultar del incumplimiento por dicho Cedente de su obligación de administración y gestión de los Derechos de Crédito y, en concreto, procederá a abonar directamente al Fondo las cantidades recibidas de los Derechos de Crédito que administrase.

En este supuesto, Grupo Dragados, a requerimiento por escrito de la Sociedad Gestora, y siempre que fuera legalmente posible, se hará cargo de las funciones de administración, previa comunicación a los Deudores correspondientes, en idénticos términos y condiciones a los que se contemplan en la Escritura y en el presente Folleto. A estos efectos, las partes se comprometen a formalizar los documentos que fueran necesarios. El Cedente sustituido pondrá a disposición de Grupo Dragados, a requerimiento de la Sociedad Gestora, y en la forma que la misma determine, los documentos y registros informáticos necesarios para que éste desarrolle las actividades que le correspondan.

- (iii) Que, en el supuesto de que un Cedente dejara de cumplir con sus obligaciones de administración establecidas en el presente Folleto, Grupo Dragados se encargará de la administración de los Derechos de Crédito cedidos al Fondo por dicho Cedente.

Ninguna de las anteriores garantías deberá entenderse como garantía de pago en defecto de los Deudores correspondientes a los Derechos de Crédito.

No obstante, en caso de incumplimiento por uno de los Cedentes de cualquiera de las obligaciones que el presente Folleto le impone a los mismos, la Sociedad Gestora tendrá derecho a exigir del Cedente el cumplimiento de lo acordado con indemnización de los daños y perjuicios causados.

Grupo Dragados no percibirá remuneración alguna por parte del Fondo por la prestación de estas garantías.

Adicionalmente, los Cedentes pignorarán en favor del Fondo los derechos de crédito correspondientes al saldo que en cada momento exista a su favor en cada una de sus cuentas centralizadas de cobros ("**Cuentas de los Cedentes**") desde las que se realizan diariamente las transferencias a la Cuenta de Tesorería.

Por la prenda así constituida, los Cedentes se obligarán a:

- a) Designar las Cuentas de los Cedentes como lugar de pago de los Derechos de Crédito cuya titularidad se transfiera al Fondo o, en el supuesto de que el deudor realice el pago por medio distinto de la transferencia bancaria o en cualquier otra cuenta abierta a nombre de los Cedentes, ingresar o transferir dicho importes inmediatamente en las Cuentas de los Cedentes.
- b) No disponer de los importes recibidos o ingresados en las Cuentas de los Cedentes correspondientes a los Derechos de Crédito cedidos al Fondo más que para transferirlos a la Cuenta de Tesorería de conformidad con lo dispuesto en el apartado IV.2.2. del presente Folleto.

IV.2.2.11. Facultades del Fondo en caso de incumplimiento de sus obligaciones por parte del Deudor.

En caso de incumplimiento en los pagos a los que vengan obligados los Deudores en virtud de los Derechos de Crédito cedidos, los Cedentes, como administradores de los Derechos de Crédito, desarrollarán las actuaciones habituales para estas situaciones.

Los Cedentes actuarán con igual diligencia e iniciarán el procedimiento de reclamación de las cantidades debidas y no satisfechas para los Derechos de Crédito cedidos al Fondo como para los que tengan en su propia cartera. En caso de incumplimiento de las obligaciones del Deudor y, en concreto, en caso de demora en los pagos a los que vengan obligados los Deudores en razón de los Derechos de Crédito, los Cedentes llevarán a cabo las actuaciones correspondientes descritas en el presente Folleto y que se describan en la Escritura de Constitución del Fondo.

Adicionalmente, los Cedentes se obligan a informar mensualmente a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, de los impagos y, puntualmente, de los requerimientos de pago, acciones judiciales, y cualquier otra circunstancia que afecte a los Derechos de Crédito. Asimismo, los Cedentes facilitarán a la Sociedad Gestora toda la documentación que ésta les 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.

a) Acciones del Fondo frente a los Deudores.

El Fondo, como titular de los Derechos de Crédito, gozará de todas las acciones legales que se deriven de la titularidad de los Derechos de Crédito, conforme a la normativa vigente.

En este sentido, dada la naturaleza administrativa de aquellos contratos que tienen como deudores a las Administraciones Públicas y por tanto, su sujeción a las leyes y jurisdicción administrativas, en los Derechos de Crédito que tengan como deudores a Administraciones Públicas habrá que estar a lo dispuesto, tanto por (i) la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas, TR 2/2000 (en adelante, la “**LCAP**”), como por (ii) la Ley reguladora de la Jurisdicción contencioso-administrativa, Ley 29/1998 (en adelante, la “**LRJCA**”).

En virtud de lo previsto en la LCAP (artículos 99 y 113), el incumplimiento por los Deudores (“**Administraciones Públicas**”) de su obligación de pago, determinará el devengo de intereses de demora (interés legal del dinero incrementado en 1,5 puntos), y tras 8 meses de demora, la resolución del contrato de obra correspondiente, a instancia del Fondo, así como el pago de los daños y perjuicios irrogados al mismo, en cuanto titular de los Derechos de Crédito.

Las acciones de que dispondrá el Fondo se sustanciarán de acuerdo con la Ley de la Jurisdicción contencioso-administrativa. No prevé la normativa reguladora de la contratación pública acciones especiales por lo que las reclamaciones se registrarán por el régimen ordinario que prevé, en primer lugar, la realización de una reclamación dirigida a la entidad de contratación y, en caso de no obtenerse una respuesta satisfactoria, la facultad de entablar recurso contencioso-administrativo con la pretensión de obtener una sentencia de condena al pago de la cantidad líquida que proceda.

La LRJCA establece en su artículo 106 que, existiendo una sentencia de condena al pago de una cantidad líquida, si el Deudor no procediera al pago en un plazo de 3 meses desde su comunicación, habría lugar a instar la ejecución forzosa de conformidad con lo previsto en la citada Ley de la Jurisdicción.

Los Cedentes asesorarán a la Sociedad Gestora en el ejercicio de las acciones legales que se deriven de la titularidad de los Derechos de Crédito.

Respecto de los contratos sometidos por razón de la naturaleza mercantil de sus deudores a la jurisdicción ordinaria, el Fondo dispondrá de las acciones que confiere la Ley de Enjuiciamiento Civil. En particular, el Fondo dispondrá de las acciones correspondientes al juicio ordinario recogidas en los artículos 399 y siguientes de la Ley 1/2000 de Enjuiciamiento Civil y, en su caso, las correspondientes al juicio ejecutivo recogidas en los artículos 517 y siguientes de la misma Ley.

b) Acciones del Fondo frente a los Cedentes.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, dispondrá de acción declarativa contra los Cedentes en el caso de incumplimiento por éstos de sus obligaciones como Administradores de los Derechos de Crédito, asumidas en virtud de lo previsto en este Folleto y en la Escritura de Constitución. Dicha acción deberá ejercitarse por los trámites del juicio ordinario, de conformidad con lo regulado por la Ley 1/2000 de Enjuiciamiento Civil.

Extinguidos los Derechos de Crédito, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, conservará acción contra los Cedentes hasta el cumplimiento de sus obligaciones.

IV.2.2.12. Esquema de remuneración por las funciones de administración y custodia de los Derechos de Crédito.

Si bien no se devengará a favor de los actuales Administradores una comisión por su labor de administración de los Derechos de Crédito, si alguno de los actuales Administradores fuera sustituido en su labor de administración de dichos Derechos de Crédito por una entidad que no pertenezca al Grupo de Sociedades de Grupo Dragados, la entidad sustituta tendrá derecho a recibir una comisión de administración, acordada con la Sociedad Gestora, que ocupará el mismo lugar que las provisiones o pagos a realizar a la Sociedad Gestora, de conformidad con el orden de prelación previsto en el apartado V.7.B)2. del presente Folleto.

Si el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, no abonara en una Fecha de Pago la totalidad de la comisión debida a la entidad sustituta por carecer de fondos disponibles suficientes de acuerdo con el orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.7.B)2. del presente Folleto, las cantidades no pagadas se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que deba abonarse en la siguiente Fecha de Pago, procediéndose a su abono en ese momento.

IV.3. Breve descripción individual de las Entidades Cedentes.

IV.3.1. Grupo Dragados, S.A. ("Grupo Dragados")

Dragados y Construcciones, S.A., fundada en 1941, inició sus actividades con la construcción de puertos y obras hidráulicas. En 1946 inició su cotización en Bolsa. En la década de los cincuenta comenzó su actividad inmobiliaria, así como en el sector de la infraestructura del transporte, situándose a principios de los sesenta como primera constructora española. En esta misma década, Dragados y Construcciones, S.A. inició su proyección internacional, concretamente, con la ejecución en 1965 de las obras de la presa de Kadincik (Turquía), y su actividad como concesionaria de autopistas, con el diseño, construcción y explotación de las autopistas Sevilla-Cádiz y Tarragona-Valencia-Alicante.

En la década de los 70 tuvo lugar la expansión internacional de sus actividades de construcción, expansión que culminaría en 1981 con la realización de una gran obra industrial en Filipinas. Por otro lado, a finales de los años 80, Grupo Dragados amplió su campo de actuación a las actividades relacionadas con las concesiones de servicios urbanos al asumir en 1988 el diseño, construcción y explotación de una planta de tratamiento de aguas residuales.

En la década de los 90 cabe destacar los siguientes hitos: en 1992, la implantación de la Gestión de Calidad Total; en 1993, la internacionalización de todas las actividades del Grupo; y, en 1994 la obtención de la certificación de AENOR y EQNet.

El 6 de mayo de 1999, Dragados y Construcciones, S.A., cambió su denominación por la que actualmente ostenta, Grupo Dragados, S.A.

IV.3.2. Dragados Obras y Proyectos, S.A. ("DOPSA")

Constituida el 29 de abril de 1999 (con el nombre de "Dragados Construcción P.O., S.A.").

Su objeto es asumir todas las actividades de construcción del Grupo y está participada, directa o indirectamente, en un 100% por Grupo Dragados, S.A.

Esta Sociedad realiza directa o indirectamente a través de sus filiales participadas obras y proyectos de construcción tanto en España como en diversos países extranjeros. En DOPSA se integran diversas empresas del Grupo, entre las que se encuentran DRACE, Geotecnia y Cimientos, S.A. y Tecsca.

IV.3.3. Construcciones Especiales y Dragados, S.A. (“DRACE”)

Constituida el 1 de junio de 1988 con la denominación de GRAYCAN, S.A. (dicha denominación se cambió por la actual el 14 de diciembre de 1998) con el objeto de ejecutar las actividades calificadas como “Proyectos Especiales y de Medio Ambiente”, dentro de la División de Construcción.

Se encuentra dividida en tres áreas:

- Flota y Proyectos Especiales.- Área dedicada a la ejecución de los grandes medios para las construcciones marítimas.
- Medio Ambiente.-Área especializada en la construcción de plantas de tratamiento tanto de aguas como de residuos sólidos.
- Caracola.- Área dedicada a la construcción modular prefabricada de edificios.

Es una sociedad participada al 100% por Grupo Dragados, S.A.

IV.3.4. Geotecnia y Cimientos, S.A. (“Geocisa”)

Sociedad constituida en 1968.

Su actividad fundamental es la ejecución, dirección y asistencia técnica de obras y todos los trabajos relacionados con la Geología, Cimentación, Sondeos, Estudios y Ensayos de Materiales.

Otras de sus áreas principales de actuación son la restauración, rehabilitación y acondicionamiento de edificios y monumentos histórico-artísticos.

Por su especialización, desarrolla una fuerte actividad de I+D con un departamento específico destinado a tal fin.

Es una sociedad participada al 100% por Grupo Dragados, S.A.

IV.3.5. Tecsca, Empresa Constructora, S.A. (“Tecsca”)

Sociedad constituida el 17 de febrero de 1971 con la denominación “Taboada Empresa Constructora, S.A.” (dicha denominación se cambió por la actual el 22 de octubre de 1981) e inicialmente dedicada a la actividad ferroviaria. Esta sociedad tiene su sede social en el País Vasco, en donde desarrolla la mayor parte de su actividad.

Su actividad principal es la ejecución de obras de infraestructura ferroviaria y su mantenimiento, contando para ello con un importante parque de maquinaria especializada para tal fin.

Esta participada al 100% por Grupo Dragados, S.A.

IV.3.6. Urbaser, S.A. (“Urbaser”)

Constituida el 13 de enero de 1989 como una empresa multidisciplinar de servicios.

Actualmente está encargada de desarrollar las actividades del Grupo Dragados en aquellos sectores de servicios distintos al de la pura construcción, tales como la gestión integral del agua, limpieza, tratamientos de residuos sólidos, aparcamientos o control del tráfico, recogida y transporte de R.S.U., construcción y explotación de Ecoparques, etc.

Urbaser, S.A. está participada, directa o indirectamente, en un 100% por Grupo Dragados, S.A.

IV.3.7. Clece, S.A. (“Clece”)

Sociedad constituida el 18 de junio de 1992.

Sus principal actividad es la limpieza de interiores. Entre las contrataciones de esta sociedad destacan la limpieza de las oficinas de “La Caixa”, los trenes regionales de Renfe, del Ministerio de Educación, Cultura y Deporte, la Universidad de Murcia, el Ayuntamiento de Castellón, las Estaciones de Metro de Madrid, y diversas dependencias del Ayuntamiento de Barcelona.

En esta línea de producción están asimismo integradas otras actividades complementarias como son: información y atención en aeropuertos, atención telefónica centralizada, lavandería, restauración social, gestión integral de edificios, conserjería, asistencia domiciliaria, etc.

Clece está participada directa o indirectamente, en un 100% por Grupo Dragados, S.A.

IV.3.8. Control y Montajes Industriales Cymi, S.A. (“Cymi”)

Control y Montajes Industriales Cymi, S.A. se constituyó el 21 de noviembre de 1991 con el nombre de Control y Aplicaciones Instalaciones y Servicios Industriales, S.A., pasando a su denominación actual el 3 de mayo de 1995.

La Sociedad tiene por objeto el estudio y realización de toda clase de proyectos y presupuestos en relación a la construcción, instalación, venta, alquiler, vigilancia y conservación de toda clase de instrumentos de control, medida y regulación en todos los sectores industriales y comerciales.

Esta participada en un 99,99% por Dragados Industrial, S.A. que es la cabecera de la División Industrial del Grupo Dragados y que, a su vez, está participada en un 99,79% por Grupo Dragados S.A.

IV.3.9. Sociedad Ibérica de Construcciones Eléctricas, S.A. (“Sice”)

La Sociedad fue constituida con fecha 8 de enero de 1921.

La actividad principal consiste en el desarrollo de sistemas de regulación de tráfico urbano e interurbano, alumbrado público, control de contaminación, centrales meteorológicas y en general toda clase de servicios a las Administraciones Públicas, Corporaciones Locales, Ayuntamientos, etc.

Esta participada en un 99,99% por Dragados Industrial, S.A. que es la cabecera de la División Industrial del Grupo Dragados y que, a su vez, está participada en un 99,79% por Grupo Dragados S.A.

IV.3.10. Codelan, S.A. (“Codelan”)

La Sociedad Codelán, S.A. se constituyó en Sevilla, el 4 de julio de 1984.

Tiene por objeto la ingeniería, diseño, fabricación, desarrollo, montaje, reparación, instalación, comercialización, asistencia técnica y mantenimiento de sistemas, equipos y aparatos eléctricos, electrónicos e informáticos, y de sistemas, equipos y aparatos de regulación y control de tráfico y seguridad vial, alumbrado, contaminación medioambiental, control de presencia y billeteaje, gestión de flotas, peajes, señalización, estacionamientos, información y ayuda al usuario.

Esta participada en un 99,99% por Sociedad Ibérica de Construcciones Eléctricas, S.A.

IV.3.11. Mantenimiento y Montajes Industriales, S.A. (“Masa”)

Mantenimiento y Montajes Industriales, S.A. se constituyó el 22 de noviembre de 1976.

La Sociedad tiene por objeto la proyección, estudio, comercialización, fabricación, venta, montaje y mantenimiento de toda clase de instalaciones industriales, ya sean mecánicas, eléctricas, informáticas, electrónicas, de señalización y electrificación para usos urbanos o industriales de toda clase de edificios, industrias y construcciones públicas y privadas.

Asimismo, su objeto social incluye el negociar y poseer acciones, participaciones, obligaciones y, en general, activos financieros, por cuenta propia, sin ninguna de las características propias de actividades reservadas a las sociedades de inversión colectiva.

Esta participada en un 99,99% por Dragados Industrial, S.A. que es la cabecera de la División Industrial del Grupo Dragados y que, a su vez, está participada en un 99,79% por Grupo Dragados S.A.

IV.3.12. Masa Algeciras, S.A. (“Masa Algeciras”)

Se constituyó el 26 de febrero de 1991.

La Sociedad tiene por objeto el mantenimiento integral de instalaciones industriales y edificios, así como la fabricación y montaje de instalaciones industriales.

Está participada en un 99,99% por Mantenimiento y Montajes Industriales, S.A.

IV.3.13. Masa Galicia, S.A. (“Masa Galicia”)

Masa Galicia, S.A. se constituyó el 19 de noviembre de 1986 bajo la denominación social de Caeastur, S.A.

Con fecha 9 de julio de 1992 adoptó la denominación social actual, Masa Galicia, S.A.

La Sociedad tiene por objeto el mantenimiento integral de instalaciones industriales y edificios, así como la fabricación y montaje de instalaciones industriales.

Está participada en un 99,99% por Mantenimiento y Montajes Industriales, S.A.

IV.3.14. Masa Huelva, S.A. (“Masa Huelva”)

Masa Huelva, S.A. se constituyó el 26 de febrero de 1991.

La Sociedad tiene por objeto el mantenimiento integral de instalaciones industriales y edificios, así como la fabricación y montaje de instalaciones industriales.

Está participada en un 99,99% por Mantenimiento y Montajes Industriales, S.A.

IV.3.15. Masa Norte, S.A. (“Masa Norte”)

Se constituyó en Bilbao el 25 de junio de 1987, bajo la denominación de Control y Aplicaciones Norte, S.A.

El 9 de julio de 1992, se hizo el cambio de denominación social a nombre de Masa Norte, S.A.

La Sociedad tiene por objeto el mantenimiento integral de instalaciones industriales y edificios, así como la fabricación y montaje de instalaciones industriales.

Está participada en un 99,99% por Mantenimiento y Montajes Industriales, S.A.

IV.3.16. Masa Puertollano, S.A. (“Masa Puertollano”)

Esta Sociedad se constituyó el 26 de febrero de 1991.

La Sociedad tiene por objeto el mantenimiento integral de instalaciones industriales y edificios, así como la fabricación y montaje de instalaciones industriales.

Está participada en un 99,99% por Mantenimiento y Montajes Industriales, S.A.

IV.3.17. Masa Servicios, S.A. (“Masa Servicios”)

Masa Servicios, S.A. se constituyó el 10 de abril de 1987, bajo la denominación social de Masa Tarragona, S.A. Con fecha 27 de octubre de 1989 adoptó la actual denominación social de Masa Servicios, S.A.

La Sociedad tiene por objeto la proyección, estudio, comercialización, fabricación, venta, montaje y mantenimiento de toda clase de instalaciones industriales, ya sean mecánicas, eléctricas, informáticas, electrónicas, de señalización y electrificación para usos urbanos o industriales en toda clase de edificios, industrias y construcciones públicas y privadas.

Asimismo, su objeto social incluye negociar y poseer acciones, participaciones, obligaciones y, en general, activos financieros, por cuenta propia, sin ninguna de las características propias de actividades reservadas a las sociedades de inversión colectiva.

Está participada en un 99,99% por Mantenimiento y Montajes Industriales, S.A.

IV.4. Información sobre cuentas a cobrar y descripción de los procedimientos establecidos por los Cedentes para la contratación con Administraciones Públicas y entidades privadas.

IV.4.1 Descripción de los procedimientos establecidos por los Cedentes para la contratación con Administraciones Públicas y entidades privadas.

Los Cedentes, siguiendo la política de calidad del Grupo de Sociedades del Grupo Dragados, han certificado todas sus actividades, incluyendo las relativas a su gestión de los contratos, con una entidad de certificación (actualmente la Asociación Española de Normalización y Certificación, AENOR).

Esto supone la realización de una auditoría periódica de todos sus procedimientos, ya que la certificación es revisada anualmente y debe ser confirmada cada tres años.

Esto garantiza que todos los contratos de los que se derivan los Derechos de Crédito cumplen con los procedimientos de calidad del Grupo de Sociedades del Grupo Dragados, estando certificado su cumplimiento.

IV.4.2. Información estadística de la cartera provisional, de forma agregada para el conjunto de los Cedentes.

IV.4.2.1. Características de la cartera provisional.

IV.4.2.1.1. Distribución por Cedente.

Cedentes	Importe (euro)	%
Grupo Dragados	3.601.720,46	0,70%
DOPSA	256.003.025,05	49,54%
DRACE	13.435.236,19	2,60%
Geocisa	14.094.085,22	2,73%
Tecsa	12.357.892,00	2,39%
Urbaser	98.886.212,60	19,14%
Clece	57.818.660,28	11,19%
Cymi	13.549.400,72	2,62%
Sice	7.503.920,78	1,45%
Codelan	568.109,81	0,11%
Masa	19.496.184,49	3,77%
Masa Algeciras	2.031.652,40	0,39%
Masa Galicia	5.701.672,63	1,10%
Masa Huelva	4.189.629,42	0,81%
Masa Norte	3.145.551,99	0,61%
Masa Puertollano	540.101,90	0,10%
Masa Huelva	4.189.629,42	0,81%
Masa Algeciras	2.031.652,40	0,39%
Masa Puertollano	540.101,90	0,10%
Masa Servicios	3.852.384,36	0,75%
TOTAL	516.775.440,30	100%

Fecha: 19 de junio de 2003

No se puede determinar a priori si, durante toda la vida del Fondo se mantendrá o no, de forma aproximada la distribución por Cedentes descrita en la tabla anterior, que dependerá de su propia cartera de proyectos. En cuanto a las U.T.E., no se puede determinar si, haciendo uso de la facultad concedida, se cederán al Fondo Derechos de Crédito provenientes de U.T.E.'s, estando previsto inicialmente que sólo se cederán de U.T.E.'s si en una Fecha de Compra no existieran en los Cedentes, Derechos de Crédito suficientes para que sean adquiridos por el Fondo. En la fecha de constitución del Fondo no se cederán derechos de crédito de U.T.E.'s.

IV.4.2.1.2. Distribución por Naturaleza del Deudor.

Naturaleza Deudor	Importe (euro)	%
Administración Pública	321.448.203,02	62,20%
Estado	26.402.530,65	5,11%
Comunidad Autónoma	35.485.588,81	6,87%
Ayuntamientos	111.986.611,67	21,67%
Sociedades Mercantiles Públicas	147.573.471,89	28,56%
Entidades Privadas	195.327.237,28	37,80%
TOTAL	516.775.440,30	100,00%

Fecha: 19 de junio de 2003

La cartera provisional consta de 861 Deudores siendo 527 de naturaleza pública y 334 de naturaleza privada.

De conformidad con los criterios de selección de los Derechos de Crédito, establecidos en el apartado IV.1.3. anterior, en el futuro la proporción de derechos de crédito, en relación con su distribución por naturaleza del Deudor, deberá ser de tal manera que en ningún momento los Deudores que sean

Administraciones Públicas representen más del 80%, ni menos del 40% del total del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito.

IV.4.2.1.3. Distribución geográfica.

<i>Comunidad Autónoma</i>	<i>Importe (euro)</i>	<i>%</i>
Andalucía	51.896.315,37	10,04%
Aragón	8.618.743,92	1,67%
Asturias	4.409.026,74	0,85%
Canarias	16.707.385,89	3,23%
Cantabria	4.124.259,14	0,80%
Castilla-La Mancha	8.251.879,04	1,60%
Castilla y León	13.006.774,18	2,52%
Cataluña	43.105.200,25	8,34%
Ceuta	6.456.027,11	1,25%
Comunidad Valenciana	33.134.372,73	6,41%
Extremadura	1.880.603,21	0,36%
Galicia	16.196.996,14	3,13%
Islas Baleares	4.136.149,60	0,80%
La Rioja	1.490.768,37	0,29%
Madrid	280.791.667,31	54,34%
Melilla	2.665.986,86	0,52%
Murcia	9.230.364,72	1,79%
Navarra	804.426,54	0,16%
País Vasco	9.868.493,18	1,91%
TOTAL	516.775.440,30	100,00%

Fecha: 19 de junio de 2003

IV.4.2.1.4. Distribución entre Certificaciones y Facturas.

<i>Certificaciones / Facturas</i>	<i>Número</i>	<i>Importe (euro)</i>	<i>%</i>
Certificaciones	964	273.165.747,81	52,86%
Facturas	5.136	243.609.692,49	47,14%
TOTAL	6.100	516.775.440,30	100,00%

Fecha: 19 de junio de 2003

No se puede determinar si en el futuro la proporción entre Certificaciones y Facturas se mantendrá de la misma forma, no existiendo un límite concreto a su proporción.

El único límite existente, de conformidad con lo previsto en el apartado IV.1.3. anterior, consiste en que el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito, que se deriven de contratos de obra no podrá superar el 70% del total del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito.

IV.4.2.1.5. Distribución por mora en el pago.

<i>Situación</i>	<i>Importe (euro)</i>	<i>%</i>
En plazo	364.933.842,27	70,62%
hasta 1 mes en retraso	69.078.984,50	13,37%
hasta 2 meses en retraso	41.037.107,20	7,94%
hasta 3 meses en retraso	19.643.039,54	3,80%
hasta 4 meses en retraso	7.585.679,10	1,47%
hasta 5 meses en retraso	9.306.380,48	1,80%
hasta 6 meses en retraso	4.466.100,46	0,86%
Más de 6 meses en retraso	724.306,75	0,14%
TOTAL	516.775.440,30	100,00%

Fecha: 19 de junio de 2003

En la Fecha de Constitución del Fondo y en las sucesivas Fechas de Compra la cartera que se ceda cumplirá los requisitos establecidos, en relación con su mora en el pago, descritos en los apartados IV.1.2. (Derechos de Crédito Iniciales) y IV.1.3. (Derechos de Crédito Adicionales), no pudiéndose ceder ninguna de las Certificaciones y Facturas que representan más de 6 meses de retraso.

IV.4.2.1.6. Concentración por deudores.

<i>Deudor</i>	<i>Importe (euro)</i>	<i>%</i>
Ente Público de Aeropuertos Españoles (Estado)	34.507.691,35	6,68%
Vallehermoso División Promoción, S.A.U.	29.114.480,32	5,63%
Ayuntamiento de Madrid	23.291.054,42	4,51%
Inmobiliaria Urbis, S.A.	15.110.469,90	2,92%
Hiperco, S.A.	12.404.095,63	2,40%
El Corte Inglés, S.A.	11.836.544,34	2,29%
Institut Catalá de la Salut	11.464.604,63	2,22%
Generalitat Valenciana	9.474.234,09	1,83%
Real Federación Española de Fútbol	9.408.528,31	1,82%
Resto (menos del 2%)	360.163.737,31	69,69%
TOTAL	516.775.440,30	100,00%

Fecha: 19 de junio de 2003

Existen unos límites a la concentración por deudores, descritos en la matriz de concentración del apartado V.2.1 del presente Folleto, que deberán cumplir la cartera que finalmente se ceda al Fondo.

IV.4.2.2. Información estadística de la evolución de la facturación, de los cobros y de los saldos pendientes de cobro para el conjunto de los Cedentes por cada tipología de cliente:

Se recoge a continuación dos tablas por tipo de cliente (público y privado) de forma agregada para el conjunto de los Cedentes, y sobre certificaciones y facturas de características similares a las que serán objeto de cesión al Fondo. Estas certificaciones y facturas representarían, aproximadamente, el 9,51% del total de la cifra de negocio de los Cedentes.

El significado de las columnas de cada una de las tablas es el siguiente:

- El importe consignado figura en euros.
- Las fechas de las tablas se entienden referidas al último día del mes.

- Emitido: Importe de facturas emitidas, por cada uno de los Cedentes .
- Cobrado: Importe de facturas cobradas, por cada uno de los Cedentes.
- Pdt. Cobro (Pendiente de cobro): Importe de facturas en el activo de cada uno de los Cedentes.
- En Plazo: Importe de las facturas de la columna "Pdt. Cobro" que aún no ha llegado a su fecha de vencimiento.
- 1 mes Ret: Importe de las facturas de la columna "Pdt. Cobro" que se encuentran en hasta 1 mes de retraso.
- 2 meses Ret: Importe de las facturas de la columna "Pdt. Cobro" que se encuentran en hasta 2 meses de retraso.
- 3 meses Ret: Importe de las facturas de la columna "Pdt. Cobro" que se encuentran en hasta 3 meses de retraso.
- 4 meses Ret: Importe de las facturas de la columna "Pdt. Cobro" que se encuentran en hasta 4 meses de retraso.
- 5 meses Ret: Importe de las facturas de la columna del "Pdt. Cobro" que se encuentran en hasta 5 meses días de retraso.
- 6 meses Ret: Importe de las facturas de la columna del "Pdt. Cobro" que se encuentran en hasta 6 meses de retraso.
- 7 meses Ret: Importe de las facturas de la columna del "Pdt. Cobro" que se encuentran en hasta 7 meses de retraso.
- 8 meses Ret: Importe de las facturas de la columna del "Pdt. Cobro" que se encuentran en hasta 8 meses de retraso.
- 9 meses Ret: Importe de las facturas de la columna del "Pdt. Cobro" que se encuentran en hasta 9 meses de retraso.
- 10 meses Ret: Importe de las facturas de la columna del "Pdt. Cobro" que se encuentran en hasta 10 meses de retraso.
- 11 meses Ret: Importe de las facturas de la columna del "Pdt. Cobro" que se encuentran en hasta 11 meses de retraso.
- 12 meses Ret: Importe de las facturas de la columna del "Pdt. Cobro" que se encuentran en hasta 12 meses de retraso.
- Período Medio de Cobro mensual: Periodo medio de cobro, en días de las facturas de la columna "Emitido", calculado de acuerdo con su definición, establecida en el **Anexo 7**.
- Mora Cualificada mensual: Importe de las facturas de la columna "Pdt. Cobro" que serían Derechos de Crédito en Mora Cualificada para dicho mes según los criterios del Fondo, es decir que permanecieran total o parcialmente impagados más de siete (7) meses después de su vencimiento, en el caso de Derechos de Crédito que tengan como Deudores a entidades privadas y más de doce (12) meses, después de su vencimiento, en el caso de Derechos de Crédito que tengan como Deudores a Administraciones Públicas, y que, en consecuencia, se consideran como no cobrados.

- Mas de (x) Meses: Derechos de Crédito que permanecieran total o parcialmente impagados más de ocho (8) meses después de su vencimiento, en el caso de Derechos de Crédito que tengan como Deudores a entidades privadas y más de trece (13) meses, después de su vencimiento, en el caso de Derechos de Crédito que tengan como Deudores a Administraciones Públicas.
- El importe de la columna "Pendiente de Cobro" de cada mes coincide con la suma de las columnas "En Plazo" hasta los "Más de (x) Meses".

En el **Anexo 10** del presente Folleto, figura información estadística de la evolución histórica de la facturación, de los cobros recibidos y de los saldos pendientes de cobro para cada uno de los Cedentes, por cada tipología de cliente (público y privado), con las mismas características que las recogidas a continuación.

Las contabilidad de las sociedades del Grupo Dragados que figuran en este Folleto se realiza de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, y la Orden de 27 de enero de 1993, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas constructoras.

Las facturas emitidas se registran en el debe de los subgrupos "43 Clientes" o "44 Deudores varios", atendiendo a su naturaleza, por el importe de la factura emitida, y con abono a los subgrupos "70 Ventas" o "75 Otros ingresos de explotación" por las obras realizadas o servicios prestados y al subgrupo "47 Administraciones Públicas" por el impuesto sobre el valor añadido repercutido en la factura.

Grupo Dragados utiliza un sistema individualizado de seguimiento de saldos de clientes y deudores. La empresa cuantifica y contabiliza la posible existencia de riesgos en función de criterios económicos con el siguiente movimiento contable:

- Se abona el subgrupo "49 Provisiones para operaciones de tráfico" por el importe de los riesgos estimados con cargo al subgrupo "69 Dotaciones a las provisiones".
- Se carga a medida que se vayan dando de baja los saldos de clientes y deudores para los que se ha dotado la provisión individualizada o cuando desaparece el riesgo con abono al subgrupo "79 Excesos y aplicaciones de provisiones".

Las dotaciones para provisiones por insolvencias se dotarían, en su caso, por el importe de los riesgos que se vayan estimando.

AGREGADO

Tipo de Clientes: Privado

FECHA	EMITIDO	COBRADO	Período Medio de Cobro	PDT.COBRRO	EN PLAZO	1 MES RET	2 MES RET	3 MES RET	4 MES RET	5 MES RET	6 MES RET	7 MES RET	M CUALIF.	Más de 8 Meses
2000/01	46.447.160	28.714.006	81	125.492.244	89.067.567	16.883.317	3.110.935	2.637.143	2.705.412	1.408.958	1.143.793	1.365.082	1.844.506	5.325.532,34
2000/02	50.330.708	46.054.317	79	129.768.635	101.334.642	6.994.369	5.338.562	1.947.699	2.557.998	1.676.410	1.134.118	1.063.058	1.225.804	6.495.975,59
2000/03	53.190.879	43.365.079	75	139.594.434	109.409.160	8.014.082	4.749.985	3.896.349	1.590.864	2.170.065	1.434.328	923.408	820.836	6.585.357,13
2000/04	53.340.146	37.586.539	78	155.348.042	128.675.766	6.372.009	4.597.415	2.764.137	2.329.380	811.378	1.782.284	1.349.539	520.480	6.145.654,91
2000/05	52.781.732	50.627.813	82	157.501.962	125.546.986	12.850.186	3.310.999	3.484.914	1.341.801	1.493.060	620.005	1.661.524	1.293.373	5.899.114,32
2000/06	60.479.839	55.947.987	82	162.033.814	129.915.691	13.814.538	5.585.923	1.457.984	2.840.202	788.591	1.215.259	383.806	969.661	5.062.158,21
2000/07	57.410.502	46.411.788	84	173.032.529	138.391.386	14.102.215	6.232.280	3.345.617	964.503	2.418.196	784.452	1.153.621	343.033	5.297.225,88
2000/08	52.994.555	41.536.079	88	184.491.005	145.846.236	10.909.959	9.249.702	5.417.512	2.971.916	827.868	2.050.689	767.319	1.136.777	5.313.026,44
2000/09	56.973.414	45.417.419	96	196.047.000	151.906.296	13.806.845	7.351.601	6.028.720	4.842.880	2.387.134	715.995	1.921.641	723.964	6.361.924,10
2000/10	56.947.992	66.961.512	99	186.033.479	148.027.015	12.799.705	5.341.928	4.783.375	4.516.300	1.276.628	789.106	630.870	1.631.864	6.236.688,80
2000/11	63.587.775	54.088.995	94	195.532.258	164.862.105	9.114.211	6.557.145	2.720.057	1.212.044	1.559.866	1.001.383	818.203	613.353	7.073.892,34
2000/12	87.506.066	76.946.180	82	206.091.146	176.467.026	12.626.525	3.260.619	2.859.789	783.788	851.541	823.441	681.450	543.132	7.193.834,52
2001/01	56.980.794	45.497.697	86	217.575.243	180.228.431	17.976.459	5.889.705	1.775.410	1.935.601	623.873	689.478	532.065	480.800	7.443.419,47
2001/02	58.119.316	52.678.985	92	223.015.573	187.489.624	8.789.270	9.983.547	4.619.869	958.126	1.654.760	813.397	804.121	404.105	7.498.753,92
2001/03	63.904.148	70.012.994	107	216.906.728	176.479.629	18.023.817	2.219.940	6.179.398	3.248.991	960.191	1.451.574	692.777	732.744	6.917.668,07
2001/04	55.340.741	53.088.838	108	219.158.630	174.105.730	16.952.942	9.695.304	1.527.102	5.245.409	2.026.205	899.585	652.496	678.366	7.375.491,97
2001/05	65.912.170	68.578.024	102	216.492.775	165.632.454	19.440.844	7.108.220	8.785.592	705.323	2.588.686	1.623.891	882.532	681.802	9.043.431,76
2001/06	74.648.683	64.253.606	97	226.887.852	180.940.337	15.081.249	7.684.098	4.671.629	4.209.066	287.253	2.064.984	1.436.462	837.615	9.675.159,74
2001/07	75.494.029	63.835.624	91	238.546.259	193.512.718	16.402.448	4.919.798	4.749.809	3.191.299	2.884.877	216.082	1.954.874	1.285.493	9.428.860,50
2001/08	72.471.505	59.116.064	93	251.901.700	200.985.334	17.591.229	9.243.772	2.623.087	3.705.577	2.535.971	2.681.449	210.570	1.908.751	10.415.960,39
2001/09	78.884.787	66.690.851	96	264.095.635	202.586.865	30.144.177	6.379.438	3.984.917	2.305.008	2.610.895	2.353.229	1.562.818	158.482	12.009.806,89
2001/10	82.681.650	89.276.671	95	257.500.612	211.124.321	17.421.304	6.387.391	3.852.658	2.804.346	1.044.269	2.873.975	481.019	946.137	10.565.193,43
2001/11	75.116.261	67.902.160	95	264.714.714	219.334.709	17.878.112	4.768.929	4.312.329	2.580.650	1.084.111	920.303	2.653.730	301.784	10.880.056,33
2001/12	89.230.722	95.037.875	91	258.907.562	215.285.106	18.246.027	5.470.666	1.856.552	3.091.404	1.946.281	528.637	791.054	1.715.800	9.976.035,19
2002/01	64.073.634	71.699.187	98	251.282.007	205.981.135	18.224.565	6.385.915	3.892.588	1.227.781	1.603.697	1.646.985	420.445	770.779	11.128.117,50
2002/02	63.744.225	64.226.731	101	250.799.504	206.113.208	16.389.954	6.496.696	4.775.502	1.760.613	1.077.148	1.431.472	1.392.125	290.216	11.072.567,58
2002/03	70.706.937	66.823.465	109	254.682.974	195.056.262	33.478.924	4.752.324	4.537.048	2.295.760	1.265.355	520.676	530.181	1.275.979	10.970.463,85
2002/04	75.934.406	91.148.058	101	239.469.323	202.746.627	13.133.562	3.869.350	1.804.009	2.577.797	1.843.252	941.540	458.468	398.810	11.695.908,40
2002/05	80.975.883	73.138.699	93	247.306.507	205.241.597	15.260.413	7.532.929	2.309.125	1.244.548	2.153.728	1.517.083	858.802	204.014	10.984.268,69
2002/06	89.330.778	74.065.500	87	262.571.785	219.343.024	13.591.451	7.020.733	5.321.822	1.768.548	991.795	2.048.385	1.327.522	846.850	10.311.655,00
2002/07	98.103.202	89.385.409	84	271.289.578	226.746.622	16.274.228	4.014.785	4.806.669	4.004.162	1.512.765	936.152	2.010.912	1.226.899	9.756.385,22
2002/08	89.431.284	86.039.529	84	274.681.334	230.616.023	15.451.909	7.835.923	1.586.690	3.007.458	2.510.825	1.272.926	269.643	1.751.912	10.378.024,35
2002/09	86.887.652	71.795.188	88	289.773.797	242.058.222	19.852.218	6.057.355	3.476.310	1.155.893	2.097.309	2.185.139	1.228.578	248.060	11.414.713,55
2002/10	86.372.065	82.070.806	94	294.075.055	244.939.452	21.112.281	6.659.133	2.818.164	1.513.400	824.874	1.751.034	2.125.185	1.177.391	11.154.141,47
2002/11	80.741.496	81.935.834	99	292.880.718	239.041.305	23.168.072	8.758.371	4.191.477	2.522.601	1.039.147	561.946	456.703	1.114.867	12.026.230,78
2002/12	70.477.920	104.653.671	102	258.704.968	213.900.487	15.340.570	6.413.339	3.981.336	2.376.347	2.236.972	957.969	470.261	425.872	12.601.815,33
2003/01	66.300.463	55.396.206	108	269.609.224	226.531.481	19.566.865	4.447.766	4.097.426	1.925.522	1.222.226	962.221	354.209	249.521	10.251.988,40
2003/02	68.970.464	64.213.792	112	274.365.897	229.119.311	20.591.579	5.745.456	3.256.925	2.110.873	1.405.657	1.129.508	440.302	191.058	10.375.228,02
2003/03	70.229.382	76.026.229	114	268.569.048	225.114.735	17.998.977	5.425.544	3.832.190	2.745.302	1.643.099	1.314.234	362.397	83.705	10.048.864,91

De la tabla anterior, se desprende lo siguiente:

El importe máximo de ventas mensuales correspondió a julio de 2002 por importe de 98.103.202 Euros.

El importe mínimo de ventas mensuales correspondió a enero de 2000 por importe de 46.447.160 Euros.

La media de las ventas mensuales durante el período comprendido entre enero de 2000 y marzo de 2003 corresponde a 69.309.112 Euros.

El importe máximo del pendiente de cobro mensual correspondió a octubre de 2002 por importe de 294.075.056 Euros.

El importe mínimo del pendiente de cobro mensual correspondió a enero de 2000 por importe de 125.492.243 Euros.

La media del pendiente de cobro mensual durante el período comprendido entre enero de 2000 y marzo de 2003 corresponde a 227.352.091 Euros.

El importe máximo en mora cualificada mensual correspondió a agosto de 2001 por importe de 1.908.751 Euros.

El importe mínimo en mora cualificada mensual correspondió a marzo de 2003 por importe de 83.705 Euros.

El importe medio en mora cualificada mensual durante el período comprendido entre enero de 2000 y marzo de 2003 corresponde a 821.913 Euros.

AGREGADO Tipo de Clientes: Público

FECHA	EMITIDO	COBRADO	Período Medio de Cobro	PDT .COBRO	EN PLAZO	1 MES RET	2 MES RET	3 MES RET	4 MES RET	5 MES RET	6 MES RET	7 MES RET	8 MES RET	9 MES RET	10 MES RET	11 MES RET	12 MES RET	M CUALIF.	Más de 13 meses
2000/01	57.793.501	80.365.309	126	242.734.334	158.683.228	21.627.937	26.794.775	6.778.167	8.169.621	5.024.989	4.227.903	2.029.654	1.821.684	785.007	508.572	1.546.591	108.081	1.130.375	3.497.751,00
2000/02	73.737.935	71.013.314	111	245.458.956	156.392.541	32.208.057	12.769.752	17.736.436	4.508.380	5.513.501	4.070.103	2.766.037	1.241.297	1.181.854	695.558	555.386	1.376.290	108.081	4.335.684,00
2000/03	62.731.537	77.271.516	111	230.918.976	156.798.039	24.764.593	11.642.979	7.756.279	11.152.274	3.170.033	3.150.493	2.541.073	2.105.600	970.673	1.062.205	492.307	425.048	618.495	4.268.886,00
2000/04	74.812.121	46.573.034	104	259.158.063	166.746.241	36.304.916	13.983.640	8.354.355	6.203.781	10.283.520	1.745.979	3.595.397	2.255.144	2.042.712	960.090	1.042.954	481.419	382.961	4.774.955,00
2000/05	79.890.522	70.717.867	105	268.330.719	178.989.254	28.971.617	22.765.397	8.693.321	5.462.970	3.500.492	5.838.153	1.036.768	2.751.053	1.219.247	1.738.394	904.850	995.625	322.546	5.141.032,00
2000/06	69.066.646	67.395.377	107	270.001.987	181.721.847	29.183.024	15.060.490	14.965.943	4.854.572	4.278.194	2.844.534	5.270.755	925.137	1.902.754	1.198.046	1.477.812	619.282	712.593	4.987.006,00
2000/07	75.465.436	61.386.148	110	284.081.273	188.011.273	30.920.289	18.347.954	10.514.777	11.715.678	3.628.901	2.689.722	2.701.233	5.017.666	873.347	1.032.884	1.163.540	1.279.345	618.546	5.566.117,00
2000/08	73.254.850	76.604.582	115	280.731.541	177.385.760	39.777.956	18.352.860	12.596.890	6.092.160	8.223.653	2.840.917	2.138.622	1.955.434	1.432.001	657.066	983.929	1.156.106	1.209.430	5.928.756,00
2000/09	80.755.720	61.060.662	113	300.426.600	188.475.194	39.161.588	25.841.062	12.847.902	9.624.987	4.072.128	4.649.866	2.416.799	2.075.218	1.014.977	1.269.156	615.987	739.426	985.473	6.636.838,00
2000/10	89.703.296	88.006.188	109	302.123.709	204.192.482	28.286.285	20.836.605	18.408.159	7.200.029	3.640.193	3.572.484	3.442.708	1.783.922	1.149.462	674.767	1.006.103	509.243	465.389	6.955.880,00
2000/11	106.770.329	85.371.181	100	323.522.856	225.120.463	35.147.982	10.153.219	12.537.788	14.698.948	5.388.141	3.364.087	2.913.482	2.687.342	1.781.310	768.325	646.468	857.613	503.891	6.953.797,00
2000/12	121.896.724	121.743.685	89	323.675.896	228.302.305	33.342.042	18.509.951	5.893.635	8.692.740	12.637.531	1.917.244	2.442.948	2.346.021	1.118.296	849.557	663.242	418.037	680.530	5.861.817,00
2001/01	83.727.376	97.405.077	92	309.998.197	200.118.539	35.340.459	21.865.033	13.770.271	4.558.358	8.158.869	11.931.779	1.901.706	1.996.294	1.133.914	1.042.009	820.006	653.320	372.719	6.334.919,00
2001/02	74.829.221	74.798.628	101	310.028.789	206.705.011	22.689.746	20.855.805	16.550.208	9.644.151	2.695.561	7.391.890	11.554.570	1.302.072	853.458	982.433	951.348	768.731	596.924	6.486.880,00
2001/03	80.306.673	96.376.170	115	293.959.293	197.859.442	35.505.308	13.580.566	12.364.975	9.785.868	7.861.647	1.996.841	1.962.408	2.402.071	347.752	822.251	931.858	925.551	739.567	6.873.187,00
2001/04	76.183.943	89.750.418	115	280.392.818	168.669.694	39.872.681	21.573.600	9.773.652	10.086.661	8.452.829	7.418.018	1.825.219	1.072.212	1.393.195	335.088	770.730	927.359	921.444	7.300.436,00
2001/05	85.481.204	87.576.310	106	278.297.711	167.075.786	32.809.768	26.228.135	13.291.451	6.844.518	7.594.424	8.159.608	3.559.653	908.840	1.003.214	1.098.591	312.293	738.802	932.091	7.740.538,00
2001/06	87.896.931	71.860.028	103	294.334.615	184.497.643	32.611.869	20.153.849	16.280.552	10.761.556	6.331.087	6.233.776	3.913.431	2.358.406	678.985	898.531	832.051	146.261	611.379	8.025.240,00
2001/07	102.316.044	85.073.218	96	311.577.438	201.881.990	33.967.855	16.837.694	14.209.188	11.464.372	6.878.161	5.875.107	4.897.524	2.976.145	1.951.321	652.277	858.454	601.952	116.117	8.409.283,00
2001/08	83.707.787	76.603.602	101	318.681.623	204.838.567	32.634.130	24.185.479	12.085.805	9.618.802	7.618.386	5.662.940	5.386.668	3.022.257	2.624.444	1.710.333	444.062	687.160	582.344	7.580.247,00
2001/09	104.801.330	77.185.172	101	346.297.781	212.594.215	47.311.573	19.338.413	19.099.026	8.141.213	6.612.498	6.499.330	5.575.778	5.132.282	2.878.718	2.318.195	1.611.023	416.778	678.985	8.089.755,00
2001/10	120.234.893	125.077.218	98	341.455.458	232.097.952	33.949.911	20.125.142	12.522.170	6.410.574	4.505.726	4.177.972	4.865.471	4.583.642	4.117.811	2.653.529	2.029.082	1.521.561	330.469	7.564.443,00
2001/11	130.389.928	92.270.347	90	379.575.039	265.293.335	35.872.778	20.269.822	12.199.054	7.983.232	5.150.058	3.522.256	4.139.466	3.993.522	4.501.173	3.993.341	1.763.442	1.658.070	1.492.623	7.742.868,00
2001/12	116.824.403	148.194.605	87	348.204.836	225.124.779	52.001.374	14.358.901	12.357.185	7.870.626	5.706.994	4.546.309	2.665.905	3.137.728	3.353.111	3.809.818	3.540.828	1.297.204	1.556.692	6.877.383,00
2002/01	90.767.682	116.689.866	93	322.282.652	199.297.967	49.509.399	19.724.874	10.964.951	7.391.024	5.199.378	5.334.976	4.076.683	2.414.785	2.660.120	1.813.214	3.500.725	1.817.558	1.273.265	7.303.734,00
2002/02	89.473.135	86.277.206	101	325.478.581	220.617.443	31.741.301	20.343.833	12.708.822	6.963.015	5.739.259	4.828.102	3.756.480	2.607.805	1.630.232	2.145.617	1.430.351	1.828.281	1.728.362	7.409.678,00
2002/03	92.122.091	78.249.679	109	339.350.993	228.243.419	37.440.233	17.711.149	15.841.873	9.104.634	5.120.881	4.915.558	4.386.181	1.588.952	1.715.640	884.019	1.474.562	1.170.605	1.535.264	8.218.022,00
2002/04	96.832.112	116.858.385	106	319.324.720	203.649.250	46.753.053	17.792.420	10.588.231	10.579.168	7.100.562	3.733.557	2.458.630	1.675.149	1.533.522	1.289.913	697.793	1.285.322	986.853	9.201.298,00
2002/05	92.279.004	104.970.693	103	306.633.031	185.928.407	54.333.789	21.882.790	8.490.367	6.152.588	6.029.680	3.511.016	3.303.659	2.177.954	1.347.663	1.273.412	1.070.255	391.854	1.004.322	9.735.276,00
2002/06	106.427.815	89.755.143	96	323.305.705	202.616.442	42.715.167	26.406.721	15.720.874	6.417.186	5.037.237	4.085.482	2.795.362	2.499.853	2.022.350	997.148	1.269.995	940.595	385.508	9.395.786,00
2002/07	96.462.836	98.588.227	97	321.180.313	211.300.389	35.192.339	21.267.640	13.500.460	9.562.334	5.089.098	3.233.107	3.967.000	2.676.132	1.549.353	1.757.914	940.073	1.097.654	733.608	9.313.212,00
2002/08	85.946.965	77.867.153	101	329.260.124	206.746.086	44.851.200	20.429.124	12.554.172	8.372.122	8.576.229	4.589.368	2.167.641	3.735.561	2.445.218	1.208.802	1.722.809	876.406	1.078.520	9.906.867,00
2002/09	114.922.321	96.873.602	101	347.308.843	216.519.136	40.102.526	27.755.830	13.536.877	10.530.656	6.531.505	7.214.806	4.195.989	1.817.511	3.606.482	1.990.719	880.632	1.185.578	698.771	10.741.825,00

FECHA	EMITIDO	COBRADO	Período Medio de Cobro	PDT .COBRO	EN PLAZO	1 MES RET	2 MES RET	3 MES RET	4 MES RET	5 MES RET	6 MES RET	7 MES RET	8 MES RET	9 MES RET	10 MES RET	11 MES RET	12 MES RET	M CUALIF.	Más de 13 meses
2002/10	120.532.605	115.307.845	96	352.533.603	231.511.894	39.722.441	21.396.039	13.838.296	6.400.247	7.996.891	5.018.543	4.011.229	3.618.466	1.701.755	3.031.314	1.171.973	788.657	1.128.637	11.197.222,00
2002/11	117.279.007	96.037.925	91	373.774.686	256.260.737	34.038.243	20.233.100	15.601.181	10.142.435	4.344.106	5.307.299	4.226.398	3.086.937	2.649.391	1.648.328	2.723.398	992.225	728.022	11.792.886,00
2002/12	117.671.832	150.427.948	90	341.018.572	233.433.406	35.174.919	17.134.301	9.340.020	8.903.946	7.259.161	2.491.650	4.421.927	2.450.676	2.475.992	2.598.244	1.306.495	2.021.764	909.901	11.096.166,00
2003/01	132.062.813	78.098.903	91	394.982.481	279.151.714	33.812.504	24.646.974	11.668.297	7.872.647	8.261.165	6.622.548	2.184.695	2.745.208	2.042.681	1.177.276	1.599.970	851.586	576.071	11.769.146,00
2003/02	119.553.530	96.987.421	94	417.548.589	303.583.268	32.357.107	18.984.672	14.761.493	8.527.103	6.332.588	7.174.165	5.604.668	1.657.041	2.391.581	1.454.926	905.423	1.485.405	442.553	11.886.596,00
2003/03	100.088.280	128.835.369	102	388.801.500	274.997.080	33.507.149	19.791.890	10.643.606	7.025.678	7.779.882	5.458.318	6.762.355	5.185.500	1.313.489	1.718.099	1.323.342	895.888	567.835	11.831.388,00

De la tabla anterior, se desprende lo siguiente:

El importe máximo de ventas mensuales correspondió a noviembre de 2001 por importe de 130.389.928 Euros.

El importe mínimo de ventas mensuales correspondió a enero de 2000 por importe de 57.793.501 Euros.

La media de las ventas mensuales durante el período comprendido entre enero de 2000 y marzo de 2003 corresponde a 94.487.189 Euros.

El importe máximo del pendiente de cobro mensual correspondió a febrero de 2003 por importe de 417.548.589 Euros.

El importe mínimo del pendiente de cobro mensual correspondió a marzo de 2000 por importe de 230.918.976 Euros.

La media del pendiente de cobro mensual durante el período comprendido entre enero de 2000 y marzo de 2003 corresponde a 316.583.408 Euros.

El importe máximo en mora cualificada mensual correspondió a febrero de 2002 por importe de 1.728.362 Euros.

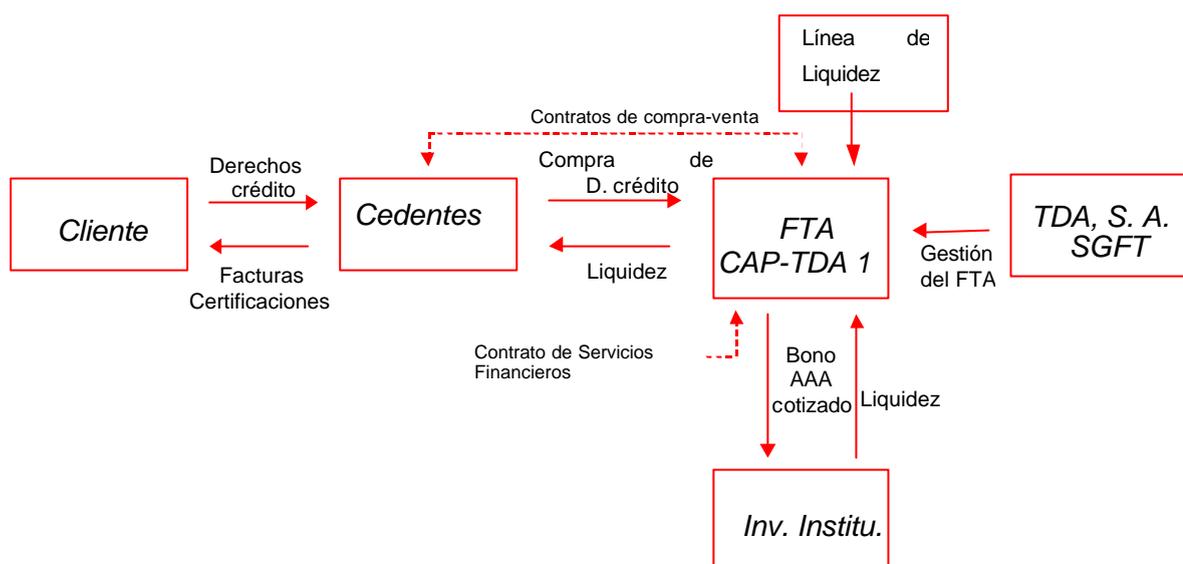
El importe mínimo en mora cualificada mensual correspondió a febrero 2000 por importe de 108.081 Euros.

El importe medio en mora cualificada mensual durante el período comprendido entre enero de 2000 y marzo de 2003 corresponde a 780.696 Euros.

CAPÍTULO V INFORMACIÓN SOBRE LA OPERATIVA ECONOMICO-FINANCIERA DEL FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

V.1. Estructura económico financiera del Fondo.

V.1.1. Estructura de la operación.



V.1.2. Balance estimado inicial del Fondo en la Fecha de Desembolso.

Activo		Pasivo	
<i>Derechos de Crédito</i>	425.141.207 euros	<i>Bonos</i>	300.000.000 euros
		<i>Precio Aplazado</i>	125.141.207 euros
<i>Gastos Iniciales</i>	1.500.000 euros	<i>Préstamo Gastos Iniciales</i>	4.500.000 euros
<i>Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales</i>	3.000.000 euros		
TOTAL	429.641.207 euros	TOTAL	429.641.207 euros

El Balance anterior constituye una estimación, al determinarse en la Fecha de Constitución el Precio al Contado y Precio Aplazado de los Derechos de Crédito Iniciales, que determinará el Valor Nominal de los Derechos de Crédito Iniciales.

V.1.3. Balance estimado del Fondo durante el Período de Compra.

Activo		Pasivo	
<i>Derechos de Crédito</i>	590.000.000 euros	<i>Bonos</i>	300.000.000 euros

		<i>Precio Aplazado</i>	293.000.000 euros
<i>Gastos Iniciales</i>	1.000.000 euros	<i>Préstamo Gastos Iniciales</i>	1.000.000. euros
<i>Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales</i>	3.000.000 euros		
<i>Cuentas del Fondo</i>	0 euros		
TOTAL	594.000.000 euros	TOTAL	594.000.000 euros

Los importes de los Derechos de Crédito y del Precio Aplazado son los importes máximos que podrán existir en el balance del Fondo, y no se conocen los importes definitivos tras la Fecha de Constitución del presente Fondo.

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

- el Valor Nominal de los Derechos de Crédito,
- el saldo en cada momento de las Cuentas del Fondo (Cuenta de Tesorería y Cuenta de Excedentes de Tesorería), incluyendo las cantidades que componen el Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales y que en el Balance anterior figura desglosado
- El importe no amortizado de los gastos de constitución.

Asimismo, el Pasivo del Fondo estará compuesto por:

- Los Bonos emitidos.
- El Préstamo para Gastos Iniciales.
- El Precio Aplazado de los Derechos de Crédito y
- El importe dispuesto, en su caso, de la Línea de Liquidez.

El Pasivo del Fondo estará compuesto en más del 50% por los Bonos, constituyendo el otro 50% el resto de los componentes de dicho Pasivo.

Dado que el Precio Aplazado es una variable que está en función de la Reserva de Descuento descrita en la fórmula del apartado V.2. siguiente de éste Folleto, el valor patrimonial neto del Fondo, reflejado en el balance, será nulo en todo momento.

V.1.4. Cuadro del Servicio Financiero.

Para la realización del Cuadro Financiero se han asumido las siguientes hipótesis:

- Importe Derechos de Crédito Iniciales: 425.141.207 Euros, necesarios según la Reserva de Descuento resultante.
- Importe de los Bonos: 300.000.000 Euros
-
-
-

- Reserva de Descuento: 29,44% (incluyendo todas las reservas aplicables, según las fórmulas descritas en el apartado V.2. siguiente).
- Porcentaje de Derechos de Crédito en Mora Cualificada: 2%.
- Definición de "Mora Cualificada": Se asume que un 80% son Derechos de Crédito derivados de Administraciones Públicas y 20% de Derechos de Crédito de entidades privadas por lo que el 80% de los Derechos de Crédito estarán en Mora Cualificada transcurridos más de doce (12) meses después del vencimiento de los Derechos de Crédito y el 20% transcurridos más de siete (7) meses después del vencimiento de los Derechos de Crédito.
- Nivel de Recuperaciones: 20% de los Derechos de Crédito en Mora Cualificada.
- La recuperación se produce al mes siguiente de producirse la Mora Cualificada.
- Período de Compra: 6,75 años ó 81 meses.
- Euribor a tres (3) meses del 12 de junio de 2003: 2,124%
- Margen de los Bonos: 0,40%
- Préstamo para Gastos Iniciales: El tipo de interés será del Euribor a (3) meses del 12 de junio de 2003 de 2,124% más un 0,40% y se amortizará en un plazo de cinco años mediante amortizaciones trimestrales e iguales en cada Fecha de Pago, según las hipótesis contenidas en el apartado V.3.2.
- Cuentas del Fondo: La Cuenta de Tesorería se remuneran a un tipo Euribor a (3) meses del 12 de junio de 2003 de 2,124% menos un 0,25%. Los saldos de la Cuenta de Excedentes de Tesorería se remuneran al tipo EONIA (Euro Over Night Index Average) del 12 de junio de 2003, de 2,14% menos un 0,25%.
- Gastos Periódicos del Fondo: Ascienden anualmente a 8.700 euros por anuncios en prensa, 11.220 por auditoría, 20.300 por las Agencias de Calificación.
- Comisiones: De conformidad con lo previsto en el presente Folleto, se devengarán unas comisiones del 0,0225% anual del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos a favor de la Sociedad Gestora, un 0,002% anual del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos a favor del Agente de Pagos y unas comisiones de no disposición de la Línea de Liquidez de un 0,25% anual pagadera trimestralmente en cada Fecha de Pago.
- Hipótesis de Amortización de los Bonos: Tras la finalización del Período de Compra, se aplicarán el importe máximo disponible a la amortización de los Bonos, resultando, conforme al modelo descrito, que en la primera Fecha de Pago se amortizará el 100%.

NOTA IMPORTANTE PARA EL INVERSOR

Las informaciones de los cuadros expuestos a continuación figuran exclusivamente a título ilustrativo, no representando los importes obligación de pago alguna a terceros por parte del Fondo en las correspondientes fechas o períodos a que hacen referencia. Los datos han sido elaborados bajo supuestos de reservas de descuento, tipos de interés y volúmenes y precios de compra, sujetos a continuo cambio. En consecuencia, todo inversor interesado en conocer el calendario previsto de pagos del Fondo en cada fecha concreta debe

solicitar la información pertinente de aquellas instituciones autorizadas para distribuirla, Sociedad Gestora, Mercado AIAF y CNMV. Como se indica en el capítulo III.5.2. de este Folleto, la Sociedad Gestora se compromete a hacer pública la información al respecto.

Periodo	Fecha	CF Inicio Período	CF Período	Recuperaciones	Ingresos Financieros	CF disponible Período	Comisión e intereses L. Liquidez	CF despues de Comisión e intereses L. Liquidez	Provisión Gastos	Gastos	Provisión Comisión Sociedad Gestora + A. Financiero	Comisión Sociedad Gestora + Agente Financiero	CF despues de gastos	Provisión Intereses Deuda	Intereses Deuda	CF disponible Pago Precio Contado	Pago Precio Contado
0	junio-03	0	0			0											
1	julio-03	0	85.034.014	0	66.569	85.100.582		85.100.582	3.352		6.125		85.091.106	518.822		84.572.283	50.953.062
2	ago-03	12.582.767	99.476.492	0	97.689	112.156.948		112.156.948	3.352		6.125		112.147.472	518.822		111.628.649	79.237.550
3	sep-03	4.071.659	121.936.115	0	101.991	126.109.765	6.537	126.103.228	3.352		6.125	18.375	126.093.751	518.822	1.556.467	125.574.929	86.038.122
4	oct-03	3.010.055	125.064.834	0	102.785	128.177.674		128.177.674	3.352		6.125		128.168.198	638.011		127.530.187	88.245.747
5	nov-03	3.666.340	125.208.678	0	103.930	128.978.948		128.978.948	3.352		6.125		128.969.472	638.011		128.331.460	88.347.243
6	dic-03	4.322.626	153.779.991	0	127.449	158.230.066	8.038	158.222.027	3.352		6.125	18.375	158.212.551	638.011	1.914.033	157.574.540	108.507.161
7	ene-04	3.020.110	119.718.540	0	98.594	122.837.244		122.837.244	3.352		6.125		122.827.767	638.011		122.189.756	84.473.402
8	feb-04	3.675.932	125.293.533	0	104.012	129.073.477		129.073.477	3.352		6.125		129.064.001	638.011		128.425.989	89.607.117
9	mar-04	4.331.755	127.238.029	340.136	106.840	132.016.760	8.038	132.008.721	3.352		6.125	18.375	131.999.245	638.011	1.914.033	131.361.234	89.982.965
10	abril-04	3.030.165	126.694.221	57.770	104.145	129.886.301		129.886.301	3.352		6.125		129.876.824	645.022		129.231.802	89.712.393
11	mayo-04	3.692.622	125.945.809	89.838	104.622	129.832.892		129.832.892	3.352		6.125		129.823.415	645.022		129.178.393	89.211.516
12	junio-04	4.355.079	127.233.154	97.549	106.682	131.792.464	8.127	131.784.337	3.352	40.220	6.125	18.375	131.774.860	645.022	1.935.067	131.129.838	75.209.873
13	julio-04	17.918.823	119.425.248	100.052	121.861	137.565.984		137.565.984	3.352		6.125		137.556.508	645.022		136.911.485	104.338.667
14	ago-04	3.661.989	124.512.602	1.460.711	104.525	129.739.826		129.739.826	3.352		6.125		129.730.350	645.022		129.085.328	89.105.370
15	sep-04	4.323.978	124.406.936	354.104	104.611	129.189.628	8.127	129.181.501	3.352		6.125	18.375	129.172.025	645.022	1.935.067	128.527.003	89.387.229
16	oct-04	3.010.055	125.328.085	455.129	103.351	128.896.619		128.896.619	3.352		6.125		128.887.143	638.011		128.249.131	90.166.535
17	nov-04	3.664.488	125.426.745	491.791	104.485	129.687.509		129.687.509	3.352		6.125		129.678.033	638.011		129.040.022	90.272.975
18	dic-04	4.318.922	124.067.890	502.229	104.453	128.993.493	8.038	128.985.455	3.352		6.125	18.375	128.975.978	638.011	1.914.033	128.337.967	89.314.709
19	ene-05	3.020.110	127.315.039	502.383	104.967	130.942.499		130.942.499	3.352		6.125		130.933.022	631.000		130.302.022	91.926.452
20	feb-05	3.666.998	125.212.909	593.243	104.401	129.577.550		129.577.550	3.352		6.125		129.568.074	631.000		128.937.074	90.002.642
21	mar-05	4.313.886	125.321.287	468.371	105.404	130.208.949	7.950	130.200.999	3.352		6.125	18.375	130.191.522	631.000	1.893.000	129.560.522	90.277.769
22	abril-05	3.030.165	125.549.215	524.679	103.611	129.207.670		129.207.670	3.352		6.125		129.198.194	645.022		128.553.171	90.383.675
23	mayo-05	3.690.749	125.550.939	509.113	104.638	129.855.439		129.855.439	3.352		6.125		129.845.963	645.022		129.200.940	90.381.690
24	junio-05	4.351.334	125.442.999	508.205	105.590	130.408.129	8.127	130.400.002	3.352	40.220	6.125	18.375	130.390.525	645.022	1.935.067	129.745.503	77.842.219
25	julio-05	15.458.412	122.185.211	506.817	120.485	138.270.925		138.270.925	3.352		6.125		138.261.449	645.022		137.616.426	100.236.747
26	ago-05	3.660.116	124.685.095	443.438	103.857	128.892.506		128.892.506	3.352		6.125		128.883.029	645.022		128.238.007	90.004.480
27	sep-05	4.320.233	124.643.453	574.455	104.964	129.643.105	8.127	129.634.978	3.352		6.125	18.375	129.625.501	645.022	1.935.067	128.980.479	89.741.812
28	oct-05	3.010.055	125.369.880	508.331	103.425	128.991.691		128.991.691	3.352		6.125		128.982.215	638.011		128.344.204	90.251.194
29	nov-05	3.662.636	125.522.748	507.428	104.570	129.797.382		129.797.382	3.352		6.125		129.787.906	638.011		129.149.894	90.372.626
30	dic-05	4.315.217	124.315.422	511.274	104.649	129.246.562	8.038	129.238.524	3.352		6.125	18.375	129.229.047	638.011	1.914.033	128.591.036	89.522.864
31	ene-06	3.020.110	126.873.347	511.877	104.627	130.509.961		130.509.961	3.352		6.125		130.500.485	631.000		129.869.485	91.312.396
32	feb-06	3.665.166	125.360.005	507.529	104.446	129.637.147		129.637.147	3.352		6.125		129.627.670	631.000		128.996.670	90.236.212

Periodo	Fecha	CF Inicio Período	CF Período	Recuperaciones	Ingresos Financieros	CF disponible Período	Comisión e intereses L. Liquidez	CF despues de Comisión e intereses L. Liquidez	Provisión Gastos	Gastos	Provisión Comisión Sociedad Gestora + A. Financiero	Comisión Sociedad Gestora + Agente Financiero	CF despues de gastos	Provisión Intereses Deuda	Intereses Deuda	CF disponible Pago Precio Contado	Pago Precio Contado
33	mar-06	4.310.222	125.370.951	505.156	105.467	130.291.797	7.950	130.283.847	3.352		6.125	18.375	130.274.370	631.000	1.893.000	129.643.370	90.302.732
34	abril-06	3.030.165	125.522.414	521.822	103.588	129.177.989		129.177.989	3.352		6.125		129.168.512	645.022		128.523.490	90.373.078
35	mayo-06	3.688.877	125.538.537	511.469	104.627	129.843.510		129.843.510	3.352		6.125		129.834.033	645.022		129.189.011	90.385.098
36	junio-06	4.347.589	125.449.015	511.651	105.592	130.413.848	8.127	130.405.721	3.352	40.220	6.125	18.375	130.396.244	645.022	1.935.067	129.751.222	90.323.937
37	julio-06	3.000.000	125.646.351	512.220	103.630	129.262.201		129.262.201	3.352		6.125		129.252.724	645.022		128.607.702	90.263.031
38	ago-06	3.658.244	125.441.264	455.489	104.459	129.659.455		129.659.455	3.352		6.125		129.649.978	645.022		129.004.956	90.473.235
39	sep-06	4.316.488	125.491.026	556.088	105.611	130.469.214	8.127	130.461.087	3.352		6.125	18.375	130.451.610	645.022	1.935.067	129.806.588	90.351.789
40	oct-06	3.010.055	125.500.583	511.712	103.531	129.125.881		129.125.881	3.352		6.125		129.116.405	638.011		128.478.394	90.350.025
41	nov-06	3.660.784	125.505.840	509.301	104.556	129.780.481		129.780.481	3.352		6.125		129.771.004	638.011		129.132.993	90.362.151
42	dic-06	4.311.513	125.499.140	511.687	105.575	130.427.914	8.038	130.419.876	3.352		6.125	18.375	130.410.399	638.011	1.914.033	129.772.388	90.359.648
43	ene-07	3.020.110	125.494.120	512.317	103.542	129.130.089		129.130.089	3.352		6.125		129.120.612	631.000		128.489.612	90.342.557
44	feb-07	3.663.334	125.513.144	508.477	104.565	129.789.520		129.789.520	3.352		6.125		129.780.043	631.000		129.149.043	90.384.368
45	mar-07	4.306.559	125.499.394	516.523	105.571	130.428.047	7.950	130.420.097	3.352		6.125	18.375	130.410.620	631.000	1.893.000	129.779.620	90.357.204
46	abril-07	3.030.165	125.499.563	511.574	103.562	129.144.863		129.144.863	3.352		6.125		129.135.386	645.022		128.490.364	90.359.228
47	mayo-07	3.687.004	125.502.534	512.114	104.596	129.806.249		129.806.249	3.352		6.125		129.796.772	645.022		129.151.750	90.361.964
48	junio-07	4.343.844	125.502.189	512.295	105.628	130.463.956	8.127	130.455.830	3.352	40.220	6.125	18.375	130.446.353	645.022	1.935.067	129.801.331	90.361.906
49	julio-07	3.000.000	125.500.524	512.347	103.516	129.116.387		129.116.387	3.352		6.125		129.106.910	645.022		128.461.888	90.359.801
50	ago-07	3.656.371	125.504.970	512.084	104.550	129.777.975		129.777.975	3.352		6.125		129.768.499	645.022		129.123.477	90.361.954
51	sep-07	4.312.743	125.500.831	511.805	105.578	130.430.956	8.127	130.422.830	3.352		6.125	18.375	130.413.353	645.022	1.935.067	129.768.331	90.362.328
52	oct-07	3.010.055	125.501.699	512.739	103.533	129.128.025		129.128.025	3.352		6.125		129.118.548	638.011		128.480.537	90.361.165
53	nov-07	3.658.932	125.502.134	512.235	104.552	129.777.853		129.777.853	3.352		6.125		129.768.376	638.011		129.130.365	90.361.335
54	dic-07	4.307.809	125.502.107	512.196	105.572	130.427.684	8.038	130.419.645	3.352		6.125	18.375	130.410.169	638.011	1.914.033	129.772.158	90.361.518
55	ene-08	3.020.110	125.501.874	512.254	103.548	129.137.786		129.137.786	3.352		6.125		129.128.309	638.011		128.490.298	90.361.324
56	feb-08	3.668.524	125.502.122	512.246	104.567	129.787.458		129.787.458	3.352		6.125		129.777.981	638.011		129.139.970	90.361.226
57	mar-08	4.316.938	125.502.031	512.168	105.586	130.436.722	8.038	130.428.684	3.352		6.125	18.375	130.419.207	638.011	1.914.033	129.781.196	90.361.822
58	abril-08	3.030.165	125.501.966	512.355	103.564	129.148.050		129.148.050	3.352		6.125		129.138.573	645.022		128.493.551	90.361.350
59	mayo-08	3.685.132	125.501.989	512.234	104.593	129.803.949		129.803.949	3.352		6.125		129.794.472	645.022		129.149.450	90.361.400
60	junio-08	4.340.099	125.502.024	512.244	105.622	130.459.989	8.127	130.451.863	3.352	40.220	6.125	18.375	130.442.386	645.022	1.935.067	129.797.364	90.361.464
61	julio-08	3.000.000	125.502.000	512.255	103.517	129.117.771		129.117.771	3.352		6.125		129.108.295	645.022		128.463.273	90.361.447
62	ago-08	3.654.499	125.501.993	512.255	104.545	129.773.292		129.773.292	3.352		6.125		129.763.815	645.022		129.118.793	90.361.409
63	sep-08	4.308.998	125.502.049	512.246	105.574	130.428.866	8.127	130.420.740	3.352		6.125	18.375	130.411.263	645.022	1.935.067	129.766.241	90.361.483
64	oct-08	3.010.055	125.501.988	512.255	103.532	129.127.831		129.127.831	3.352		6.125		129.118.354	638.011		128.480.343	90.361.445
65	nov-08	3.657.543	125.502.002	512.257	104.550	129.776.352		129.776.352	3.352		6.125		129.766.875	638.011		129.128.864	90.361.439

Periodo	Fecha	CF Inicio Período	CF Período	Recuperaciones	Ingresos Financieros	CF disponible Período	Comisión e intereses L. Liquidez	CF despues de Comisión e intereses L. Liquidez	Provisión Gastos	Gastos	Provisión Comisión Sociedad Gestora + A. Financiero	Comisión Sociedad Gestora + Agente Financiero	CF despues de gastos	Provisión Intereses Deuda	Intereses Deuda	CF disponible Pago Precio Contado	Pago Precio Contado
66	dic-08	4.305.031	125.502.012	512.252	105.567	130.424.862	8.038	130.416.824	3.352		6.125	18.375	130.407.347	638.011	1.914.033	129.769.336	90.361.446
67	ene-09	3.020.110	125.502.009	512.252	103.548	129.137.920		129.137.920	3.352		6.125		129.128.443	631.000		128.497.443	90.361.447
68	feb-09	3.660.587	125.502.005	512.253	104.555	129.779.400		129.779.400	3.352		6.125		129.769.923	631.000		129.138.923	90.361.442
69	mar-09	4.301.063	125.502.013	512.253	105.561	130.420.890	7.950	130.412.940	3.352		6.125	18.375	130.403.463	631.000	1.893.000	129.772.463	90.361.446
70	abril-09	3.030.165	125.502.006	512.252	103.564	129.147.987		129.147.987	3.352		6.125		129.138.511	645.022		128.493.489	90.361.450
71	mayo-09	3.684.664	125.502.007	512.255	104.592	129.803.518		129.803.518	3.352		6.125		129.794.042	645.022		129.149.020	90.361.444
72	junio-09	4.339.163	125.502.008	512.253	105.621	130.459.045	8.127	130.450.918	3.352	40.220	6.125	18.375	130.441.441	645.022	1.935.067	129.796.419	90.361.445
73	julio-09	3.000.000	125.502.008	512.253	103.517	129.117.778		129.117.778	3.352		6.125		129.108.301	645.022		128.463.279	90.361.446
74	ago-09	3.654.499	125.502.008	512.253	104.545	129.773.305		129.773.305	3.352		6.125		129.763.828	645.022		129.118.806	90.361.446
75	sep-09	4.308.998	125.502.008	512.253	105.574	130.428.833	8.127	130.420.706	3.352		6.125	18.375	130.411.229	645.022	1.935.067	129.766.207	90.361.445
76	oct-09	3.010.055	125.502.008	512.253	103.532	129.127.849		129.127.849	3.352		6.125		129.118.372	638.011		128.480.361	90.361.447
77	nov-09	3.657.543	125.502.008	512.253	104.550	129.776.354		129.776.354	3.352		6.125		129.766.877	638.011		129.128.866	90.361.446
78	dic-09	4.305.031	125.502.008	512.253	105.567	130.424.859	8.038	130.416.821	3.352		6.125	18.375	130.407.344	638.011	1.914.033	129.769.333	90.361.446
79	ene-10	3.020.110	125.502.008	512.253	103.548	129.137.919		129.137.919	3.352		6.125		129.128.443	631.000		128.497.443	90.361.446
80	feb-10	3.660.587	125.502.008	512.253	104.555	129.779.402		129.779.402	3.352		6.125		129.769.926	631.000		129.138.926	90.361.446
81	mar-10	4.301.063	125.502.008	512.253	105.561	130.420.886	7.950	130.412.936	3.352		6.125	18.375	130.403.459	631.000	1.893.000	129.772.459	90.361.446
82	abril-10	3.030.165	125.502.008	512.253	103.601	129.148.028		129.148.028	3.352		6.125		129.138.551	645.022		128.493.529	0
83	mayo-10	129.148.028	99.889.353	512.253	356.574	229.906.208		229.906.208	3.352		6.125		229.896.731	645.022		229.251.709	0
84	junio-10	229.906.208	74.276.699	512.253	574.445	305.269.604	8.127	305.261.478	3.352	40.220	6.125	18.375	305.202.883	645.022	1.935.067	303.267.816	0
85	julio-10	0	48.664.044	512.253	38.398	49.214.696		49.214.696	0		0		49.214.696	0		49.214.696	0
86	ago-10	0	29.454.553	512.253	23.399	29.990.205		29.990.205	0		0		29.990.205	0		29.990.205	0
87	sep-10	0	16.648.226	512.253	13.399	17.173.878	0	17.173.878	0		0	0	17.173.878	0	0	17.173.878	0
88	oct-10	0	0	512.253	400	512.653		512.653	0		0		512.653	0		512.653	0
89	nov-10	0	0	512.253	400	512.653		512.653	0		0		512.653	0		512.653	0
90	dic-10	0	0	512.253	400	512.653	0	512.653	0		0	0	512.653	0	0	512.653	0
91	ene-11	0	0	409.802	320	410.122		410.122	0		0		410.122	0		410.122	0
92	feb-11	0	0	409.802	320	410.122		410.122	0		0		410.122	0		410.122	0
93	mar-11	0	0	409.802	320	410.122	0	410.122	0		0	0	410.122	0	0	410.122	0
94	abril-11	0	0	409.802	320	410.122		410.122	0		0		410.122	0		410.122	0
95	mayo-11	0	0	409.802	320	410.122		410.122	0		0		410.122	0		410.122	0

Periodo	Fecha	CF disponible para dotación Fondo de Reserva	Dotación Fondo de Reserva	Saldo Fondo de Reserva	CF disponible para Amortización L. Liquidez	CF disponible amortización Deuda	Amortización Deuda	Saldo Vivo Deuda	CF Disponible P. Gastos Iniciales	Provisión Intereses P. Gastos Iniciales	Intereses P. Gastos Iniciales	CF disponible despues Int. P. Gastos Iniciales	Amortización P. Gastos Iniciales	Saldo Vivo P. Para Gastos Iniciales	CF despues Gastos, Deuda y P. Gastos Iniciales	Fallidos Período	PA devuelto	Fallido llevado contra PA	Caja Final Período
0	junio-03		3.000.000	3.000.000				300.000.000						4.354.458					
1	julio-03	33.619.221	0	3.000.000	33.619.221	33.619.221		300.000.000	33.619.221	7.531		33.611.691		4.354.458	33.611.691	0	24.564.753	0	12.582.767
2	ago-03	32.391.099	0	3.000.000	32.391.099	32.391.099		300.000.000	32.391.099	7.531		32.383.569		4.354.458	32.383.569	0	28.847.739	0	4.071.659
3	sep-03	39.536.807	0	3.000.000	39.536.807	39.536.807	0	300.000.000	39.536.807	7.531	22.592	39.529.276	217.723	4.136.735	39.311.553	0	35.089.894	0	3.010.055
4	oct-03	39.284.440	0	3.000.000	39.284.440	39.284.440		300.000.000	39.284.440	8.798		39.275.642		4.136.735	39.275.642	0	36.265.587	0	3.666.340
5	nov-03	39.984.217	0	3.000.000	39.984.217	39.984.217		300.000.000	39.984.217	8.798		39.975.420		4.136.735	39.975.420	0	36.309.079	0	4.322.626
6	dic-03	49.067.378	0	3.000.000	49.067.378	49.067.378	0	300.000.000	49.067.378	8.798	26.393	49.058.581	217.723	3.919.012	48.840.858	0	44.368.232	0	3.020.110
7	ene-04	37.716.354	0	3.000.000	37.716.354	37.716.354		300.000.000	37.716.354	8.335		37.708.020		3.919.012	37.708.020	0	34.687.910	0	3.675.932
8	feb-04	38.818.872	0	3.000.000	38.818.872	38.818.872		300.000.000	38.818.872	8.335		38.810.538		3.919.012	38.810.538	1.700.680	35.134.605	1.200.000	4.331.755
9	mar-04	41.378.268	0	3.000.000	41.378.268	41.378.268	0	300.000.000	41.378.268	8.335	25.004	41.369.934	217.723	3.701.289	41.152.211	288.850	36.670.456	203.812	3.030.165
10	abril-04	39.519.409	0	3.000.000	39.519.409	39.519.409		300.000.000	39.519.409	7.958		39.511.451		3.701.289	39.511.451	449.192	36.481.286	316.950	3.692.622
11	mayo-04	39.966.877	0	3.000.000	39.966.877	39.966.877		300.000.000	39.966.877	7.958		39.958.919		3.701.289	39.958.919	487.744	36.266.297	344.152	4.355.079
12	junio-04	55.919.965	0	3.000.000	55.919.965	55.919.965	0	300.000.000	55.919.965	7.958	23.874	55.912.007	217.723	3.483.566	55.694.284	500.259	36.270.382	352.983	17.918.823
13	julio-04	32.572.818	0	3.000.000	32.572.818	32.572.818		300.000.000	32.572.818	7.490		32.565.328		3.483.566	32.565.328	7.303.556	29.565.328	5.153.389	3.661.989
14	ago-04	39.979.958	0	3.000.000	39.979.958	39.979.958		300.000.000	39.979.958	7.490		39.972.468		3.483.566	39.972.468	1.770.518	36.310.479	1.249.278	4.323.978
15	sep-04	39.139.774	0	3.000.000	39.139.774	39.139.774	0	300.000.000	39.139.774	7.490	22.470	39.132.284	217.723	3.265.844	38.914.561	2.275.644	34.440.584	1.605.694	3.010.055
16	oct-04	38.082.596	0	3.000.000	38.082.596	38.082.596		300.000.000	38.082.596	6.945		38.075.651		3.265.844	38.075.651	2.458.955	35.065.596	1.735.038	3.664.488
17	nov-04	38.767.047	0	3.000.000	38.767.047	38.767.047		300.000.000	38.767.047	6.945		38.760.101		3.265.844	38.760.101	2.511.145	35.095.613	1.771.864	4.318.922
18	dic-04	39.023.258	0	3.000.000	39.023.258	39.023.258	0	300.000.000	39.023.258	6.945	20.836	39.016.313	217.723	3.048.121	38.798.590	2.511.913	34.329.668	1.772.405	3.020.110
19	ene-05	38.375.570	0	3.000.000	38.375.570	38.375.570		300.000.000	38.375.570	6.411		38.369.159		3.048.121	38.369.159	2.966.214	35.349.049	2.092.961	3.666.998
20	feb-05	38.934.431	0	3.000.000	38.934.431	38.934.431		300.000.000	38.934.431	6.411		38.928.020		3.048.121	38.928.020	2.341.856	35.261.022	1.652.414	4.313.886
21	mar-05	39.282.753	0	3.000.000	39.282.753	39.282.753	0	300.000.000	39.282.753	6.411	19.234	39.276.342	217.723	2.830.398	39.058.619	2.623.396	34.594.733	1.851.069	3.030.165
22	abril-05	38.169.496	0	3.000.000	38.169.496	38.169.496		300.000.000	38.169.496	6.086		38.163.411		2.830.398	38.163.411	2.545.563	35.133.246	1.796.149	3.690.749
23	mayo-05	38.819.250	0	3.000.000	38.819.250	38.819.250		300.000.000	38.819.250	6.086		38.813.165		2.830.398	38.813.165	2.541.025	35.122.415	1.792.947	4.351.334
24	junio-05	51.903.285	0	3.000.000	51.903.285	51.903.285	0	300.000.000	51.903.285	6.086	18.257	51.897.199	217.723	2.612.675	51.679.476	2.534.085	34.719.730	1.788.050	15.458.412
25	julio-05	37.379.679	0	3.000.000	37.379.679	37.379.679		300.000.000	37.379.679	5.617		37.374.062		2.612.675	37.374.062	2.217.191	34.374.062	1.564.450	3.660.116
26	ago-05	38.233.527	0	3.000.000	38.233.527	38.233.527		300.000.000	38.233.527	5.617		38.227.909		2.612.675	38.227.909	2.872.275	34.567.793	2.026.678	4.320.233
27	sep-05	39.238.667	0	3.000.000	39.238.667	39.238.667	0	300.000.000	39.238.667	5.617	16.852	39.233.050	217.723	2.394.952	39.015.327	2.541.655	34.545.094	1.793.392	3.010.055
28	oct-05	38.093.010	0	3.000.000	38.093.010	38.093.010		300.000.000	38.093.010	5.093		38.087.917		2.394.952	38.087.917	2.537.140	35.077.862	1.790.206	3.662.636
29	nov-05	38.777.268	0	3.000.000	38.777.268	38.777.268		300.000.000	38.777.268	5.093		38.772.175		2.394.952	38.772.175	2.556.371	35.109.539	1.803.776	4.315.217
30	dic-05	39.068.172	0	3.000.000	39.068.172	39.068.172	0	300.000.000	39.068.172	5.093	15.280	39.063.079	217.723	2.177.229	38.845.356	2.559.385	34.380.138	1.805.902	3.020.110
31	ene-06	38.557.089	0	3.000.000	38.557.089	38.557.089		300.000.000	38.557.089	4.579		38.552.509		2.177.229	38.552.509	2.537.645	35.532.399	1.790.562	3.665.166
32	feb-06	38.760.458	0	3.000.000	38.760.458	38.760.458		300.000.000	38.760.458	4.579		38.755.879		2.177.229	38.755.879	2.525.782	35.090.713	1.782.192	4.310.222
33	mar-06	39.340.638	0	3.000.000	39.340.638	39.340.638	0	300.000.000	39.340.638	4.579	13.738	39.336.058	217.723	1.959.506	39.118.335	2.609.112	34.658.113	1.840.989	3.030.165
34	abril-06	38.150.413	0	3.000.000	38.150.413	38.150.413		300.000.000	38.150.413	4.213		38.146.200		1.959.506	38.146.200	2.557.344	35.116.035	1.804.462	3.688.877

Periodo	Fecha	CF disponible para dotación Fondo de Reserva	Dotación Fondo de Reserva	Saldo Fondo de Reserva	CF disponible para Amortización L. Liquidez	CF disponible amortización Deuda	Amortización Deuda	Saldo Vivo Deuda	CF Disponible P. Gastos Iniciales	Provisión Intereses P. Gastos Iniciales	Intereses P. Gastos Iniciales	CF disponible despues Int. P. Gastos Iniciales	Amortización P. Gastos Iniciales	Saldo Vivo P. Para Gastos Iniciales	CF despues Gastos, Deuda y P. Gastos Iniciales	Fallidos Período	PA devuelto	Fallido llevado contra PA	Caja Final Período
35	mayo-06	38.803.913	0	3.000.000	38.803.913	38.803.913		300.000.000	38.803.913	4.213		38.799.700		1.959.506	38.799.700	2.558.257	35.110.823	1.805.106	4.347.589
36	junio-06	39.427.285	0	3.000.000	39.427.285	39.427.285	0	300.000.000	39.427.285	4.213	12.639	39.423.072	217.723	1.741.783	39.205.349	2.561.100	34.707.760	1.807.112	3.000.000
37	julio-06	38.344.671	0	3.000.000	38.344.671	38.344.671		300.000.000	38.344.671	3.745		38.340.926		1.741.783	38.340.926	2.277.446	35.340.926	1.606.966	3.658.244
38	ago-06	38.531.721	0	3.000.000	38.531.721	38.531.721		300.000.000	38.531.721	3.745		38.527.976		1.741.783	38.527.976	2.780.441	34.869.732	1.961.879	4.316.488
39	sep-06	39.454.798	0	3.000.000	39.454.798	39.454.798	0	300.000.000	39.454.798	3.745	11.235	39.451.054	217.723	1.524.060	39.233.331	2.558.562	34.766.843	1.805.321	3.010.055
40	oct-06	38.128.368	0	3.000.000	38.128.368	38.128.368		300.000.000	38.128.368	3.241		38.125.127		1.524.060	38.125.127	2.546.505	35.115.072	1.796.814	3.660.784
41	nov-06	38.770.842	0	3.000.000	38.770.842	38.770.842		300.000.000	38.770.842	3.241		38.767.601		1.524.060	38.767.601	2.558.433	35.106.817	1.805.230	4.311.513
42	dic-06	39.412.741	0	3.000.000	39.412.741	39.412.741	0	300.000.000	39.412.741	3.241	9.724	39.409.500	217.723	1.306.337	39.191.777	2.561.585	34.730.264	1.807.454	3.020.110
43	ene-07	38.147.055	0	3.000.000	38.147.055	38.147.055		300.000.000	38.147.055	2.748		38.144.307		1.306.337	38.144.307	2.542.384	35.124.197	1.793.906	3.663.334
44	feb-07	38.764.675	0	3.000.000	38.764.675	38.764.675		300.000.000	38.764.675	2.748		38.761.927		1.306.337	38.761.927	2.582.616	35.098.593	1.822.294	4.306.559
45	mar-07	39.422.416	0	3.000.000	39.422.416	39.422.416	0	300.000.000	39.422.416	2.748	8.243	39.419.669	217.723	1.088.615	39.201.946	2.557.868	34.745.387	1.804.832	3.030.165
46	abril-07	38.131.136	0	3.000.000	38.131.136	38.131.136		300.000.000	38.131.136	2.341		38.128.795		1.088.615	38.128.795	2.560.568	35.098.630	1.806.737	3.687.004
47	mayo-07	38.789.785	0	3.000.000	38.789.785	38.789.785		300.000.000	38.789.785	2.341		38.787.445		1.088.615	38.787.445	2.561.474	35.100.440	1.807.376	4.343.844
48	junio-07	39.439.425	0	3.000.000	39.439.425	39.439.425	0	300.000.000	39.439.425	2.341	7.022	39.437.084	217.723	870.892	39.219.361	2.561.737	34.725.517	1.807.562	3.000.000
49	julio-07	38.102.087	0	3.000.000	38.102.087	38.102.087		300.000.000	38.102.087	1.872		38.100.214		870.892	38.100.214	2.560.419	35.100.214	1.806.632	3.656.371
50	ago-07	38.761.523	0	3.000.000	38.761.523	38.761.523		300.000.000	38.761.523	1.872		38.759.650		870.892	38.759.650	2.559.024	35.103.279	1.805.647	4.312.743
51	sep-07	39.406.003	0	3.000.000	39.406.003	39.406.003	0	300.000.000	39.406.003	1.872	5.617	39.404.130	217.723	653.169	39.186.407	2.563.693	34.723.665	1.808.942	3.010.055
52	oct-07	38.119.373	0	3.000.000	38.119.373	38.119.373		300.000.000	38.119.373	1.389		38.117.983		653.169	38.117.983	2.561.176	35.107.928	1.807.166	3.658.932
53	nov-07	38.769.030	0	3.000.000	38.769.030	38.769.030		300.000.000	38.769.030	1.389		38.767.641		653.169	38.767.641	2.560.982	35.108.710	1.807.029	4.307.809
54	dic-07	39.410.640	0	3.000.000	39.410.640	39.410.640	0	300.000.000	39.410.640	1.389	4.167	39.409.251	217.723	435.446	39.191.528	2.561.269	34.733.719	1.807.231	3.020.110
55	ene-08	38.128.974	0	3.000.000	38.128.974	38.128.974		300.000.000	38.128.974	926		38.128.048		435.446	38.128.048	2.561.228	35.107.938	1.807.202	3.668.524
56	feb-08	38.778.745	0	3.000.000	38.778.745	38.778.745		300.000.000	38.778.745	926		38.777.819		435.446	38.777.819	2.560.840	35.109.295	1.806.929	4.316.938
57	mar-08	39.419.374	0	3.000.000	39.419.374	39.419.374	0	300.000.000	39.419.374	926	2.778	39.418.448	217.723	217.723	39.200.725	2.561.776	34.733.788	1.807.589	3.030.165
58	abril-08	38.132.201	0	3.000.000	38.132.201	38.132.201		300.000.000	38.132.201	468		38.131.733		217.723	38.131.733	2.561.172	35.101.568	1.807.163	3.685.132
59	mayo-08	38.788.049	0	3.000.000	38.788.049	38.788.049		300.000.000	38.788.049	468		38.787.581		217.723	38.787.581	2.561.220	35.102.449	1.807.197	4.340.099
60	junio-08	39.435.900	0	3.000.000	39.435.900	39.435.900	0	300.000.000	39.435.900	468	1.404	39.435.432	217.723	0	39.217.709	2.561.276	34.727.610	1.807.236	3.000.000
61	julio-08	38.101.826	0	3.000.000	38.101.826	38.101.826		300.000.000	38.101.826	0		38.101.826		0	38.101.826	2.561.275	35.101.826	1.807.236	3.654.499
62	ago-08	38.757.384	0	3.000.000	38.757.384	38.757.384		300.000.000	38.757.384	0		38.757.384		0	38.757.384	2.561.229	35.102.885	1.807.203	4.308.998
63	sep-08	39.404.758	0	3.000.000	39.404.758	39.404.758	0	300.000.000	39.404.758	0	0	39.404.758	0	0	39.404.758	2.561.276	35.095.760	1.807.237	3.010.055
64	oct-08	38.118.898	0	3.000.000	38.118.898	38.118.898		300.000.000	38.118.898	0		38.118.898		0	38.118.898	2.561.284	35.108.843	1.807.242	3.657.543
65	nov-08	38.767.425	0	3.000.000	38.767.425	38.767.425		300.000.000	38.767.425	0		38.767.425		0	38.767.425	2.561.261	35.109.883	1.807.226	4.305.031
66	dic-08	39.407.890	0	3.000.000	39.407.890	39.407.890	0	300.000.000	39.407.890	0	0	39.407.890	0	0	39.407.890	2.561.262	35.102.859	1.807.227	3.020.110
67	ene-09	38.135.996	0	3.000.000	38.135.996	38.135.996		300.000.000	38.135.996	0		38.135.996		0	38.135.996	2.561.267	35.115.886	1.807.230	3.660.587
68	feb-09	38.777.481	0	3.000.000	38.777.481	38.777.481		300.000.000	38.777.481	0		38.777.481		0	38.777.481	2.561.263	35.116.895	1.807.227	4.301.063
69	mar-09	39.411.017	0	3.000.000	39.411.017	39.411.017	0	300.000.000	39.411.017	0	0	39.411.017	0	0	39.411.017	2.561.260	35.109.954	1.807.225	3.030.165

Periodo	Fecha	CF disponible para dotación Fondo de Reserva	Dotación Fondo de Reserva	Saldo Fondo de Reserva	CF disponible para Amortización L. Liquedez	CF disponible amortización Deuda	Amortización Deuda	Saldo Vivo Deuda	CF Disponible P. Gastos Iniciales	Provisión Intereses P. Gastos Iniciales	Intereses P. Gastos Iniciales	CF disponible despues Int. P. Gastos Iniciales	Amortización P. Gastos Iniciales	Saldo Vivo P. Para Gastos Iniciales	CF despues Gastos, Deuda y P. Gastos Iniciales	Fallidos Periodo	PA devuelto	Fallido llevado contra PA	Caja Final Periodo
70	abril-09	38.132.038	0	3.000.000	38.132.038	38.132.038		300.000.000	38.132.038	0		38.132.038		0	38.132.038	2.561.274	35.101.873	1.807.235	3.684.664
71	mayo-09	38.787.576	0	3.000.000	38.787.576	38.787.576		300.000.000	38.787.576	0		38.787.576		0	38.787.576	2.561.264	35.102.912	1.807.228	4.339.163
72	junio-09	39.434.974	0	3.000.000	39.434.974	39.434.974	0	300.000.000	39.434.974	0	0	39.434.974	0	0	39.434.974	2.561.264	35.095.811	1.807.228	3.000.000
73	julio-09	38.101.833	0	3.000.000	38.101.833	38.101.833		300.000.000	38.101.833	0		38.101.833		0	38.101.833	2.561.266	35.101.833	1.807.229	3.654.499
74	ago-09	38.757.360	0	3.000.000	38.757.360	38.757.360		300.000.000	38.757.360	0		38.757.360		0	38.757.360	2.561.265	35.102.862	1.807.229	4.308.998
75	sep-09	39.404.762	0	3.000.000	39.404.762	39.404.762	0	300.000.000	39.404.762	0	0	39.404.762	0	0	39.404.762	2.561.265	35.095.764	1.807.228	3.010.055
76	oct-09	38.118.914	0	3.000.000	38.118.914	38.118.914		300.000.000	38.118.914	0		38.118.914		0	38.118.914	2.561.266	35.108.859	1.807.229	3.657.543
77	nov-09	38.767.420	0	3.000.000	38.767.420	38.767.420		300.000.000	38.767.420	0		38.767.420		0	38.767.420	2.561.265	35.109.878	1.807.229	4.305.031
78	dic-09	39.407.887	0	3.000.000	39.407.887	39.407.887	0	300.000.000	39.407.887	0	0	39.407.887	0	0	39.407.887	2.561.265	35.102.857	1.807.229	3.020.110
79	ene-10	38.135.997	0	3.000.000	38.135.997	38.135.997		300.000.000	38.135.997	0		38.135.997		0	38.135.997	2.561.265	35.115.887	1.807.229	3.660.587
80	feb-10	38.777.480	0	3.000.000	38.777.480	38.777.480		300.000.000	38.777.480	0		38.777.480		0	38.777.480	2.561.266	35.116.893	1.807.229	4.301.063
81	mar-10	39.411.013	0	3.000.000	39.411.013	39.411.013	0	300.000.000	39.411.013	0	0	39.411.013	0	0	39.411.013	2.561.265	35.109.950	1.807.229	3.030.165
82	abril-10	128.493.529	0	3.000.000	128.493.529	128.493.529		300.000.000	128.493.529	0		128.493.529		0	128.493.529	2.561.265	0	0	129.148.028
83	mayo-10	229.251.709	0	3.000.000	229.251.709	229.251.709		300.000.000	229.251.709	0		229.251.709		0	229.251.709	2.561.266	0	0	229.906.208
84	junio-10	303.267.816	0	3.000.000	303.267.816	303.267.816	300.000.000	0	3.267.816	0	0	3.267.816	0	0	3.267.816	2.561.265	3.267.816	0	0
85	julio-10	49.214.696	0	0	49.214.696	49.214.696		0	49.214.696	0		49.214.696		0	49.214.696	2.561.265	49.214.696	0	0
86	ago-10	29.990.205	0	0	29.990.205	29.990.205		0	29.990.205	0		29.990.205		0	29.990.205	2.561.265	29.990.205	0	0
87	sep-10	17.173.878	0	0	17.173.878	17.173.878	0	0	17.173.878	0	0	17.173.878	0	0	17.173.878	2.561.265	17.173.878	0	0
88	oct-10	512.653	0	0	512.653	512.653		0	512.653	0		512.653		0	512.653	2.561.265	512.653	0	0
89	nov-10	512.653	0	0	512.653	512.653		0	512.653	0		512.653		0	512.653	2.561.265	512.653	0	0
90	dic-10	512.653	0	0	512.653	512.653	0	0	512.653	0	0	512.653	0	0	512.653	2.049.012	512.653	0	0
91	ene-11	410.122	0	0	410.122	410.122		0	410.122	0		410.122		0	410.122	2.049.012	410.122	0	0
92	feb-11	410.122	0	0	410.122	410.122		0	410.122	0		410.122		0	410.122	2.049.012	410.122	0	0
93	mar-11	410.122	0	0	410.122	410.122	0	0	410.122	0	0	410.122	0	0	410.122	2.049.012	410.122	0	0
94	abril-11	410.122	0	0	410.122	410.122		0	410.122	0		410.122		0	410.122	2.049.012	410.122	0	0
95	mayo-11	410.122	0	0	410.122	410.122		0	410.122	0		410.122		0	410.122	0	410.122	0	0

V.2. Determinación del Precio al Contado y del Precio Aplazado para cada compra de Derechos de Crédito durante el Período de Compra.

Con el objeto de dotar de liquidez al Fondo y cubrir, principalmente, los gastos y comisiones del Fondo, el pago de los intereses de los Bonos y la posible pérdida que se produzca en los Derechos de Crédito, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, en la Fecha de Constitución del Fondo y en cada Fecha de Compra, reservará un porcentaje del precio de compra de dichos Derechos de Crédito en concepto de Precio Aplazado. Dicho porcentaje será calculado en cada Fecha de Cálculo, conforme a la fórmula que a continuación se desarrolla y todo ello de conformidad con los criterios e interpretaciones de las Agencias de Calificación.

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:

$$\text{PCR} = \text{PC} + \text{PA}$$

Donde

PCR significa Precio de Compra

PC significa Precio al Contado

PA significa Precio Aplazado

V.2.1. Precio al Contado.

El Precio al Contado será pagado tanto en la Fecha de Desembolso (para los Derechos de Crédito Iniciales) como en cada Fecha de Compra (para los Derechos de Crédito Adicionales), de acuerdo con el orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.7.B) 2. del presente Folleto.

Dicha parte del Precio de Compra será variable y se calculará en cada Fecha de Cálculo de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{PC} = (1 - \text{RD}) \times \text{VNDC}$$

Donde:

RD = Reserva de Descuento

VNDC = Valor Nominal de los Derechos de Crédito (Iniciales, en la Fecha de Constitución y Adicionales, en cada Fecha de Cálculo).

La **Reserva de Descuento** será calculada tanto en la Fecha de Constitución como en las Fechas de Cálculo adicionales y sirve para cubrir los costes, gastos y comisiones incurridos por el Fondo. Se calculará de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$\text{RD} = \text{Max} (\text{RD S\&P}; \text{RD Fitch})$$

Donde:

RD S&P = Reserva de Descuento calculada según los criterios de Standard and Poor's.

RD Fitch = Reserva de Descuento calculada según los criterios de Fitch.

a) Reserva de Descuento de Standard & Poor's.

La Reserva de Descuento de S&P será calculada tanto en la Fecha de Constitución como en las Fechas de Cálculo adicionales de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$\text{RD S\&P} = \text{RC} + \text{RI} + \text{Max}(\text{RF} + \text{RDI}; \text{RM}) + \text{RCQ} + \text{RIN}$$

Donde:

(i) RC = Reserva de Costes

$$\text{RC} = \frac{(\text{Comisiones y Gastos Anuales} \times \text{FC} \times \text{Max}(\text{Período Medio de Cobro}; 90))}{360}$$

Donde:

FC = Factor de Cobertura = 2

Comisiones y Gastos Anuales= Será el resultado de dividir el importe que suponen las comisiones y los gastos anuales del Fondo, entre el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos, en dicho Período de Cálculo.

Período Medio de Cobro = Será (i) la media móvil a tres meses del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito de las tres últimas Fechas de Compra, tras haberse producido la compra de Derechos de Crédito Adicionales, multiplicado por 30 dividido por (ii) la media de los Derechos de Crédito comprados por el Fondo en las tres últimas Fechas de Compra.

(ii) RI = Reserva de Intereses

$$\text{RI} = \frac{[(\text{Interés de Referencia de los Bonos} \times 1,5) + \text{Margen}] \times \text{Max}(\text{Período Medio de Cobro}; 90) \times \text{FC}}{360}$$

Donde:

FC = Factor de Cobertura = 2

Interés de Referencia de los Bonos = Será el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos de aplicación para el siguiente Período de Interés, descrito en el apartado II.10.1. c) del presente Folleto.

Margen: El Margen de los Bonos.

(iii) RF= Reserva de Fallidos

La Reserva de Fallidos será calculada tanto para la Fecha de Constitución como en las Fechas de Cálculo adicionales, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{RF} = \text{Ratio de Pérdida} \times \text{Ratio Horizonte de Pérdida} \times \text{Factor de Cobertura}$$

Donde:

Ratio de Pérdida = La mayor de las últimas 12 medias móviles a 3 meses del Ratio de Fallido. El Ratio de Fallido se calcula dividiendo el importe de Derechos de Crédito en Mora Cualificada por las ventas totales del mes en que se originaron dichos Derechos de Crédito.

Ratio Horizonte de Pérdida = (i) ventas acumuladas durante el Horizonte de Pérdida (tal y como se define a continuación) dividido por (ii) el importe de Derechos de Crédito en el mes de cálculo.

Horizonte de Pérdida = suma de (i) media de condiciones de pago ofrecidas por los Cedentes, más (ii) tiempo que ha de pasar para que un Derecho de Crédito se convierta en Mora Cualificada y (iii) cualquier posible retraso producido por los procesos de información y notificación.

Factor de Cobertura = 2,5

(iv) RDI= Reserva de Dilución

La Reserva de Dilución será calculada tanto en la Fecha de Constitución como en cada Fecha de Cálculo, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{RDI} = [(\text{Factor de Cobertura} \times \text{Dilución Esperada}) + ((\text{Pico de Dilución} - \text{Dilución Esperada}) \times (\text{Pico de Dilución} / \text{Dilución Esperada}))] \times \text{Ratio Horizonte de Dilución}$$

Donde:

Factor de Cobertura = 2,5.

Dilución Esperada = Es la media móvil a 12 meses del Ratio de Dilución. El Ratio de Dilución se calcula dividiendo la dilución en el período actual por las ventas del mes en que se originaron los Derechos de Crédito que ha producido dicha dilución.

Pico de Dilución = El mayor de los últimos 12 Ratios de Dilución.

Ratio Horizonte de Dilución = Es igual a (i) ventas acumuladas durante el Horizonte de Dilución (tal y como se define a continuación) dividido por (ii) el importe de Derechos de Crédito en el mes de cálculo.

Horizonte de Dilución = Es igual a la suma de (i) media de condiciones de pago ofrecidas por los Cedentes y (ii) tiempo que se tarda en saber que se ha producido la dilución.

Se entiende por dilución, la posible pérdida que se puede producir en los Derechos de Crédito por errores humanos que puedan producirse en la emisión de las Certificaciones y Facturas.

En la Fecha de Constitución del Fondo y durante las siguientes tres (3) primeras Fechas de Compra, la Reserva de Dilución será igual al 1%.

(v) RCQ = Reserva de Captura en la Quiebra

La Reserva de Captura en la Quiebra será calculada tanto en la Fecha de Constitución como en cada Fecha de Cálculo, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{RCQ} = 1 - ((\text{Importe de los Bonos} / ((\text{Importe de los Bonos} / (1 - (\text{RC} + \text{RI} + \text{Max}(\text{RF} + \text{RDI}; \text{RM}) + \text{RIN}))) / (1 - \% \text{ Riesgo de Captura en la Quiebra})) - (\text{RC} + \text{RI} + \text{Max}(\text{RF} + \text{RDI}; \text{RM}) + \text{RIN}))$$

Donde:

Importe de los Bonos = Saldo Nominal Pendiente de los Bonos en la Fecha de Cálculo.

RC = Reserva de Costes.

RI = Reserva de Intereses.

RF = Reserva de Fallidos.

RDI = Reserva de Dilución.

RM = Reserva Mínima.

RIN = Reserva de Insolvencia

Importe en riesgo de Captura en la Quiebra = Importe de Derechos de Crédito a ser considerados como pérdida en caso de situación concursal de los Cedentes.

% Riesgo de Captura en la Quiebra = $(\text{Max}(29.886.975; \text{Mayores cobros por los Cedentes derivados de los Derechos de Crédito en cinco (5) días consecutivos, desde la última Fecha de Cálculo}) / (\text{Importe de los Bonos} / (1 - (\text{RC} + \text{RI} + \text{Max}(\text{RF} + \text{RDI}; \text{RM}) + \text{RIN})))) \times 100$

Esta reserva cubre el riesgo de que el Fondo pueda verse afectado por quiebra de los Cedentes.

(vi) RIN = Reserva de Insolvencia

La **Reserva de Insolvencia** será un porcentaje fijo que cubrirá los posibles riesgos que se deriven de la insolvencia de los Cedentes, que será de un cinco por ciento (5%).

(vii) Reserva Mínima

La **Reserva Mínima**, se calcula sólo en la Fecha de Constitución del Fondo y trata de asegurar que estén cubiertos todos aquellos riesgos que pueden no estarlo en su totalidad con el resto de reservas de la Reserva de Descuento, en esta Fecha de Constitución. De conformidad con la fórmula de la Reserva de Descuento, expresada anteriormente, en el caso de que la Reserva Mínima sea superior a la suma del resto de Reservas que forman la Reserva de Descuento en dicha Fecha, se aplicará dicha Reserva Mínima para el cálculo del Precio al Contado. En cualquier caso, la Reserva Mínima deberá ser al menos igual al 10%.

RM= Factor de Dilución+ Factor de Concentración

Donde:

Factor de Dilución= Dilución Esperada x Ratio Horizonte de Dilución. En la Fecha de Constitución del Fondo y durante las siguientes tres (3) primeras Fechas de Compra, el Factor de Dilución será igual al 1%.

Factor de Concentración: El mayor de los resultados que resulten de multiplicar (i) el número de deudores requerido para cubrir cada uno de los diferentes niveles de rating (de acuerdo a los parámetros de S&P) por (ii) los porcentajes permitidos de concentración para cada uno de los niveles de rating.

Para la presente operación con un Rating AAA, según S&P, se aplicará la siguiente matriz de concentración:

Rating corto de S&P o calificación equivalente de otras Agencias de Calificación	Número de deudores a ser cubierto.	% Concentración
A-1+	0	100,00%
A-1	1	10,00%
A-2	2	5%
A-3	3	3,33%
NR	5	2%

La matriz de concentración mitiga el riesgo que pueda existir por el hecho de que exista una serie de Deudores que representen porcentajes relevantes de la cartera de Derechos de Crédito, variando su cobertura según su calificación. A efectos del cálculo del Factor de Concentración, con la matriz de concentración se reduce el riesgo del Fondo de forma que la Reserva Mínima de la Reserva de Descuento tendrá como mínimo un nivel suficiente para que en el caso de que, por ejemplo, 2 deudores con Rating A-2 quiebrasen (Número de Deudores a ser cubierto), y por tanto no pudiesen pagar al Fondo, éste no se viese afectado por ello, al resultar un Factor de Concentración del 10%.

b) Reserva de Descuento de Fitch

La Reserva de Descuento de Fitch será calculada tanto en la Fecha de Constitución como en las Fechas de Cálculo adicionales de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$\text{RD Fitch} = \text{RC} + \text{RI} + \text{Max}(\text{RF}; \text{RM}) + \text{RDI} + \text{RCQ}$$

Donde:

(i) RC = Reserva de Costes

$$\text{RC} = \frac{\text{Comisiones y Gastos Anuales} \times \text{FC} \times \text{Período Medio de Cobro}}{360}$$

360

Donde:

FC = Factor de Cobertura = 2,5

Comisiones y Gastos Anuales= Será el resultado de dividir el importe que suponen las comisiones y los gastos anuales del Fondo entre el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos, en dicho Período de Cálculo.

Período Medio de Cobro = Será (i) la media móvil a tres meses del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito de las tres últimas Fechas de Compra, tras haberse producido la compra de Derechos de Crédito Adicionales, multiplicado por 30 dividido por (ii) la media de los Derechos de Crédito comprados por el Fondo en las tres últimas Fechas de Compra.

(ii) RI = Reserva de Intereses

RI = [(Interés de Referencia de los Bonos + Margen + Protección para fluctuaciones del Euribor 3m) x Período Medio de Cobro x Factor de Cobertura] / 360

Donde:

Factor de Cobertura = 2,5

Interés de Referencia de los Bonos = Será el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos de aplicación para el siguiente Período de Interés, descrito en el apartado II.10.1 c) del presente Folleto.

Protección para fluctuaciones del Euribor 3m = 2%

Margen: El Margen de los Bonos

(iii) RF= Reserva de Fallidos

La Reserva de Fallidos será calculada tanto para la Fecha de Constitución como en las Fechas de Cálculo adicionales, de acuerdo con la siguiente fórmula:

RF = (Ratio de Pérdida x Ratio Horizonte de Pérdida x Factor de Cobertura x Factor de Condiciones de Pago) + Factor de Volatilidad del Ratio de Fallido

Donde:

Ratio de Pérdida = La mayor de las últimas 12 medias móviles a 3 meses del Ratio de Fallido. El Ratio de Fallido se calcula dividiendo el importe de Derechos de Crédito en Mora Cualificada por las ventas totales del mes en que se originaron dichos Derechos de Crédito.

Ratio Horizonte de Pérdida = (i) ventas acumuladas durante el Horizonte de Pérdida (tal y como se define a continuación) dividido por (ii) el importe de Derechos de Crédito en el mes de cálculo.

Horizonte de Pérdida = suma de (i) media de condiciones de pago ofrecidas por los Cedentes, más (ii) tiempo que ha de pasar para que un Derecho de Crédito se convierta en Mora Cualificada y (iii) cualquier posible retraso producido por los procesos de información y notificación.

Factor de Cobertura = 2,5

Factor de Condiciones de Pago = Media de las condiciones de pago desde la fecha de cesión al Fondo en la Fecha de Compra anterior dividido entre el plazo de vencimiento teórico de la cartera (dos (2) meses para Derechos de Crédito derivados de Deudores Administraciones Públicas y tres (3) meses días para Derechos de Crédito derivados de Deudores entidades privadas).

Factor de Volatilidad del Ratio de Fallido = 1,96 veces la desviación típica de los últimos doce (12) Ratios de Fallido.

(iv) RDI= Reserva de Dilución

La Reserva de Dilución será calculada tanto en la Fecha de Constitución como en cada Fecha de Cálculo, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{RDI} = [(\text{Factor de Cobertura} \times \text{Dilución Esperada}) + \text{Factor de Volatilidad del Ratio de Dilución}] \times \text{Ratio Horizonte de Dilución} \times \text{Factor de Condiciones de Pago.}$$

Donde:

Factor de Cobertura = 2,5.

Dilución Esperada = Es la media móvil a 12 meses del Ratio de Dilución. El Ratio de Dilución se calcula dividiendo la dilución en el período actual por las ventas del mes en que se originaron los Derechos de Crédito que ha producido dicha dilución.

Ratio Horizonte de Dilución = Es igual a (i) ventas acumuladas durante el Horizonte de Dilución (tal y como se define a continuación) dividido por (ii) el importe de Derechos de Crédito en el mes de cálculo.

Horizonte de Dilución = suma de (i) media de condiciones de pago ofrecidas por los Cedentes, más (ii) tiempo que se tarda en detectar que se producido la dilución y (iii) cualquier posible retraso producido por los procesos de información y notificación.

Factor de Condiciones de Pago = Media de las condiciones de pago desde la fecha de cesión al Fondo en la Fecha de Compra anterior dividido entre el plazo de vencimiento teórico de la cartera (dos (2) meses para Derechos de Crédito derivados de Deudores Administraciones Públicas y tres (3) meses para Derechos de Crédito derivados de Deudores entidades privadas).

Factor de Volatilidad del Ratio de Dilución = 1,96 veces la desviación típica de los últimos doce (12) Ratios de Dilución.

Se entiende por dilución, la posible pérdida que se puede producir en los Derechos de Crédito por errores humanos que puedan producirse en la emisión de las Certificaciones y Facturas.

En la Fecha de Constitución del Fondo y durante las siguientes tres (3) primeras Fechas de Compra, la Reserva de Dilución será igual al 1%.

(v) RCQ = Reserva de Captura en la Quiebra.

La Reserva de Captura en la Quiebra será calculada tanto en la Fecha de Constitución como en cada Fecha de Cálculo, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{RCQ} = 1 - (\text{Importe de los Bonos} / ((\text{Importe de los Bonos} / (1 - (\text{RC} + \text{RI} + \text{Max}(\text{RF}; \text{RM}) + \text{RDI}))) / (1 - \text{Max}(\text{Porcentaje de Captura en la Quiebra} ; \text{Media de los últimos 3 meses del Ratio de Cobros})))) - (\text{RC} + \text{RI} + \text{Max}(\text{RF}; \text{RM}) + \text{RDI})$$

Donde:

Importe de los Bonos = Saldo vivo de los Bonos en la Fecha de Cálculo.

RC = Reserva de Costes.

RI = Reserva de Intereses.

RF = Reserva de Fallidos.

RDI = Reserva de Dilución.

RM = Reserva Mínima.

Ratio de Cobros = Importe de Cobros / Importe de Derechos de Crédito

Importe de Cobros = Máximo importe de cobros recibidos por el Fondo durante 3 días consecutivos de cobros.

Importe de Derechos de Crédito = Importe de Derechos de Crédito en el activo del Fondo en la Fecha de Compra anterior.

Porcentaje de Captura en la Quiebra: 6%, excepto para los tres primeros meses de cálculo que será del 8%.

Esta reserva cubre el riesgo de que el Fondo pueda verse afectado por quiebra de los Cedentes.

(vi) Reserva Mínima

La **Reserva Mínima**, se calcula sólo en la Fecha de Constitución del Fondo y trata de asegurar que estén cubiertos todos aquellos riesgos que pueden no estarlo en su totalidad con el resto de reservas de la Reserva de Descuento, en esta Fecha de Constitución. De conformidad con la fórmula de la Reserva de Descuento, expresada anteriormente, en el caso de que la Reserva Mínima sea superior a la suma del resto de Reservas que forman la Reserva de Descuento en dicha Fecha, se aplicará dicha Reserva Mínima para el cálculo del Precio al Contado. En cualquier caso, la Reserva Mínima deberá ser al menos igual al 10%.

RM= Factor de Dilución+ Factor de Concentración

Donde:

Factor de Dilución= Dilución esperada x Ratio Horizonte de Dilución. En la Fecha de Constitución del Fondo y durante las siguientes tres (3) primeras Fechas de Compra, el Factor de Dilución será igual al 1%.

Factor de Concentración: El mayor de los resultados que resulten de multiplicar (i) el número de deudores requerido para cubrir cada uno de los diferentes niveles de rating (de acuerdo a los parámetros de las Agencias de Calificación) por (ii) los porcentajes permitidos de concentración para cada uno de los niveles de rating.

Para la presente operación con un Rating AAA, se aplicará la siguiente matriz de concentración:

Rating corto plazo de Fitch o calificación equivalente de otras Agencias de Calificación	Número de deudores a ser cubierto.	% Concentración
F1+	1	10,00%
F1	1	10,00%
F2	2	5%

F3	3	3,33%
NR	5	2%

Sin perjuicio de la matriz anterior, el Estado Español como Deudor tendrá un factor de concentración del 80%. Igualmente, si alguno de los Deudores no dispusiese de calificación por Fitch, se aplicaría, en caso de disponer de ella, la calificación equivalente que dicho Deudor mantuviese con otra agencia de calificación.

Asimismo, no más del 10% de los Derechos de Crédito se derivarán de un mismo contrato de obra o de servicios.

La matriz de concentración mitiga el riesgo que pueda existir por el hecho de que exista una serie de Deudores que representen porcentajes relevantes de la cartera de Derechos de Crédito, variando su cobertura según su calificación. A efectos del cálculo del Factor de Concentración, con la matriz de concentración se reduce el riesgo del Fondo de forma que la Reserva Mínima de la Reserva de Descuento tendrá como mínimo un nivel suficiente para que en el caso de que, por ejemplo, 2 deudores con Rating F2 quebrasen (Número de Deudores a ser cubierto), y por tanto no pudiesen pagar al Fondo, éste no se viese afectado por ello, al resultar un Factor de Concentración del 10%.

V.2.2. Precio Aplazado.

El resto del Precio de Compra (tanto de los Derechos de Crédito Iniciales, como de los Derechos de Crédito Adicionales), es decir, el Precio Aplazado, se pagará en las siguientes Fechas de Compra, siempre que existieran fondos disponibles para ello, de conformidad con el orden de prelación de pagos descrito en el apartado V.7.B) 2. del presente Folleto y de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$PA = (RD \times VNDC) - G - F + I - FPA$$

Donde:

PA = Precio Aplazado

RD = Reserva de Descuento que se aplicó en la Fecha de Constitución del Fondo (para los Derechos de Crédito Iniciales) o en la correspondiente Fecha de Compra (para los Derechos de Crédito Adicionales).

VNDC= Valor Nominal de los Derechos de Crédito (Iniciales, en la Fecha de Constitución y Adicionales, en cada Fecha de Compra), sobre los que ahora se calcula su Precio Aplazado.

G= Gastos = suma de todas las comisiones, gastos e intereses del Fondo en cada Fecha de Compra/Fecha de Pago, descritos en el orden de prelación de pagos del apartado V.7.B)2. del presente Folleto.

F= Fallidos = importe de los Derechos de Crédito que se hayan convertido en Derechos de Crédito en Mora Cualificada durante el Período de Cálculo precedente.

I = Ingresos = Suma de (i) la remuneración de las Cuentas del Fondo, (ii) los intereses de demora cobrados de los Derechos de Crédito y (iii) cualesquiera otras cantidades, derechos o indemnizaciones cobradas que se deriven de los Derechos de Crédito, cobradas durante el Período de Cálculo precedente.

FPA = En su caso, el resultado negativo de la aplicación de la fórmula del Precio Aplazado, procedente del Período de Cálculo anterior.

En el supuesto de que el resultado de la aplicación de la fórmula fuera negativo, se considerará que el Precio Aplazado de esa Fecha de Compra es cero (0). La diferencia negativa será el concepto FPA, descrito anteriormente, que se aplicará en la siguiente Fecha de Cálculo.

V.3. Contratos suscritos por la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, con Entidades de Crédito.

V.3.1. Contrato de Servicios Financieros.

La Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, suscribirá un contrato de servicios financieros con el Agente Financiero y con Citibank, N.A., Sucursal en Londres ("Citibank") (en adelante, el "**Contrato de Servicios Financieros**"), en el que se regulará (i) la apertura y funcionamiento de la Cuenta de Tesorería por parte de SCH, (ii) la apertura y funcionamiento de la Cuenta de Excedentes de Tesorería por parte de Citibank y (iii) la agencia de pagos del Fondo, conforme a lo establecido en el presente apartado. El Agente Financiero será Banco Santander Central Hispano, S.A.

V.3.1.1. Cuenta de Tesorería y Cuenta de Excedentes de Tesorería.

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo (la "**Cuenta de Tesorería**").

La Cuenta de Tesorería no podrá tener saldo negativo en contra del Fondo. Los saldos de la Cuenta de Tesorería se mantendrán en efectivo.

Todos los ingresos que el Fondo deba recibir de los Cedentes se realizarán a través de la Cuenta de Tesorería.

Igualmente se depositarán en la Cuenta de Tesorería, en su caso, los importes dispuestos de la Línea de Liquidez.

Las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería devengarán intereses diariamente, y se calcularán trimestralmente a un tipo igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos, menos un diferencial de 0,25% sobre la base del número de días realmente transcurridos, y un año de 360 días.

La Cuenta de Tesorería no podrá tener en ningún momento, durante el Período de Compra un saldo superior al doce coma setenta y seis por ciento (12,76%) del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos y, tras la finalización del Período de Compra, un saldo superior al once coma cuarenta y nueve por ciento (11,49%) (en adelante, el "**Límite de Saldo de la Cuenta de Tesorería**"). A tales efectos, en el Contrato de Servicios Financieros, la Sociedad Gestora regulará la apertura de la Cuenta de Tesorería en el Agente Financiero y la apertura de la Cuenta de Excedentes de Tesorería en Citibank, que tendrá el siguiente funcionamiento:

- (i) La Sociedad Gestora transferirá inmediatamente de la Cuenta de Tesorería a la Cuenta de Excedentes de Tesorería, cualesquiera importes depositados en la Cuenta de Tesorería que excedan del Límite de Saldo de la Cuenta de Tesorería; y
- (ii) de la misma forma, la Sociedad Gestora transferirá de la Cuenta de Excedentes de Tesorería a la Cuenta de Tesorería, cualesquiera importes depositados en la Cuenta de Excedentes de Tesorería hasta que el saldo de la Cuenta de Tesorería alcance el Límite del Saldo de la Cuenta de Tesorería.

Las cantidades depositadas en la Cuenta de Excedentes de Tesorería devengarán intereses diariamente, y se pagarán mensualmente a un tipo igual al tipo EONIA (Euro Over Night Index Average), menos un diferencial de 0,25% sobre la base del número de días realmente transcurridos, y un año de 360 días. El tipo EONIA y su fórmula de cálculo se determinarán en el Contrato de Servicios Financieros.

El Agente Financiero y Citibank, de conformidad con las órdenes que reciban de la Sociedad Gestora, establecerán los mecanismos apropiados para automatizar, en la medida de lo posible, las transferencias entre la Cuenta de Tesorería y la Cuenta de Excedentes de Tesorería y viceversa.

En relación con la Cuenta de Excedentes de Tesorería, en el supuesto de que la calificación de Citibank otorgada por las Agencias de Calificación para su riesgo a corto plazo fuera rebajada a una calificación inferior a A1+ y/o F1+, según las escalas de calificación de S&P y Fitch, respectivamente, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, en el plazo máximo de 30 días, deberá (i) cancelar la cuenta en Citibank y simultáneamente abrir una nueva cuenta, que a partir de dicho momento tendrá la consideración de Cuenta de Excedentes de Tesorería, con el mismo funcionamiento en otra entidad bancaria, cuya calificación para su riesgo a corto plazo sea igual a A-1+ y F1+, según las escalas de calificación de S&P y Fitch u (ii) obtener avales, garantías o compromisos similares de una o varias entidades de crédito con calificación crediticia, para su riesgo a corto plazo igual a A-1+, según los criterios de calificación de S&P, e igual a F1+, según los criterios de calificación de Fitch, que garanticen los compromisos asumidos por la entidad bancaria.

En el caso de que en el plazo antedicho no se encuentre una nueva entidad con las calificaciones A1+ y F1+ o no se otorguen las garantías descritas anteriormente, el Fondo deberá abrir cinco cuentas diferentes en cinco entidades diferentes con una calificación para su riesgo a corto plazo igual a A1 y F1, según las escalas de calificación de S&P y Fitch, respectivamente.

En el supuesto de que la calificación de alguna de las entidades bancarias, descritas en el párrafo anterior, otorgada por las Agencias de Calificación para su riesgo a corto plazo fuera rebajada a una calificación inferior a A-1, según la escala de calificación de S&P y/o por debajo de la calificación crediticia a corto plazo de F1, según los criterios de calificación de Fitch, y durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la/s calificación/es, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los 30 días siguientes a tal rebaja y previa consulta a las Agencias de Calificación, las opciones necesarias, dentro de las descritas a continuación, que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de las entidades bancarias:

- (i) Sustituir a la entidad bancaria por otra entidad de crédito que tenga una calificación a corto plazo igual o superior a A-1, según los criterios de calificación de S&P y una calificación crediticia a corto plazo igual o superior a F1, según los criterios de calificación de Fitch, para que asuma, en las mismas condiciones, las funciones de la entidad bancaria.
- (ii) Obtener avales, garantías o compromisos similares de una o varias entidades de crédito con calificación crediticia, para su riesgo a corto plazo igual o superior a A-1, según los criterios de calificación de S&P, e igual o superior a F1, según los criterios de calificación de Fitch, que garanticen los compromisos asumidos por la entidad bancaria.

Si la Sociedad Gestora, utilizando sus mejores esfuerzos, no ha podido implementar las opciones anteriores en el plazo de 30 días referido, obtener, en ese momento, de la entidad bancaria, garantía pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia a corto plazo no inferior a A-1, según los criterios de calificación de S&P y una calificación crediticia a corto plazo igual o superior a F1, según los criterios de calificación de Fitch, antes de la siguiente Fecha de Pago, por importe suficiente para garantizar los compromisos asumidos por dicha entidad bancaria.

V.3.1.2. Agencia de Pagos.

Todos los pagos del Fondo se realizarán a través de la Cuenta de Tesorería por el Agente Financiero, siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora.

La remuneración del Agente Financiero será a cargo del Fondo, conforme a lo establecido en el Contrato de Servicios Financieros. Serán por cuenta del Agente Financiero todos los gastos en que éste pudiera incurrir en el ejercicio de sus funciones.

El Agente Financiero recibirá una remuneración anual, pagadera trimestralmente, igual al 0,002% sobre el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos, con un mínimo de 6.000 euros anuales. Adicionalmente, en el supuesto de amortizaciones anticipadas de los Bonos, recibirá un 0,002% sobre el importe de principal de los Bonos amortizado anticipadamente, con un mínimo de 6.000 euros.

La Sociedad Gestora está facultada para sustituir al Agente Financiero (en todas o alguna de sus funciones de mantenimiento de la Cuenta de Tesorería y Agencia de Pagos), siempre que ello esté permitido por la legislación vigente y se obtenga, en caso de ser necesario, la autorización de las autoridades competentes. La causa que motive la sustitución deberá ser grave y poder suponer un perjuicio para los intereses de los titulares de los Bonos. La sustitución se comunicará a la CNMV, a las Agencias de Calificación y a los Cedentes, en su caso.

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por las Agencias de Calificación para su riesgo a corto plazo fuera rebajada a una calificación inferior a A-1, según la escala de calificación de S&P y/o por debajo de la calificación crediticia a corto plazo de F1, según los criterios de calificación de Fitch, y durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la/s calificación/es, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los 30 días siguientes a tal rebaja y previa consulta a las Agencias de Calificación, las opciones necesarias, dentro de las descritas a continuación, que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de las funciones de Agencia de Pagos y mantenimiento de la Cuenta de Tesorería:

- (i) Sustituir al Agente Financiero por otra entidad de crédito que tenga una calificación a corto plazo igual o superior a A-1, según los criterios de calificación de S&P y una calificación crediticia a corto plazo igual o superior a F1, según los criterios de calificación de Fitch, para que asuma, en las mismas condiciones, las funciones del Agente Financiero establecidas en el Contrato de Servicios Financieros.
- (ii) Obtener avales, garantías o compromisos similares de una o varias entidades de crédito con calificación crediticia, para su riesgo a corto plazo igual o superior a A-1, según los criterios de calificación de S&P a F1, según los criterios de calificación de Fitch, que garanticen los compromisos asumidos por el Agente Financiero en el Contrato de Servicios Financieros.
- (iii) Si la Sociedad Gestora, utilizando sus mejores esfuerzos, no ha podido implementar las opciones anteriores en el plazo de 30 días referido, obtener, en ese momento, del Agente Financiero, garantía pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia a corto plazo no inferior a A-1, según los criterios de calificación de S&P y una calificación crediticia a corto plazo igual o superior a F1, según los criterios de calificación de Fitch, antes de la siguiente Fecha de Pago, por importe suficiente para garantizar los compromisos asumidos por el Agente Financiero en el Contrato de Servicios Financieros.

V.3.2. Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.

La Sociedad Gestora suscribirá, por cuenta del Fondo, simultáneamente al otorgamiento de la Escritura de Constitución, un contrato de préstamo (en adelante, el **'Préstamo para Gastos Iniciales'**) de las siguientes características:

- (i) **Prestamista.**
Banco Santander Central Hispano, S.A.
- (ii) **Importe.**

El importe del Préstamo para Gastos Iniciales será por un importe máximo de 4.500.000 Euros.

(iii) Objeto.

Abonar los Gastos Iniciales del Fondo y la dotación inicial del Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales.

(iv) Vencimiento.

El Préstamo para Gastos Iniciales vencerá en la fecha de extinción del Fondo.

(v) Amortización.

El Préstamo para Gastos Iniciales deberá ser reembolsado por el Fondo en un plazo de cinco (5) años mediante amortizaciones trimestrales e iguales en cada Fecha de Pago, sujeto al orden de prelación previsto en el apartado V.7.B)2.

(vi) Intereses.

El Préstamo para Gastos Iniciales devengará diariamente intereses a favor de Banco Santander Central Hispano, S.A. Los intereses se devengarán sobre la base de los días efectivamente transcurridos y un año de 360 días, liquidándose y pagándose en cada Fecha de Pago, sujeto al orden de prelación previsto en el apartado V.7.B)2. El tipo de interés aplicable será igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos tal y como éste se define en el apartado II.10.1 c) del presente Folleto, más un diferencial de 0,40%.

V.4. Otros instrumentos de mejora crediticia.

Al margen del Precio Aplazado descrito en el apartado V.2. anterior, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, establecerá los siguientes mecanismos de mejora crediticia, que tienen un alcance limitado.

V.4.1. Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, dotará un Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales que tendrá las siguientes características:

(i) Importe

En la Fecha de Desembolso su importe será igual a 3.000.000, con cargo al Préstamo para Gastos Iniciales (en adelante, el "**Importe Máximo del Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales**"). En el caso de ser utilizado, conforme a lo previsto en el punto (iii) siguiente, no se producirán asignaciones adicionales a dicho Fondo de Reserva.

En caso de que fuera legalmente posible, los desarrollos reglamentarios lo permitan, y previa comunicación a la CNMV, y en su caso aprobación, a partir de la octava Fecha de Pago, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá requerir a las Agencias de Calificación que analicen la posibilidad de reducir el Importe Máximo del Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales previsto en este apartado, teniendo en cuenta la evolución favorable del Fondo. En este supuesto, la eventual reducción del Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales no debe afectar negativamente al equilibrio financiero del Fondo, así como tampoco a las calificaciones crediticias de los Bonos.

(ii) Rentabilidad.

El importe de dicho Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales será abonado en las Cuentas del Fondo, de conformidad con lo previsto en el apartado V.3.1. del presente Folleto.

(iii) Destino.

El Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales sólo será disponible para hacer frente a posibles reclamaciones frente a los Deudores, en el supuesto de Insolvencia de los Cedentes, que producirá la finalización anticipada del Período de Compra.

V.4.2. Línea de Liquidez.

La Sociedad Gestora suscribirá, por cuenta del Fondo, simultáneamente al otorgamiento de la Escritura de Constitución, el Contrato de Línea de Liquidez de las siguientes características:

(i) Acreditante

Banco Santander Central Hispano, S.A.

(ii) Importe

El importe máximo de la Línea de Liquidez será igual a 12.720.000 (4,24% del saldo nominal inicial de los Bonos) Euros.

(iii) Objeto

La Línea de Liquidez estará destinada a atender determinadas obligaciones del Fondo en caso de insuficiencia de fondos disponibles, en el supuesto de Insolvencia de los Cedentes, que producirá la finalización del Período de Compra. En concreto, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo podrá disponer de la cantidad acreditada, mediante una o varias disposiciones, siempre que la totalidad de fondos disponibles, excluido el importe no dispuesto de la Línea de Liquidez en una concreta Fecha de Pago, y una vez se haya producido un supuesto de Insolvencia de los Cedentes, no permita hacer frente a las obligaciones del Fondo enumeradas en los apartados (i) a (iv) del apartado V.7.B) 2.

(iv) Vencimiento

La Línea de Liquidez tendrá una duración inicial de 30 meses a contar desde la Fecha de Constitución del Fondo, siendo renovada automáticamente por las partes por períodos de igual duración, salvo que su no renovación, sea autorizada por la CNMV, en su caso, y no se perjudique los Ratings otorgados a los Bonos por las Agencias de Calificación. No obstante lo anterior, el vencimiento de las facultades de disposición tendrá lugar en la fecha en la que queden totalmente amortizados los Bonos.

(v) Intereses

El importe dispuesto y pendiente de reembolso de la Línea de Liquidez devengará diariamente a favor del Acreditante intereses sobre la base de los días efectivamente transcurridos desde la disposición y un año de 360 días, liquidándose y pagándose en cada Fecha de Pago, sujeto al orden de prelación previsto en el apartado V.7.B)2. El tipo de interés aplicable será igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos más un diferencial de 0,35%.

El importe no dispuesto de la Línea de Liquidez devengará diariamente a favor del Acreditante una comisión del 0,25% anual pagadera trimestralmente en cada Fecha de Pago, sujeto al orden de prelación previsto en el apartado V.7.B)2.

(vi) Comisión de apertura.

La Línea de Liquidez devengará una comisión de apertura del 0,10% de su importe inicial, pagadera en la Fecha de Desembolso.

(vii) Pago de principal e intereses

El pago de intereses de la Línea de Liquidez se realizará en cada Fecha de Pago de acuerdo con el orden de prelación establecido en el apartado V.7.B)2.

Igualmente el pago de principal de la Línea de Liquidez será reembolsado en la Fecha de pago en la que existan fondos disponibles suficientes, de conformidad con el orden de prelación previsto en el apartado V.7.B)2.

(viii) Descenso de la calificación crediticia del Acreditante.

En el supuesto de que la calificación del Acreditante otorgada por las Agencias de Calificación para su riesgo a corto plazo fuera rebajada a una calificación inferior a A-1 y/o F1, según las escalas de calificación de S&P y Fitch, respectivamente, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los 30 días siguientes a tal rebaja y previa consulta a las Agencias de Calificación, las opciones siguientes, a fin de mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de la Línea de Liquidez:

(i) Sustituir al Acreditante, por otra entidad de crédito que tenga una calificación al menos igual a A1, según los criterios de calificación de S&P, y a F1, según los criterios de calificación de Fitch, para que asuma en las mismas condiciones, las funciones del Acreditante en el Contrato de Línea de Liquidez.

(ii) Obtener avales, garantías o compromisos similares de una o varias entidades de crédito con calificación crediticia, para su riesgo a corto plazo, al menos igual a A-1, según los criterios de calificación de S&P y una calificación crediticia a corto plazo no inferior a F1, según los criterios de calificación de Fitch, que garanticen los compromisos asumidos por el Acreditante en el Contrato de Línea de Liquidez.

(iii) Si la Sociedad Gestora, utilizando sus mejores esfuerzos, no ha podido implementar las opciones anteriores en el plazo de 30 días referido, requerirá al Acreditante para que deposite un importe equivalente al importe no dispuesto de la Línea de Liquidez hasta ese momento en una cuenta corriente abierta a nombre del Fondo en una entidad financiera con una calificación apropiada a juicio de las Agencias de Calificación (en adelante, la "**Cuenta de Reserva de la Línea de Liquidez**"). Cualquier coste en que se incurra por razón de este proceso o por el uso de la Cuenta de Reserva de la Línea de Liquidez o de la Línea de Liquidez será por cuenta del Acreditante.

V.5. Criterios contables utilizados por el Fondo.

El Fondo realizará la imputación de ingresos y gastos siguiendo el criterio de devengo.

- a) **Derechos de Crédito agrupados en el Fondo:** Los Derechos de Crédito son registrados en el balance del Fondo por su Valor Nominal. De acuerdo con un criterio de prudencia contable, el Fondo sigue el criterio de registrar los intereses de demora de los Derechos de Crédito en función del cobro de los mismos, dada la incertidumbre existente en relación al importe final y plazo de cobro de los mismos.

- b) **Bonos emitidos:** Los Bonos se registran como un pasivo en el balance del Fondo por un importe igual a su valor de reembolso.

Los intereses a pagar en virtud de los Bonos se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias en base acumulada, la parte de ellos que ha sido acumulada siguiendo el Principio del Devengo que es debida pero permanece impagada se registra en la cuenta de pasivos relacionados.

- c) **Cuenta de Tesorería:** Cuenta de liquidez del Fondo mantenida en el Agente Financiero con mecanismos de reinversión prefijados.

El importe de la Cuenta de Tesorería quedará anotado como activo del Fondo, mientras que los ingresos y gastos de esta cuenta forman parte de los ingresos y gastos del Fondo.

- d) **Cuenta de Excedentes de Tesorería:** Cuenta de liquidez del Fondo mantenida en Citibank con mecanismos de reinversión prefijados.

El importe de la Cuenta de Excedentes de Tesorería quedará anotado como activo del Fondo, mientras que los ingresos y gastos de esta cuenta forman parte de los ingresos y gastos del Fondo.

- e) **Gastos operativos, comisiones y remuneraciones:** Todas las comisiones y gastos, son deducibles en el período de su devengo.

- f) **Préstamo para Gastos Iniciales:** Los intereses del Préstamo para Gastos Iniciales se contabilizarán en cada período con arreglo al criterio de devengo.

- g) **Línea de Liquidez:** Los intereses y comisiones de la Línea de Liquidez se contabilizarán en cada período con arreglo al criterio de devengo.

V.5.1. Ejercicio fiscal.

Los períodos contables del Fondo comenzarán el 1 de Enero y terminarán el 31 de Diciembre de cada año, excepto el primer período contable que comenzará en la Fecha de Constitución del Fondo y terminará el 31 de Diciembre del 2003.

V.5.2. Resultado.

El resultado neto en cada ejercicio debe ser nulo.

Cualquier remanente existente en el Fondo a su liquidación será transferido a los Cedentes proporcionalmente al volumen de los Derechos de Crédito que por ellos hayan sido cedidos al Fondo a lo largo de la vida del Fondo.

V.6. Descripción de la finalidad u objeto de las operaciones financieras contratadas por la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo, al objeto de mejorar el riesgo y aumentar la regularidad de los pagos.

Como instrumento de mejora crediticia, se ha instrumentado una fórmula de pago que contempla el aplazamiento de parte del precio de los Derechos de Crédito hasta el cobro por el Fondo de los importes correspondientes a dichos Derechos de Crédito, conforme a lo establecido en los apartados IV.1.3. y V.2. del presente Folleto, así como para en el caso de Insolvencia de los Cedentes, la Línea de Liquidez y el Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales.

V.7. Reglas de prelación establecidas en los pagos del Fondo. Origen y aplicación de fondos.

- A) En la Fecha de Desembolso de los Bonos.**

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

1. **Origen:** el Fondo dispondrá de fondos por los siguientes conceptos:
 - Emisión de los Bonos.
 - Préstamo para Gastos Iniciales.
2. **Aplicación:** a su vez, en la Fecha de Desembolso el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos a los siguientes pagos
 - Pago del Precio al Contado por la compra de los Derechos de Crédito Iniciales.
 - Pago de los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos.
 - Dotación del Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales.

B) A partir de la Fecha de Desembolso del Fondo y hasta la total amortización de los Bonos.

1. **Origen:** los fondos disponibles en cada Fecha de Compra/Fecha de Pago concreta serán los siguientes:
 - a) Las cantidades percibidas por el cobro de los Derechos de Crédito durante cada Período de Cálculo precedente. Dichas cantidades, habrán sido depositadas en las Cuentas del Fondo de acuerdo con lo previsto en el apartado V.3.1. del presente Folleto, más
 - b) Los intereses de demora cobrados de los Derechos de Crédito durante cada Período de Cálculo precedente. Dichas cantidades habrán sido depositadas en las Cuentas del Fondo de acuerdo con lo previsto en el apartado V.3.1. del presente Folleto, más
 - c) las cantidades que compongan el Fondo de Reserva para Reclamaciones Judiciales, que sólo serán disponibles para hacer frente a posibles reclamaciones frente a los Deudores, en el supuesto de Insolvencia de los Cedentes, más
 - d) El importe disponible de la Línea de Liquidez, que sólo será disponible en el supuesto de Insolvencia de los Cedentes, más
 - e) cualesquiera otras cantidades, derechos o indemnizaciones cobradas que se deriven de los Derechos de Crédito, depositadas en las Cuentas del Fondo, de acuerdo con lo previsto en el apartado IV.2.2. del presente Folleto, más
 - f) La remuneración de la Cuenta de Tesorería, más
 - g) La remuneración de la Cuenta de Excedentes de Tesorería.
2. **Aplicación:** los fondos disponibles de las Cuentas del Fondo, en cada Fecha de Compra/Fecha de Pago, con independencia del momento de su devengo, se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención en el siguiente orden de prelación y, en todo caso, con el límite de las cantidades disponibles una vez satisfechas o provisionadas las obligaciones de pago que se benefician de un carácter privilegiado por razón de lo establecido en el siguiente orden de prelación:
 - a) Durante el Período de Compra, los fondos disponibles del Fondo serán aplicados, en cada Fecha de Compra/Fecha de Pago, a los siguientes pagos o provisiones, estableciéndose como orden de prelación en caso de insuficiencia de fondos, el orden en que se enumeran a continuación:

(i) Pago o provisión para pago de gastos e impuestos del Fondo.

Pago o provisión para pago de los gastos que sean a cargo del Fondo, incluyendo las comisiones de la Línea de Liquidez, conforme a lo previsto en el apartado III.4.3. del presente Folleto; cualesquiera gastos extraordinarios que se originen como consecuencia de la defensa de los intereses del Fondo y de los titulares de los Bonos así como los impuestos de los que el Fondo sea el sujeto pasivo.

(ii) Pagos o provisión para pagos a la Sociedad Gestora.

Pagos o provisión para pagos a la Sociedad Gestora de acuerdo con lo previsto en el apartado III.3.2. del presente Folleto.

(iii) Pago o provisión para pago de los intereses devengados de los Bonos.

Pago o provisión para pago de los intereses devengados correspondientes a los Bonos. En caso de que los fondos disponibles del Fondo fueran insuficientes para el pago o provisión para pago de los intereses, el importe disponible se distribuirá entre todos los Bonos, proporcionalmente al Saldo Nominal Pendiente de los mismos.

(iv) Pago del Precio al Contado de los Derechos de Créditos Adicionales.

Pago del Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales adquiridos en la correspondiente Fecha de Compra.

En el supuesto de que en una Fecha de Compra los Cedentes transmitieran Derechos de Crédito Adicionales al Fondo por un importe inferior al Importe Máximo de Derechos de Crédito Adicionales, el remanente de dicho importe permanecerá depositado en las Cuentas del Fondo, sin que pueda ser utilizado para el pago o provisión de pagos de los siguientes puntos del orden de prelación de pagos.

(v) Pago o provisión para pago de intereses devengados por el Préstamo para Gastos Iniciales.

Pago o provisión para pago de los intereses devengados por el Préstamo para Gastos Iniciales conforme a lo establecido en el apartado V.3.2. del presente Folleto.

(vi) Pago o provisión para pago de principal del Préstamo para Gastos Iniciales.

Pago o provisión para pago de principal del Préstamo para Gastos Iniciales conforme a lo establecido en el apartado V.3.2. del presente Folleto. El Préstamo para Gastos Iniciales deberá ser reembolsado por el Fondo en un plazo de cinco (5) años mediante amortizaciones trimestrales e iguales, en las Fechas de Pago.

(vii) Pago del Precio Aplazado de los Derechos de Crédito.

Pago del Precio Aplazado de aquellos Derechos de Crédito sobre los que el Fondo haya recibido el importe pendiente de pago durante el/los Período/s de Cálculo anterior/es.

Las provisiones de los órdenes (i), (ii), (iii), (v) y (vi), anteriores se calcularán, de forma que se provisionará, en cada orden, la cantidad devengada desde la Fecha de Compra inmediatamente anterior a la correspondiente Fecha de Compra/Fecha de Pago.

- b)** Un vez concluido el Período de Compra, los fondos disponibles de las Cuentas del Fondo serán aplicados, en cada Fecha de Pago, a los siguientes pagos, estableciéndose como orden de prelación en caso de insuficiencia de fondos, el orden en que se enumeran a continuación:

(i) Pago de intereses de la Línea de Liquidez.

Pago de los intereses y devengados por la Línea de Liquidez conforme a lo establecido en el apartado V.4.2. del presente Folleto.

(ii) Pago de Gastos e Impuestos del Fondo

Pago de los gastos que sean a cargo del Fondo, incluyendo las comisiones de la Línea de Liquidez, conforme a lo previsto en el apartado III.4.3. del presente Folleto; cualesquiera gastos extraordinarios que se originen como consecuencia de la defensa de los intereses del Fondo y de los titulares de los Bonos así como los impuestos de los que el Fondo sea el sujeto pasivo.

(iii) Pagos a la Sociedad Gestora

Pagos a abonar a la Sociedad Gestora de acuerdo con lo previsto en el apartado III.3.2. del presente Folleto.

(iv) Pago de los intereses devengados de los Bonos.

Pago de los intereses devengados correspondientes a los Bonos. En caso de que los fondos disponibles del Fondo fueran insuficientes, el importe disponible se distribuirá entre todos los Bonos, proporcionalmente al Saldo Nominal Pendiente de los mismos.

(v) Pago del importe dispuesto de la Línea de Liquidez.

Pago del importe dispuesto de la Línea de Liquidez conforme a lo establecido en el apartado V.4.2. del presente Folleto.

(vi) Pago del importe del principal de los Bonos.

Pago del importe de principal de los Bonos que corresponda amortizar conforme a lo establecido en el apartado II.11. del presente Folleto.

(vii) Pago de intereses del Préstamo para Gastos Iniciales.

Pago de las cantidades pendientes en concepto de intereses devengados por el Préstamo para Gastos Iniciales conforme a lo establecido en el apartado V.3.2. del presente Folleto.

(viii) Pago de principal del Préstamo para Gastos Iniciales.

Pago de las cantidades pendientes en concepto de principal del Préstamo para Gastos Iniciales que corresponda conforme a lo establecido en el apartado V.3.2. del presente Folleto.

(ix) Pago del Precio Aplazado de los Derechos de Crédito.

Pago del Precio Aplazado de aquellos Derechos de Crédito sobre los que el Fondo haya recibido el importe pendiente de pago durante el/los Período/s de Cálculo anterior/es.

El pago del Precio Aplazado a los Cedentes, finalizado el Período de Compra, sólo podrá hacerse cuando se hayan amortizado totalmente los Bonos.

Si tuviera lugar la sustitución de alguno de los actuales Administradores, pertenecientes al Grupo de Sociedades del Grupo Dragados en su actividad como Administrador de los Derechos de Crédito, en favor

de otra entidad, que no sea del Grupo de Sociedades, se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, una comisión, que se acordará con la Sociedad Gestora, que ocupará el mismo lugar que las provisiones o pagos a realizar a la Sociedad Gestora, de conformidad con el descrito orden de prelación .

En el supuesto de que el Fondo no dispusiera de fondos suficientes para abonar en su totalidad alguno de los importes mencionados en los apartados anteriores, se aplicarán las siguientes reglas:

- El Fondo hará frente a sus obligaciones, según el orden de prelación establecido en el apartado V.7.b) 2. anterior y, en el supuesto de que existan distintos acreedores del mismo rango, a prorrata del importe debido a aquéllos.
- Los importes que queden impagados o faltos de provisión se situarán, en la siguiente Fecha de Compra/Fecha de Pago, dentro del correspondiente orden de prelación de pagos descrito anteriormente pero en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate.
- Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas Fechas de Compra/Fechas de Pago no devengarán intereses adicionales, salvo por lo que respecta a la comisión de la Sociedad Gestora, que devengará un interés igual al de los Bonos.

CAPÍTULO VI INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE LA SOCIEDAD GESTORA DEL FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

De acuerdo con el Real Decreto 926/1998, los Fondos de Titulización de Activos carecen de personalidad jurídica propia, encomendándose a las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización la constitución, administración y representación legal de los mismos, así como la representación y defensa de los intereses de los titulares de los valores emitidos con cargo a los Fondos que administren.

En virtud de lo anterior, se detallan en este Capítulo las informaciones relativas a TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN S.A. en calidad de Sociedad Gestora que constituye, administra y representa a CAP-TDA 1, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.

VI.1. Relativas a la sociedad, salvo su capital.

VI.1.1. Razón y domicilio social.

TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. tiene su domicilio en la calle Almagro, 26 de Madrid.

VI.1.2. Constitución e inscripción en el Registro Mercantil, así como datos relativos a las autorizaciones administrativas e inscripción en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. es una sociedad anónima de nacionalidad española con CIF número A-80352750, constituida en escritura pública ante el Notario de Madrid, D. Juan Romero-Girón Deleito, el día 12 de mayo de 1992, transformada en Sociedad Gestora de Fondos de Titulización Hipotecaria, con fecha 29 de enero de 1993, de conformidad con lo dispuesto en el artículo sexto de la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, en virtud de la autorización otorgada mediante Orden Ministerial de 10 de diciembre de 1992, y transformada en Sociedad Gestora de Fondos de Titulización en virtud de autorización otorgada mediante Orden Ministerial de 26 de febrero de 1999. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 4280, libro 0, folio 183, sección 8, hoja M-71066, inscripción 5ª, el 4 de junio de 1993, y también inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la CNMV, con el nº 3.

VI.1.3. Objeto social.

Constituye el objeto exclusivo de la Sociedad Gestora la constitución, administración y representación legal tanto de Fondos de Titulización Hipotecaria como de Fondos de Titulización de Activos, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización.

VI.1.4. Lugar donde pueden consultarse los documentos que se citan en el Folleto o cuya existencia se deriva de su contenido.

La Sociedad Gestora en su domicilio social, calle Almagro número 26 de Madrid, tendrá disponible para el público toda la documentación e información necesaria de acuerdo con la Escritura de Constitución y el presente Folleto.

Asimismo, toda la información de carácter público detallada en este Folleto podrá encontrarse en el domicilio de la Sociedad Gestora y en el Registro de la CNMV.

VI.2. Relativas al Capital Social.

VI.2.1. Importe nominal suscrito y desembolsado.

El capital social de la Sociedad Gestora, a la fecha de verificación del presente Folleto Informativo es de 903.000 euros, totalmente desembolsados.

VI.2.2. Clases de acciones.

Todas las 150.000 acciones emitidas por la Sociedad hasta la fecha de verificación de este Folleto son de una única clase y serie, teniendo carácter ordinario e idénticos derechos políticos y económicos. El valor nominal de las acciones es de 6,02 Euros.

VI.2.3. Evolución del capital durante los tres últimos años.

Hasta el 18 de noviembre de 1999 el capital social de la compañía era de 75 millones de pesetas. A partir de dicha fecha, el capital social pasó a ser de 150 millones de pesetas totalmente desembolsadas. El capital social de la Sociedad Gestora, a la fecha de verificación del presente Folleto Informativo es de 903.000 euros, totalmente desembolsados, tras la redenominación del capital a Euros y la posterior ampliación de capital realizada en la cifra de 1.481,84 Euros (246.557 pesetas) mediante aumento del valor nominal de las acciones, para redondear el valor nominal de las mismas al céntimo de Euro más próximo al alza, con cargo a reservas voluntarias, todo ello acordado por el Consejo de Administración con fecha 29 de marzo de 2001.

VI.3. Datos relativos a las participaciones.

VI.3.1. Existencia o no de participaciones en otras sociedades.

No existen participaciones de la Sociedad en ninguna otra sociedad.

VI.3.2. Grupo de empresas del que forma parte la sociedad.

La Sociedad no forma parte de ningún grupo de empresas.

VI.3.3. Titulares de participaciones significativas.

La distribución accionarial de la sociedad es la siguiente:

	Porcentaje	Nº acciones
- Caja de Ahorros de Castilla La Mancha	12,85733333%	19.286
- Caja de Ahorros de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	12,85733333%	19.286
- Caja de Ahorros del Mediterráneo	12,85733333%	19.286
- Caja de Ahorros Municipal de Burgos	12,85733333%	19.286
- Unicorp (Unicaja)	12,85733333%	19.286
- Sociedad Española de Banca de Negocios Probanca, S.A.(EBN)	12,85733333%	19.286
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	12,856%	19.284
- Bear Stearns Spanish Securitization Corporation	10,00%	15.000

VI.4. Órganos sociales.

VI.4.1. Administradores.

Consejo de Administración

El Consejo de Administración está integrado por las siguientes personas:

D. Francisco Javier Soriano Arosa (Presidente)

D. Horacio Mesonero Morales

D. Francisco Javier Sáiz Alonso

D. Víctor Iglesias Ruiz

Caja de Ahorros del Mediterráneo

D. Gumersindo Ruiz Bravo de Mansilla

D. José Carlos Contreras Gómez

Bear Stearns Spanish Securitization Corporation

Secretario del Consejo no Consejero: D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana

VI.4.2. Consejero Delegado.

En la actualidad la Sociedad Gestora no cuenta con dicho cargo. Don Ramón Pérez Hernández ostenta el cargo de Director General de la Compañía desde su nombramiento efectuado por el Consejo de Administración en su sesión celebrada el 21 de marzo de 2002.

VI.5. Conjunto de intereses en la Sociedad Gestora de las personas citadas en el número VI.4.

Las personas que integran los órganos sociales de la Sociedad Gestora no son titulares o representantes, directa o indirectamente de ninguna acción u obligación convertible, salvo en el caso de Caja de Ahorros del Mediterráneo y Bear Stearns Spanish Securitization Corporation.

VI.6. Prestamistas de la Sociedad Gestora en más del 10 por 100.

No existen a la fecha de verificación del presente Folleto.

VI.7. Mención a si la Sociedad Gestora se encuentra inmersa en alguna situación de naturaleza concursal y a la posible existencia de litigios y contenciosos significativos que puedan afectar a su situación económico-financiera, o, en un futuro, a su capacidad para llevar a cabo las funciones de gestión y administración del Fondo previstas en este Folleto Informativo.

En la fecha de verificación del presente Folleto no existen litigios ni contenciosos que puedan afectar a la situación económico-financiera de la misma.

CAPITULO VII EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL FONDO

El Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo de 1998, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos en España, contempla la titulización de todo tipo de activos financieros y derechos de crédito, permitiendo de esa forma que las sociedades conviertan en efectivo activos que de otro modo serían ilíquidos.

El grueso del volumen del mercado de titulización español lo constituyen los títulos hipotecarios y, en menor medida, otros activos de entidades financieras, tales como carteras de préstamos personales y para vehículos. Los derechos de crédito comerciales forman una nueva clase de activos utilizados en operaciones de titulización en España y podrían representar en el futuro un importante subsector del mercado global de la titulización de activos.

Los derechos de crédito comerciales se generan en el balance de una sociedad en el momento en que ésta factura a un cliente servicios prestados o trabajos realizados, cuyo pago es líquido y exigible en una fecha futura específica. Los derechos de crédito comerciales representan un importante activo en el balance de una sociedad y la posibilidad de convertirlos en efectivo puede resultar muy atractiva para algunas compañías. Entre los principales motivos por los que una compañía recurre al mercado de la titulización para convertir en efectivo dicho activo se encuentran los siguientes: (i) incremento de la liquidez, (ii) uso más eficaz de su balance, (iii) incremento de la flexibilidad financiera, y (iv) reducción de costes de financiación.

La posibilidad de conseguir una calificación de AAA/AAA para los bonos de titulización que se derivan de derechos de crédito comerciales puede hacer que las sociedades españolas utilicen éste instrumento como herramienta financiera proyectada al futuro. Fuera de España, las operaciones con derechos de crédito comerciales se han venido utilizando de forma repetida y sistemática por sociedades europeas para la obtención de financiación rentable a largo plazo y sin recurso (entendiendo por financiación sin recurso, el hecho de que el Fondo no tiene la posibilidad de demandar al Cedente, pues éste no responde de la solvencia del Deudor, de conformidad con lo previsto en el apartado IV.1.4. del presente Folleto).