

D. JOSÉ LUIS DUBOIS AZNAL, apoderado de TITULIZACION DE ACTIVOS,
SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACION, S.A., con CIF A-80352750
y domicilio en Madrid, Calle Orense 69,

CERTIFICA

Que, en relación con la constitución de "TDA 25, FONDO DE TITULIZACIÓN DE
ACTIVOS":

- el texto del Folleto registrado con fecha 28 de julio de 2006, 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 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 31 de julio de dos mil seis.

D. José Luis Dubois Aznal

Apoderado

TDA 25, Fondo de Titulización de Activos EMISIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN

	265.000.000 euros	
Serie A	250.300.000 euros	EURIBOR + 0,13%/0,16%
Serie B	6.900.000 euros	EURIBOR + 0,28%/0,43%
Serie C	5.300.000 euros	EURIBOR + 0,55%/0,75%
Serie D	2.500.000 euros	EURIBOR + 1,75%/2,25%

VALORES DE RENTA FIJA

Valores NAS-IO **2.597.000 / 3.165.000 euros**

respaldados por participaciones hipotecarias y certificados de transmisión de hipoteca emitidos por



Agente Financiero

SANTANDER

Entidades Directoras

BEAR, STEARNS INTERNATIONAL LIMITED

EBN BANCO DE NEGOCIOS, S.A.

Entidades Aseguradoras y Colocadoras

BEAR, STEARNS INTERNATIONAL LIMITED

EBN BANCO DE NEGOCIOS, S.A.

Diseño y estructuración

BEAR, STEARNS INTERNATIONAL LIMITED

Fondo de Titulización promovido y administrado por

TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A.

Folleto aprobado e inscrito en los registros de la CNMV con fecha 28 de julio de 2006

ÍNDICE

FACTORES DE RIESGO	6
1. RIESGOS DERIVADOS DE LA NATURALEZA JURÍDICA Y DE LA ACTIVIDAD DEL FONDO	6
1.1. Naturaleza del Fondo y obligaciones de la Sociedad Gestora	6
1.2. Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora	6
1.3. Concurso de la Sociedad Gestora, del cedente y de otras entidades	6
1.4. Limitación de acciones frente a la Sociedad Gestora	7
2. RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES	7
2.1. Liquidez	7
2.2. Rentabilidad de los Valores	8
2.3. Duración de los Valores	8
2.4. Intereses de demora	8
3. RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN	8
3.1. Riesgo de impago de los Préstamos Hipotecarios	8
3.2. Protección limitada	9
3.3. Riesgo de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios	9
DOCUMENTO DE REGISTRO DE VALORES DE TITULIZACIÓN	10
1. PERSONAS RESPONSABLES	10
1.1. Personas responsables de la información que figura en el Documento de Registro	10
1.2. Declaraciones de las personas responsables de la información que figura en el Documento de Registro	10
2. AUDITORES DE CUENTAS	10
2.1. Auditores del Fondo	10
2.2. Criterios contables utilizados por el Fondo	11
3. FACTORES DE RIESGO DEL FONDO	11
4. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR	11
4.1. Declaración de que el Emisor se constituirá como fondo de titulización	11
4.2. Nombre legal y profesional del Emisor	11
4.3. Lugar del registro del Fondo y número de registro	11
4.4. Fecha de Constitución y período de actividad del Emisor	12
4.5. Domicilio, personalidad jurídica y legislación aplicable al Emisor	15
4.6. Descripción del capital autorizado y emitido por el Emisor y del importe de cualquier capital que se haya acordado emitir, el número y las clases de los valores que lo integran	16
5. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	16
5.1. Breve descripción de las actividades principales del emisor	16
5.2. Descripción general de las partes del programa de titulización	17
6. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN	20
6.1. Gestión, administración y representación del Emisor	20
6.2. Auditoría de cuentas de la Sociedad Gestora	20
6.3. Actividades principales	20
6.4. Existencia o no de participaciones en otras sociedades	21
6.5. Prestamistas de la Sociedad Gestora en más del 10%	21
6.6. Litigios de la Sociedad Gestora	21
6.7. Órganos administrativos, de gestión y de supervisión	21
6.8. Fondos Gestionados	24
6.9. Capital Social y Recursos Propios	25
6.10. Principales operaciones con partes vinculadas y conflictos de intereses	25
6.11. Accionistas de la Sociedad Gestora en más de un 10%	25

7. ACCIONISTAS PRINCIPALES	26
8. INFORMACIÓN FINANCIERA REFERENTE A LOS ACTIVOS Y A LAS RESPONSABILIDADES DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y BENEFICIOS Y PÉRDIDAS	26
8.1. Declaración sobre inicio de operaciones y estados financieros del emisor anteriores a la fecha del Documento de Registro	26
8.2. Información financiera histórica	26
8.3. Procedimientos judiciales y de arbitraje	27
8.4. Cambio adverso importante en la posición financiera del emisor	27
9. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS	27
9.1. Declaraciones o informes atribuidos a una persona en calidad de experto	27
9.2. Información procedente de terceros	27
10. DOCUMENTOS PARA CONSULTA	27
NOTA DE VALORES	29
1. PERSONAS RESPONSABLES	29
1.1. Personas responsables de la información que figura en la Nota de Valores	29
1.2. Declaraciones de las personas responsables de la información que figura en la Nota de Valores	29
2. FACTORES DE RIESGO	29
3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	29
3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta	29
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE Y ADMITIRSE A COTIZACIÓN	30
4.1. Importe total de los valores	30
4.2. Descripción del tipo y la clase de los valores	31
4.3. Legislación según la cual se crean los valores	34
4.4. Indicación de si los valores son nominativos o al portador, y si están en forma de títulos o anotaciones en cuenta	35
4.5. Divisa de la emisión	35
4.6. Clasificación de los valores según la subordinación	35
4.7. Descripción de los derechos vinculados a los valores	36
4.8. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas al pago de los intereses	36
4.9. Fecha de vencimiento y amortización de los valores	43
4.10. Indicación del rendimiento	45
4.11. Representación de los tenedores de los valores	55
4.12. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones para la emisión de los Valores	55
4.13. Fecha de emisión de los valores	56
4.14. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores	57
5. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	57
5.1. Mercado en el que se negociarán los valores	57
5.2. Agente Financiero y entidades depositarias	57
6. GASTOS DE LA OFERTA Y DE LA ADMISIÓN A COTIZACIÓN	60
7. INFORMACIÓN ADICIONAL	60
7.1. Declaración de la capacidad con la que han actuado los asesores relacionados con la emisión que se mencionan en la Nota de Valores	60
7.2. Otra información de la Nota de Valores que haya sido auditada o revisada por auditores	60
7.3. Declaraciones o informes atribuidos a una persona en calidad de experto	61
7.4. Informaciones procedentes de terceros	61
7.5. Calificaciones de solvencia asignadas por las Agencias de Calificación	61

MÓDULO ADICIONAL A LA NOTA DE VALORES	64
1. VALORES	64
1.1. Denominación mínima de una emisión	64
1.2. Confirmación de que la información relativa a una empresa o deudor que no participen en la emisión se ha reproducido exactamente	64
2. ACTIVOS SUBYACENTES	64
2.1. Confirmación sobre la capacidad de los activos titulizados de producir los fondos pagaderos a los valores	64
2.2. Activos que respaldan la emisión	65
2.3. Activos activamente gestionados que respaldan la emisión	89
2.4. Declaración en caso de que el emisor se proponga emitir nuevos valores respaldados por los mismos activos, y descripción de cómo se informará a los tenedores de esa clase	89
3. ESTRUCTURA Y TESORERÍA	89
3.1. Descripción de la estructura de la operación, incluyendo, en caso necesario, un diagrama	89
3.2. Descripción de las entidades que participan en la emisión y descripción de las funciones que deben ejercer	91
3.3. Descripción del método y de la fecha de la venta, transferencia, novación o asignación de los activos, o de cualquier derecho y/u obligación en los activos al emisor	92
3.4. Explicación del Flujo de Fondos	95
3.5. Nombre, dirección, y actividades económicas significativas de los creadores de los activos titulizados	120
3.6. Rendimiento y/o reembolso de los valores con otros que no son activos del emisor	122
3.7. Administrador, agente de cálculo o equivalente	122
3.8. Nombre, dirección y breve descripción de cualquier contrapartida por operaciones de permuta, de crédito, de liquidez o de cuentas	134
4. INFORMACIÓN POSTEMISIÓN	134
4.1. Indicación de si se propone proporcionar información post-emisión relativa a los valores que deben admitirse a cotización y sobre el rendimiento de la garantía subyacente. En los casos en que el emisor haya indicado que se propone facilitar esa información, especificación de la misma, donde puede obtenerse y la frecuencia con la que se facilitará	134

El presente documento constituye un folleto informativo (en adelante, el “**Folleto**”) registrado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, conforme a lo previsto en el Reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 (en adelante, el “**Reglamento 809/2004**”), comprensivo de:

- a) una descripción de los principales factores de riesgo ligados al Emisor, a los valores y a los activos que respaldan la emisión (“**Factores de Riesgo**”);
- b) un documento de registro de valores de titulización, elaborado conforme al Anexo VII de dicho Reglamento 809/2004 (“**Documento de Registro**”);
- c) una nota de valores, elaborada conforme al Anexo XIII de dicho Reglamento 809/2004 (“**Nota de Valores**”);
- d) un módulo adicional a la Nota de Valores, elaborado conforme al Anexo VIII de dicho Reglamento 809/2004 (“**Módulo Adicional**”); y
- e) un glosario de términos (“**Glosario de Términos**”).

FACTORES DE RIESGO

1. RIESGOS DERIVADOS DE LA NATURALEZA JURÍDICA Y DE LA ACTIVIDAD DEL FONDO

1.1. Naturaleza del Fondo y obligaciones de la Sociedad Gestora

El Fondo constituirá un patrimonio separado sin personalidad jurídica que, de conformidad con el Real Decreto 926/1998, será gestionado por una sociedad gestora de fondos de titulización. El Fondo sólo responderá de sus obligaciones frente a sus acreedores con su patrimonio.

La Sociedad Gestora desempeñará para el Fondo aquellas funciones que se le atribuyen en el Real Decreto 926/1998, así como la defensa de los intereses de los titulares de los Valores como gestora de negocios ajenos, sin que exista ningún sindicato de tenedores de los Valores. De esta forma, la capacidad de defensa de los intereses de los titulares de los Valores, depende de los medios de la Sociedad Gestora.

1.2. Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora

Conforme al artículo 19 del Real Decreto 926/1998, cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en concurso de acreedores, y sin perjuicio de los efectos de dicha situación concursal descritos posteriormente, o fuera revocada su autorización, deberá proceder a encontrar una sociedad gestora que la sustituya. Siempre que en este caso hubieran transcurrido cuatro (4) meses desde que tuvo lugar el evento determinante de la sustitución y no se hubiera encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la administración y representación del Fondo, o en ese plazo la CNMV no considerara idónea la propuesta, se procederá a la liquidación anticipada del Fondo y a la amortización de los valores emitidos con cargo al mismo, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

1.3. Concurso de la Sociedad Gestora, del cedente y de otras entidades

El concurso de cualquiera de los sujetos intervinientes (sea cualquiera de los Cedentes, la Sociedad Gestora o cualquier otra entidad contraparte del Fondo) podría afectar a sus relaciones contractuales con el Fondo, de conformidad con lo previsto en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (en adelante, la “**Ley Concursal**”).

En este sentido, en caso de que la Sociedad Gestora sea declarada en concurso, ésta deberá ser sustituida por otra sociedad gestora conforme a lo previsto en el apartado anterior del presente Folleto y en los artículos 18 y 19 del Real Decreto 926/1998. Sin perjuicio de lo anterior, en caso de declaración de concurso de la Sociedad Gestora, los bienes pertenecientes al Fondo que se encuentren en poder de la Sociedad Gestora y sobre los cuales ésta no tenga derecho de uso, garantía o retención -salvo el dinero por su carácter fungible- que existieren en la masa se considerarán de dominio del Fondo, debiendo entregarse por la administración concursal al Fondo. La estructura de la operación de titulización de activos contemplada no permite, salvo incumplimiento de las partes, que existan cantidades en metálico que pudieran integrarse en la masa de la Sociedad Gestora ya que las cantidades correspondientes a ingresos del Fondo deben ser ingresadas, en los términos previstos en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto, en las cuentas abiertas a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora (que intervendrá en la apertura de dichas cuentas, no ya como

simple mandataria del Fondo, sino como representante legal del mismo, por lo que el Fondo gozaría al respecto de un derecho de separación absoluto, en los términos previstos en los artículos 80 y 81 de la Ley Concursal) en otras entidades financieras.

En caso de concurso de un Cedente, la emisión y cesión de las respectivas Participaciones y Certificados podrán ser objeto de reintegración únicamente en caso de ejercicio de la acción de reintegración en la que se demuestre la existencia de fraude de dicha emisión y cesión, de conformidad con lo previsto en la Disposición Adicional Quinta, apartado 4 de la Ley 3/1994.

En el supuesto de que se declare el concurso de alguno de los Cedentes conforme a la Ley Concursal, el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, tendrá derecho de separación sobre los títulos múltiples representativos de las Participaciones y los Certificados por él emitidos, en los términos previstos en los artículos 80 y 81 de la Ley Concursal. Además, el Fondo, actuando a través de su Sociedad Gestora, tendrá derecho a obtener del Cedente en cuestión las cantidades que resulten de las Participaciones y los Certificados por él emitidos, ya que dichas cantidades se considerarán como propiedad del Fondo y, por lo tanto, deberán ser transmitidas a la Sociedad Gestora en representación del Fondo. Ello no obstante, no cabe descartar que dicho derecho de separación no pueda ser ejercitado respecto de los fondos manejados por el Cedente afectado, por cuenta y orden del Fondo, en su función de gestión de cobros de los Préstamos Hipotecarios por él administrados y el dinero depositado, en su caso, en las Cuentas de Reinversión abiertas en los Cedentes, en ambos casos con anterioridad a la fecha de declaración de concurso, por su carácter fungible y la consiguiente confusión patrimonial. Los mecanismos que atenúan el mencionado riesgo se describen en los apartados 3.4.4.3. (Cuentas de Reinversión), 3.4.5. (Cómo se perciben los pagos relativos a los activos) y 3.7.1. (Administración y custodia de los Préstamos Hipotecarios y depósito de las Participaciones y los Certificados) del Módulo Adicional.

1.4. Limitación de acciones frente a la Sociedad Gestora

Los titulares de los Valores y los restantes acreedores ordinarios del Fondo no tendrán acción contra la Sociedad Gestora, sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

2. RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES

2.1. Liquidez

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

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

Además, en ningún caso el Fondo podrá recomprar los Valores a los titulares de éstos, aunque los Valores sí podrán ser amortizados anticipadamente en su totalidad en el caso de la liquidación anticipada, en los términos establecidos en el apartado 4.4.3. del Documento de Registro.

2.2. Rentabilidad de los Valores

El cálculo de la tasa interna de rentabilidad (TIR) para el tomador de cada Valor que se recoge en el apartado 4.10. de la Nota de Valores, está sujeto, entre otros, a los tipos de interés futuros del mercado, dado el carácter variable del Tipo de Interés Nominal de cada Serie, y a hipótesis de tasas de amortización anticipada y de morosidad de los Préstamos Hipotecarios que pueden no cumplirse.

2.3. Duración de los Valores

El cálculo de la vida media y de la duración de los Valores recogido en el apartado 4.10. de la Nota de Valores está sujeto, entre otras, a hipótesis de tasas de amortización anticipada y morosidad de los Derechos de Crédito que pueden no cumplirse. El cumplimiento de la tasa de amortización anticipada está influenciado por una variedad de factores demográficos, económicos y sociales tales como la estacionalidad, los tipos de interés del mercado, la situación laboral y económica de los Deudores Hipotecarios y el nivel general de la actividad económica, que impiden su previsibilidad.

2.4. Intereses de demora

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

3. RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN

3.1. Riesgo de impago de los Préstamos Hipotecarios

Los titulares de los Valores emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de los Préstamos Hipotecarios, agrupados en el mismo mediante la emisión de las Participaciones y los Certificados, teniendo en cuenta siempre la protección ofrecida por los mecanismos de mejora de crédito a las que se hace referencia en el apartado 3.4.2. del Módulo Adicional.

Los Cedentes, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responderán ante el Fondo exclusivamente de la existencia y legitimidad de los Préstamos Hipotecarios, y de las Participaciones y Certificados por ellos emitidos, en los términos y condiciones declarados en la Escritura de Constitución y que se recogen en el presente Folleto, así como de la personalidad con la que efectúan la cesión pero no asumirán responsabilidad alguna por el impago de los Deudores Hipotecarios, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios, o por la solvencia de los mismos. Tampoco asumirán en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgarán garantías o avales, ni incurrirán en pactos de recompra de las Participaciones y los Certificados, 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 relativas a la sustitución de las respectivas Participaciones y/o Certificados por cada uno de ellos emitidos que no se ajusten a las declaraciones recogidas en el apartado 2.2.8. del Módulo Adicional, en relación con los compromisos establecidos en los apartados 2.2.9 y 3.7.1. del Módulo Adicional.

Los Valores emitidos por el Fondo no representan ni constituyen una obligación de los Cedentes ni de la Sociedad Gestora. No existen otras garantías concedidas por entidad pública o privada alguna, incluyendo los Cedentes, la Sociedad Gestora, y cualquier empresa afiliada o participada por cualquiera de los anteriores.

3.2. Protección limitada

Una inversión en los Valores puede verse afectada, entre otros factores, por un deterioro de las condiciones económicas generales que tenga un efecto negativo sobre los pagos de los Préstamos Hipotecarios que respaldan la emisión del Fondo. En el caso de que los impagos de los Préstamos Hipotecarios alcanzaran un nivel elevado se podría reducir, o incluso agotar, la protección limitada contra las pérdidas en la cartera de Préstamos Hipotecarios de la que disfrutan los Valores como resultado de la existencia de las operaciones de mejora de crédito enumeradas en el apartado 3.4.2. del Módulo Adicional.

3.3. Riesgo de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios

Las Participaciones y los Certificados agrupados en el Fondo son susceptibles de ser amortizados anticipadamente cuando los Deudores Hipotecarios reembolsen anticipadamente la parte de capital pendiente de amortizar de los Préstamos Hipotecarios, en los términos previstos en cada una de sus escrituras de concesión. Igualmente, las Participaciones y los Certificados correspondientes a un Cedente serán amortizados íntegramente en caso de ser subrogado ese Cedente en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto, con sujeción a la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios, en su redacción vigente, o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

El riesgo que supondrá dicha amortización anticipada se traspasará en cada Fecha de Pago a los titulares de los Valores conforme a las reglas de amortización descritas en el apartado 4.9. de la Nota de Valores. En consecuencia, la amortización de los Bonos puede sufrir variaciones respecto de los importes inicialmente previstos para cada Fecha de Pago.

DOCUMENTO DE REGISTRO DE VALORES DE TITULIZACIÓN

(ANEXO VII DEL REGLAMENTO (CE) 809/2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES

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

D. José Luis Dubois Aznal, actuando en su condición de apoderado de TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A. (la “**Sociedad Gestora**”), de forma especial para la constitución del fondo de titulización de activos TDA 25, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el “**Fondo**” y/o el “**Emisor**”) en virtud de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en su reunión de 30 de junio de 2006, y en nombre y representación de la Sociedad Gestora, con domicilio social en Madrid (España), calle Orense, número 69, actuando a su vez como sociedad gestora del Fondo.

1.2. Declaraciones de las personas responsables de la información que figura en el Documento de Registro

D. José Luis Dubois Aznal, en representación de la Sociedad Gestora, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para asegurar que es así la información contenida en el presente Documento de Registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. AUDITORES DE CUENTAS

2.1. Auditores del Fondo

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

Durante la vigencia de la operación, las cuentas del Fondo serán objeto de verificación y revisión anual por los auditores de cuentas. Las cuentas anuales del Fondo y el informe de auditoría serán depositados en el Registro Mercantil y en la CNMV.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en su reunión del día 24 de abril de 2006 ha designado a Ernst & Young, S.L. (“**ERNST & YOUNG**” o los “**Auditores**”), inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) con el número S0530, domicilio social en Madrid (España), Torre Picasso, Plaza Pablo Ruiz Picasso número 1 y con C.I.F. número A-78970506, como auditores de cuentas del Fondo.

La designación de ERNST & YOUNG como Auditores se ha realizado sin especificar el número de períodos contables para los cuales se ha designado. En caso de que exista un acuerdo posterior de la Sociedad Gestora, para la designación de nuevos auditores de cuentas de reconocido prestigio,

se comunicaría a la CNMV, a las Agencias de Calificación y a los titulares de los Valores, de conformidad con lo previsto en el apartado 4.1.3 del Módulo Adicional.

2.2. Criterios contables utilizados por el Fondo

El Fondo realizará la imputación de ingresos y gastos, siguiendo el criterio de devengo, es decir, en función de la corriente real que tales ingresos y gastos representan, con independencia del momento en que se produzca su cobro y pago. Los períodos contables del Fondo, comenzarán el 1 de enero y terminarán el 31 de diciembre de cada año, excepto el primer ejercicio contable que comenzará en la Fecha de Constitución y el último ejercicio contable que finalizará en la fecha en la que se extinga el Fondo.

3. FACTORES DE RIESGO DEL FONDO

Los factores de riesgo ligados al Fondo aparecen detallados en el apartado 1. de los Factores de Riesgo.

4. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

4.1. Declaración de que el Emisor se constituirá como fondo de titulización

El Emisor será un Fondo de Titulización de Activos que se constituirá conforme a la legislación española.

4.2. Nombre legal y profesional del Emisor

La denominación del Emisor será **“TDA 25, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS”**.

4.3. Lugar del registro del Fondo y número de registro

La Sociedad Gestora hace constar que ni la constitución del Fondo, ni los Valores que se emitan con cargo a éste, serán objeto de inscripción en ningún Registro Mercantil español, a tenor de la facultad potestativa contenida en el artículo 5.4 del Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización (el **“Real Decreto 926/1998”**), sin perjuicio del registro del presente Folleto por la CNMV, el cual se produce con fecha 28 de julio de 2006, y del depósito en dicha Comisión, para su incorporación a sus registros públicos, de una copia de la escritura de constitución del Fondo, de cesión por los Cedentes de los Préstamos Hipotecarios mediante la emisión por éstos y la suscripción por el Fondo de las Participaciones y los Certificados y de emisión por el Fondo de los Valores (la **“Escritura de Constitución”**) en los términos previstos en el artículo 6 del Real Decreto 926/1998, cuyo contenido coincidirá con lo establecido en el presente Folleto y con el del proyecto de Escritura de Constitución presentado a la CNMV, sin que en ningún caso, los términos de la Escritura de Constitución contradigan, modifiquen, alteren o invaliden el contenido del presente Folleto.

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

4.4. Fecha de Constitución y período de actividad del Emisor

4.4.1. Fecha de Constitución

La Sociedad Gestora, junto con los Cedentes, procederán a otorgar el 28 de julio de 2006, una vez producido el registro del presente Folleto, la Escritura de Constitución, en los términos previstos en el artículo 6 del Real Decreto 926/1998 (la “**Fecha de Constitución**”).

4.4.2. Período de actividad del Fondo

El período de actividad del Fondo se extenderá desde la Fecha de Constitución prevista en el apartado anterior hasta la fecha de vencimiento legal (prevista para el 22 de marzo de 2041 o si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil) (en adelante, “**Fecha de Vencimiento Legal**”), salvo que, con anterioridad, se proceda a la liquidación anticipada del Fondo conforme a lo establecido en el apartado siguiente.

4.4.3. Liquidación anticipada y extinción del Fondo

No obstante lo anterior, en virtud de lo que se establecerá en la Escritura de Constitución y de conformidad con lo establecido en el presente Folleto, la Sociedad Gestora estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada de la totalidad de la emisión de Bonos y en su caso, al vencimiento anticipado de los Valores NAS-IO, cuando en una Fecha de Pago (tal y como dicho concepto se define en el apartado 4.8.1. de la Nota de Valores) la suma del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y Certificados el último día del mes anterior al de la Fecha de Pago en cuestión sea inferior al diez por ciento (10%) de la suma del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y Certificados en la Fecha de Constitución, siempre y cuando (i) se hayan obtenido las autorizaciones necesarias para ello de las autoridades competentes; y (ii) la liquidación de las Participaciones y de los Certificados pendientes de amortización, junto con el saldo que exista en ese momento en las Cuentas del Fondo permita una total cancelación de todas las obligaciones pendientes del Fondo frente a los titulares de los Valores, de acuerdo con lo establecido en este apartado, y respetando los pagos anteriores a éstos cuyo orden de prelación sea preferente conforme al Orden de Prelación de Pagos.

Se entenderá, en todo caso, como obligaciones de pago derivadas de los Valores en la Fecha de Liquidación Anticipada, el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos en esa fecha, más los intereses devengados y no pagados hasta esa fecha más los Pagos NAS-IO pendientes hasta dicha Fecha de Liquidación Anticipada, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esa fecha, vencidas y exigibles.

El Fondo se extinguirá previa liquidación de los activos remanentes, en todo caso, en los siguientes supuestos, informándose previamente a la CNMV y a las Agencias de Calificación en caso de producirse alguno de ellos:

- (i) Cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo.
- (ii) En el supuesto de que la Sociedad Gestora se disolviese, le fuera retirada su autorización, o fuera declarada en concurso y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto, o en su defecto, cuatro (4) meses, sin haber designado una nueva sociedad gestora de acuerdo con lo establecido en el apartado 3.7.2.2. del Módulo Adicional.
- (iii) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Valores emitidos o se prevea que se va a producir.
- (iv) Cuando se produzca una modificación en la normativa fiscal, de conformidad con la normativa aplicable al Fondo y a los Valores por él emitidos que, a juicio de la Sociedad Gestora, afecte significativamente y de forma negativa al equilibrio financiero del Fondo.
- (v) Cuando transcurran treinta (30) meses desde la fecha de vencimiento del último Préstamo Hipotecario agrupado en el Fondo, aunque se encontraran aún débitos pendientes de cobro.

El Fondo se extinguirá en todo caso a consecuencia de las siguientes circunstancias:

- (i) Cuando se amorticen íntegramente las Participaciones y los Certificados. En el supuesto de que hayan vencido todas las Participaciones y los Certificados y existan importes pendientes de cobro de los mismos y obligaciones pendientes de pago a los titulares de los Valores, el Fondo se extinguirá en la Fecha de Pago inmediata siguiente a los treinta y seis (36) meses desde la fecha de vencimiento del último Préstamo Hipotecario agrupado en el mismo, es decir, el 22 de marzo de 2041.
- (ii) Cuando se amorticen íntegramente los Bonos emitidos y se hayan hecho los Pagos NAS-IO correspondientes.
- (iii) En el supuesto de que no se confirmen como definitivas, antes del inicio del plazo para suscribir los Valores, que comenzará a las 10:00 horas (hora CET) del 1 de agosto de 2006 y finalizará a las 10:00 horas (hora CET) del 2 de agosto de 2006 (en adelante, el “**Período de Suscripción**”), alguna de las calificaciones provisionales otorgadas a los Valores por las Agencias de Calificación, así como cuando, antes del comienzo del citado Período de Suscripción, se produzca un suceso que no hubiera podido preverse o que, previsto, fuera inevitable y que haga imposible el cumplimiento de los Contratos del Fondo de conformidad con lo establecido en el artículo 1.105 del Código Civil. En estos casos, se considerarán asimismo resueltas la constitución del Fondo, la emisión y suscripción de las Participaciones y los Certificados, los Contratos del Fondo y la emisión de los Valores.

En este supuesto de resolución anticipada del Fondo, los Cedentes asumirán el compromiso de hacer frente a los gastos iniciales en los que se haya incurrido para la constitución del Fondo, cada uno de ellos en un porcentaje equivalente a su porcentaje de participación en la emisión de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca y teniendo en cuenta los gastos que puedan imputarse individualmente a cada uno de ellos, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Gestión Interna Individualizada.

En el caso de que, en el momento de producirse la liquidación del Fondo, quedaran obligaciones pendientes de pago por parte del Fondo a cualquiera de los titulares de los Valores, la Sociedad Gestora podrá realizar alguna de las siguientes actividades:

- (i) Procederá a vender los activos para lo que recabará oferta de, al menos, cinco (5) entidades de entre las más activas en la compraventa de estos activos que, a su juicio, puedan dar valor de mercado. El precio inicial para la venta de la totalidad de las Participaciones y los Certificados no será inferior a la suma de (a) el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados más (b) los intereses devengados y no cobrados de los Préstamos Hipotecarios a que correspondan, si bien, en caso de que no se alcance dicho importe, la Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta recibida por las Participaciones y los Certificados ofertados por dichas entidades que cubran el valor de mercado del bien de que se trate. Para la fijación del valor de mercado la Sociedad Gestora podrá obtener los informes de valoración que juzgue necesarios. La designación de las entidades independientes será comunicada a la CNMV y a las Agencias de Calificación.

En el supuesto de que el Fondo se liquidara, quedando pendiente de amortización algún importe de las Participaciones y Certificados, los Cedentes tendrán un derecho de tanteo para recuperar las Participaciones y Certificados por ellos emitidos que pertenezcan al Fondo en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora y de conformidad con lo establecido en el párrafo anterior. El anterior derecho de tanteo no implica, en ningún caso, un pacto o declaración de recompra de las Participaciones y los Certificados otorgado por los Cedentes. Para el ejercicio de dicho derecho de tanteo, los Cedentes dispondrán de un plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la fecha en que la Sociedad Gestora les comunique las condiciones en que se procederá a la enajenación de las Participaciones y los Certificados, debiendo igualar, al menos, la mejor de las ofertas efectuadas por terceros;

- (ii) Procederá a cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo;
- (iii) En caso de que lo anterior fuera insuficiente o existieran préstamos u otros activos remanentes, procederá a vender los demás bienes que permanezcan en el activo del Fondo. La Sociedad Gestora estará facultada para aceptar aquellas ofertas que, a su juicio, cubran el valor de mercado del bien de que se trate y se paguen en metálico y al contado. Para la fijación del valor de mercado, la Sociedad Gestora podrá obtener los informes de valoración que juzgue necesarios.
- (iv) La Sociedad Gestora, una vez efectuada la reserva para gastos de extinción aplicará todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de los activos del Fondo, junto con el resto de los Recursos Disponibles que tuviera el Fondo en ese momento, al pago de los diferentes conceptos, conforme al Orden de Prelación de Pagos.

En el supuesto de que, una vez liquidado el Fondo y realizados todos los pagos previstos en el apartado 3.4.6.2. del Módulo Adicional, existiera algún remanente, éste será abonado al Cedente o Cedentes que corresponda, en función del origen del remanente, que se repartirá entre al Cedente o Cedentes que corresponda, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Gestión Interna Individualizada. En el caso de que el remanente no fuera cantidad líquida por corresponder a Participaciones y/o Certificados cuyos Préstamos Hipotecarios se encontrasen pendientes de resolución de procedimientos judiciales o notariales iniciados como consecuencia del impago por Deudores Hipotecarios, tanto su continuación como el producto de su resolución serán a favor de los Cedentes correspondientes.

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 Recursos Disponibles, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos, excepción hecha de la oportuna reserva para hacer frente a los gastos de extinción.

Transcurrido un plazo de seis (6) meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los fondos disponibles, la Sociedad Gestora otorgará un acta notarial declarando (i) extinguido el Fondo, así como las causas previstas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto que motivaron su extinción, (ii) el procedimiento de comunicación a los tenedores de los Valores y a la CNMV llevado a cabo, y (iii) la distribución de los Recursos Disponibles siguiendo el Orden de Prelación de Pagos. Dicho documento notarial será remitido por la Sociedad Gestora a la CNMV.

4.5. Domicilio, personalidad jurídica y legislación aplicable al Emisor

El Fondo se constituirá en España, al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998.

El Fondo constituirá un patrimonio separado, con carácter de cerrado, carente de personalidad jurídica que, de conformidad con el Real Decreto 926/1998, será gestionado por una sociedad gestora de fondos de titulización. Corresponderán a la Sociedad Gestora, la constitución, administración y representación del Fondo, así como, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Valores emitidos con cargo a los fondos que administre y los restantes acreedores ordinarios de los mismos. El Fondo sólo responderá por sus obligaciones frente a sus acreedores con su patrimonio.

La constitución del Fondo, una vez producido el registro del presente Folleto, y la emisión de los Valores con cargo al mismo se llevarán a cabo al amparo de lo previsto en la legislación española y, en concreto, de acuerdo con (i) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen; (ii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; (iii) la Ley 3/1994; (iv) la Ley 44/2002 (en particular su artículo 18); (v) la Ley del Mercado de Valores en su redacción actual, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción y para todo aquello que resulte de aplicación; y (vi) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

El presente Documento de Registro se ha elaborado siguiendo el esquema previsto en el Reglamento 809/2004.

El Fondo estará domiciliado en el domicilio de la Sociedad Gestora, esto es, en Madrid (España), calle Orense número 69 y su número de teléfono será +34 91 702 08 08.

4.5.1 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 el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido 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 (“**Ley 19/1992**”), en la Ley 3/1994, de 14 de

abril, por la que se adapta la Legislación Española en materia de entidades de crédito a la segunda Directiva de coordinación bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero (“Ley 3/1994”) y en el Real Decreto 926/1998 que, en resumen, definen los siguientes principios fundamentales:

- 1º) Los Fondos de Titulización de Activos son sujetos pasivos 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 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, declara no sometidos a retención “los rendimientos de Participaciones Hipotecarias, Créditos Hipotecarios u otros derechos de crédito que constituyan ingreso de los Fondos de Titulización”.
- 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” del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, predeterminando con ello su sujeción a los mismos.

La transmisión al Fondo de las Participaciones y los Certificados prevista en la Escritura de Constitución en la forma antes expuesta es una operación sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido (“IVA”), de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 20. Uno, 18º, e) de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido (“Ley del IVA”).
- 4º) En lo que se refiere al IVA, el Fondo estará sujeto a las reglas generales, con la única particularidad de que los servicios prestados al mismo por la Sociedad Gestora estarán exentos del mismo, y del Impuesto de Actos Jurídicos Documentados.
- 5º) La emisión de los Valores estará exenta del IVA (artículo 20.Uno.18ª de la Ley del IVA) y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (artículo 45-LB número 15 del Texto Refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, confirmado por Sentencia del Tribunal Supremo de 3 de noviembre de 1997).

4.6. Descripción del capital autorizado y emitido por el Emisor y del importe de cualquier capital que se haya acordado emitir, el número y las clases de los valores que lo integran

No aplicable.

5. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

5.1. Breve descripción de las actividades principales del emisor

El Fondo se constituirá como un vehículo destinado a la realización de una operación concreta, desarrollando las actividades que se explican en detalle a lo largo del presente Folleto.

El Fondo, en la Fecha de Constitución y una vez producido el registro del presente Folleto, emitirá los Valores NAS-IO y las distintas Series de Bonos con cuyos importes nominales adquirirá, mediante la emisión por los Cedentes de las Participaciones y los Certificados, una cartera de Préstamos Hipotecarios titularidad de los Cedentes, cuyas características principales se describen en el Módulo Adicional.

De este modo, a través de la presente operación, se anticipa a los Cedentes el cobro de los Préstamos Hipotecarios, es decir, se hacen líquidos para los Cedentes activos que no lo eran en el momento de la cesión al Fondo.

5.2. Descripción general de las partes del programa de titulización

Las personas intervinientes en la oferta son:

- a) TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A., es la Sociedad Gestora del Fondo.

TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A., es una sociedad anónima española, sociedad gestora de fondos de titulización, con domicilio en la calle Orense, número 69, Madrid (España) y con C.I.F. número A-80352750.

No tiene calificaciones crediticias de ninguna agencia de calificación.

- b) El diseño financiero del Fondo y de la emisión de Valores ha sido llevado a cabo por Bear, Stearns International Limited (en adelante, “**BSIL**”).

BSIL es un establecimiento financiero constituido bajo legislación inglesa con domicilio en Londres (Reino Unido), One Canada Square, operante en España como empresa de servicios de inversión en régimen de libre prestación de servicios y sometido a revisión por la Financial Services Authority. Figura inscrita en el Registro de Sociedades de Inglaterra con el número 1592029.

No tiene calificaciones crediticias de ninguna agencia de calificación si bien sí las tiene su sociedad matriz, tal y como se establece en el apartado f) siguiente.

- c) J & A GARRIGUES, S.L. como asesor independiente, ha proporcionado el asesoramiento legal de la operación y revisado sus aspectos fiscales.

J & A GARRIGUES, S.L. es una sociedad limitada que presta servicios de asesoramiento legal y tributario, con domicilio social en Madrid (España), calle Hermosilla número 3 y con C.I.F. número B-81709081.

No tiene calificaciones crediticias de ninguna agencia de calificación.

- d) BANCO GALLEGO Y CREDIFIMO serán los Cedentes de los Préstamos Hipotecarios a través de la emisión de las Participaciones y los Certificados que serán íntegramente suscritos por el Fondo, una vez producido el registro del presente Folleto, en su constitución, las entidades acreditantes de la Línea de Liquidez Dispuesta y las entidades otorgantes del Préstamo para Gastos Iniciales y, los depositarios, en su caso, de las Cuentas de Reinversión.

UNIÓN DE CRÉDITO PARA LA FINANCIACIÓN MOBILIARIA E INMOBILIARIA, CREDIFIMO, E.F.C., S.A.U. es un establecimiento financiero de crédito, con domicilio social en Madrid (España), calle Santiago de Compostela, número 94, y con C.I.F. número A-28371292. Figura inscrita en el Registro del Banco de España con el número 8596 de codificación y en el Registro Mercantil de la provincia de Madrid al Tomo 6395, Hoja M-104222, Folio 70.

No tiene calificaciones crediticias de ninguna agencia de calificación.

CREDIFIMO es una sociedad participada al 100% por CAJA DE AHORROS PROVINCIAL DE SAN FERNANDO, DE SEVILLA y JERÉZ (“**CAJA SAN FERNANDO**”) y formando parte de su grupo consolidado. Caja San Fernando es una

caja de ahorros domiciliada en Sevilla (España), Plaza de San Francisco, número 1 y con CIF número G-41000167. Figura inscrita en Registro del Banco de España con el número 2071 y en el Registro Mercantil de la provincia de Sevilla al Tomo 1.539, hoja número SE-6747.

Las calificaciones de la deuda no subordinada y no garantizada de CAJA SAN FERNANDO otorgadas en la actualidad son:

	S&P	Fitch	Moody's
Corto Plazo	-	F2	-
Largo Plazo	-	A-	-

BANCO GALLEGO, S.A. es una entidad de crédito, con domicilio social en Santiago de Compostela (A Coruña, España), Plaza de Cervantes número 15, y con C.I.F. número A-80042112. Figura inscrita en el Registro del Banco de España con el número 0046 de codificación y en el Registro Mercantil de la provincia de A Coruña, Folio 1, Tomo 2.141, Hoja n 22.011, Sección General, Inscripción 1ª.

No tiene calificaciones crediticias de ninguna agencia de calificación.

- e) Banco Santander Central Hispano, S.A. (“**SANTANDER**”) es el Agente Financiero en la emisión de Bonos, el depositario de los Títulos Múltiples y el depositario de la Cuenta de Tesorería, de la Cuenta de Cobros y de la Cuenta de Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta.

SANTANDER es una entidad de crédito, con domicilio en Santander (España), Paseo de Pereda, números 9 – 12 y con C.I.F. número A-39000013. Figura inscrita en el Registro del Banco de España con el número 0049 de codificación y en el Registro Mercantil de la provincia de Cantabria al Tomo 676, libro 0, sección 8ª, hoja S-1960, folio 28.

Las calificaciones de la deuda no subordinada y no garantizada de SANTANDER otorgadas en la actualidad son:

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

- f) BEAR, STEARNS BANK, PLC (en adelante, “**BSBP**”) es la contrapartida en los Contratos de Derivado.

BSBP es una entidad de crédito, constituida bajo legislación irlandesa con domicilio en Dublín (Irlanda), Block 8, Harcourt Centre, Charlotte Way. Figura inscrita en el Registro de Sociedades de Dublín (Irlanda) con el número 241404.

No tiene calificaciones crediticias de ninguna agencia de calificación. No obstante la sociedad matriz de BSBP, THE BEAR, STEARNS COMPANIES INC., (en adelante, “**TBSCT**”), sociedad constituida en el Estado de Delaware (Estados Unidos de América) y matriz de BSBP, BSIL y del banco de inversión de nacionalidad americana Bear, Stearns & Co. Inc, que garantiza las obligaciones de BSBP como contrapartida de los Contratos de Derivado, tiene asignadas en la actualidad las siguientes calificaciones de la deuda no subordinada y no garantizada:

	S&P	Fitch	Moody's
Corto Plazo	A-1	F1+	P1
Largo Plazo	A	A+	A1

- g) BSIL y EBN BANCO intervienen como Entidades Directoras que cumplen las funciones establecidas en el artículo 35.1. del Real Decreto 1310/2005.

Asimismo, EBN Banco y BSIL actúan como Entidades Aseguradoras y Colocadoras de la emisión de los Valores. BSIL será la entidad colocadora encargada de la llevanza del libro de órdenes de suscripción de los Valores (*book runner*).

EBN es un banco constituido y registrado en España. Tiene su domicilio social en Calle Almagro, 46 Madrid (España) y C.I.F. A-28763043. EBN no mantiene calificaciones por ninguna agencia de calificación.

- h) FITCH RATINGS ESPAÑA, S.A.U. (en adelante, “**Fitch**”) y STANDARD & POOR’S ESPAÑA, S.A. (en adelante, “**S&P**”) actúan como las Agencias de Calificación de la emisión de Bonos.

Fitch es una sociedad anónima española unipersonal filial de la entidad de calificación Fitch Ratings Limited, con domicilio en Barcelona (España), Paseo de Gracia número 85 y con C.I.F. número A-58090655.

S&P es una sociedad anónima española unipersonal que forma parte y opera de acuerdo con la metodología, criterios y control de calidad de Standard & Poor's Rating Services, con domicilio en Madrid (España), calle del Marqués de Villamejor número 5, y con C.I.F. número A-80310824.

- i) ERNST & YOUNG interviene como auditor de la verificación de una serie de atributos de la selección de préstamos hipotecarios de titularidad de los Cedentes de los que se extraerán los Préstamos Hipotecarios para la emisión de las Participaciones y los Certificados que serán suscritos por el Fondo, una vez producido el registro del presente Folleto, en su constitución. Asimismo, intervendrán como los Auditores del Fondo.

ERNST & YOUNG, es una sociedad limitada española, inscrita en el R.O.A.C. con número S0530 y domicilio social en Madrid (España), Torre Picasso, Plaza de Pablo Ruiz Picasso, número 1 y con C.I.F. número A-78970506.

No tiene calificaciones crediticias de ninguna agencia de calificación.

No se conoce la existencia de ningún tipo de propiedad directa o indirecta o de control entre las personas jurídicas que participan en la operación de titulización, a excepción de la participación que ostentan EBN BANCO DE NEGOCIOS, S.A. y BEAR, STEARNS SPANISH SECURITIZATION CORPORATION (entidad que pertenece al mismo grupo empresarial al que pertenece BSIL), en TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A., las cuales ascienden al 12,86% y al 10%, respectivamente del capital social, tal y como se expresa en la tabla incluida en el apartado 7 del presente Documento de Registro.

6. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN

6.1. Gestión, administración y representación del Emisor

De conformidad con lo establecido en el Real Decreto 926/1998, el Fondo estará representado legalmente y administrado por la Sociedad Gestora del mismo, TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A.

La denominación de la Sociedad Gestora es **Titulización de Activos, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.**, con C.I.F. número A-80352750.

La Sociedad Gestora es una sociedad anónima de nacionalidad española, constituida el 12 de mayo de 1992, domiciliada en Madrid (España), calle Orense número 69 y número de teléfono +34 91 702 08 08 y se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid (España), Tomo 4280, libro 0, folio 183, sección 8, hoja M-71066, inscripción 5ª, el 4 de junio de 1993, y se encuentra también inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización Hipotecaria de la CNMV, con el número 3.

La duración social de la Sociedad Gestora es indefinida, salvo la concurrencia de alguna de las causas que las disposiciones legales establezcan para su disolución.

6.2. Auditoría de cuentas de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora dispone de cuentas auditadas de los ejercicios 2003, 2004 y 2005, estando depositadas en la CNMV y en el Registro Mercantil. Los informes de auditoría de las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios 2003, 2004 y 2005 no presentan salvedades. El auditor de las cuentas de la Sociedad Gestora es Ernst & Young, cuyos datos figuran en el apartado 5.2. del Documento de Registro.

6.3. Actividades principales

Constituye el objeto exclusivo de la Sociedad Gestora la constitución, administración y representación legal tanto de Fondos de Titulización de Activos como de Fondos de Titulización Hipotecaria, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 926/1998.

La administración y representación legal del Fondo corresponderán a la Sociedad Gestora, TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A., en los términos previstos en el Real Decreto 926/1998, en 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, así como en los términos de la Escritura de Constitución. La Sociedad Gestora desempeñará para el Fondo aquellas funciones que se le atribuyen en el Real Decreto 926/1998. 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 Valores emitidos y de los restantes acreedores ordinarios del mismo. En consecuencia, la Sociedad Gestora deberá supeditar sus actuaciones a la defensa de los mismos y ateniéndose a las disposiciones que se establezcan al efecto en cada momento. Los titulares de los Valores y los restantes acreedores ordinarios del Fondo no tendrán acción contra la Sociedad Gestora del Fondo, sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

La Sociedad Gestora, a la fecha de registro del presente Folleto, administra un total de 62 Fondos de Titulización. En el apartado 6.8 se recoge un detalle de los fondos administrados a 30 de junio de 2006.

6.4. Existencia o no de participaciones en otras sociedades

La Sociedad Gestora no ostenta participación en ninguna sociedad.

6.5. Prestamistas de la Sociedad Gestora en más del 10%

A la Sociedad Gestora no le ha sido concedida financiación alguna por terceros.

6.6. Litigios de la Sociedad Gestora

En la fecha de registro del presente Folleto, no existen litigios, contenciosos ni situación de naturaleza concursal alguna, que puedan afectar significativamente a la situación económico-financiera de la Sociedad Gestora o en un futuro, a su capacidad para llevar a cabo las funciones de gestión y administración del Fondo previstas en este Folleto.

6.7. Órganos administrativos, de gestión y de supervisión

Según lo establecido en los Estatutos Sociales de la Sociedad Gestora, no existen, a la fecha de registro del presente Folleto, otros Órganos de Gobierno de la Sociedad Gestora, distintos de la Junta de Accionistas y el Consejo de Administración.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora está integrado, en la fecha de registro del Folleto, por las siguientes personas:

Consejero	Persona física designada	Designados por:	Fecha Nombramiento
D. Francisco Javier Soriano Arosa (Presidente)	-	EBN Banco de Negocios, S.A.	28/11/2002
Caja de Ahorros Municipal de Burgos	D. Horacio Mesonero Morales	Caja de Ahorros Municipal de Burgos	31/10/2003
D. Francisco Javier Sáiz Alonso	-	Caja Castilla La Mancha	28/11/2002
D. Víctor Iglesias Ruiz	-	Caja de Ahorros por Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	19/01/2004
Caja de Ahorros del Mediterráneo	D. Juan Luis Sabater Navarro*	Caja de Ahorros del Mediterráneo	30/06/2006
D. Gumersindo Ruiz Bravo de Mansilla	-	Unicorp (Unicaja)	28/11/2002
D. José Carlos Contreras Gómez	-	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	28/11/2002
Bear, Stearns Spanish Securitization Corporation	D. Jesús Río Cortés	Bear, Stearns Spanish Securitization Corporation	20/09/2005

* Con fecha 30/06/2006 el Consejo de Administración de TdA ha tomado razón del cambio de representante persona física de Caja de Ahorros del Mediterráneo estando dicha designación pendiente de inscripción en el Registro Mercantil.

El secretario no Consejero del Consejo de Administración es D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana, desde el 27 de mayo de 1992.

En la actualidad la Sociedad Gestora no cuenta con ningún Consejero Delegado, siendo Director General de la misma D. Ramón Pérez Hernández.

Todas estas personas tienen su domicilio profesional en el domicilio social de la Sociedad Gestora (Madrid (España), calle Orense número 69) y no desarrollan fuera de la Sociedad Gestora ninguna actividad que pudiera entrar en conflicto con respecto a la actividad de la Sociedad Gestora, sin perjuicio de que BSIL, que pertenece al mismo grupo que BEAR, STEARNS SPANISH SECURITIZATION CORPORATION, y EBN Banco intervengan como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras de la emisión de los Valores, así como que BSBP, que pertenece al mismo grupo que BEAR, STEARNS SPANISH SECURITIZATION CORPORATION, intervenga como contrapartida de los Contratos de Derivado.

La Sociedad Gestora es objeto de supervisión por la CNMV, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 926/1998.

En cumplimiento de lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de 7 de diciembre de 1993, aprobó un Reglamento Interno de Conducta que contiene las normas de actuación en relación con los valores gestionados por la Sociedad Gestora, en nombre y representación de los correspondientes fondos de titulización que se negocien en mercados organizados.

Dicho Reglamento está depositado en los registros de la CNMV y contiene, entre otros aspectos, reglas sobre la confidencialidad de la información, operaciones de las personas incluidas en su ámbito, comunicaciones de hechos relevantes y conflictos de intereses.

La Sociedad Gestora no tiene aprobado ningún reglamento del Consejo de Administración ni le es de aplicación ningún Código de Buen Gobierno.

Las personas físicas designadas como Consejeros y Presidente de la Sociedad Gestora realizan las siguientes actividades significativas fuera de la sociedad:

Nombre	Cargo en sociedades cotizadas y/o relevantes
D. Francisco Javier Soriano Arosa	Consejero Delegado de EBN Banco de Negocios, S.A. Presidente del Consejo de EBN Capital, S.G.C.R., S.A. Vocal del Consejo de Cartera Nuvalia, S.L. Vocal del Consejo de Planiger, S.A. Presidente del Consejo de Campus Patrimonial, S.A. Vocal del Consejo de Grupo Hoteles Playa, S.A.

Nombre	Cargo en sociedades cotizadas y/o relevantes
D. Horacio Mesonero Morales	<p>Jefe del Departamento del Control de Riesgo de Caja de Ahorros Municipal de Burgos.</p> <p>Vocal del Consejo de Ahorro Gestión Hipotecario, EFC, S.A.</p> <p>Vocal del Consejo de Inmobiliaria Burgoyal, S.A.</p> <p>Vocal del Consejo de Europea de Desarrollos Urbanos, S.A.</p>
D. Francisco Javier Sáiz	<p>Subdirector General de la División Financiera de Caja Castilla La Mancha</p> <p>Vocal del Consejo de Ahorro Corporación Gestión, S.G.I.I.C., S.A.</p> <p>Vocal del Consejo de Analistas Financieros Internacionales, S.A.</p> <p>Vocal del Consejo de Exportalia, S.L.</p>
D. Víctor Iglesias Ruiz	<p>Subdirector General, Director de Inversiones Crediticias y Mercado de Capitales de Ibercaja.</p> <p>Vocal del Consejo de Ibercaja Leasing y Financiación, S.A.EFC.</p> <p>Vocal del Consejo del Herald de Aragón, S.A.</p> <p>Vocal del Consejo de Gestión de Activos de Aragón, S.A.</p>
D. Juan Luis Sabater Navarro	<p>Director de Tesorería de Caja de Ahorros del Mediterráneo.</p>
D. Gumersindo Ruiz Bravo de Mansilla	<p>Consejero Delegado y Director General de Unicorp Corporación Financiera.</p> <p>Vicepresidente de Unicorp Vida</p> <p>Presidente de Unigest</p> <p>Co-presidente de Segurándalus</p> <p>Presidente de Unicorp Patrimonio</p> <p>Presidente de Unicorp Mercados</p> <p>Vicepresidente de Carisa</p>
D. José Carlos Contreras Gómez	<p>Subdirector General, Director de Finanzas Corporativas de Caja Madrid.</p> <p>Vocal del Consejo de Marco Polo Investments, S.G.C.R., S.A.</p> <p>Vocal del Consejo de Banco Inversis</p> <p>Vocal del Consejo de Corporación Interamericana de Financiamiento de Infraestructuras.</p>
D. Jesús Río Cortés	<p>Responsable de Titulización (Client Banking) para Europa de Bear, Stearns.</p> <p>Vocal del Consejo de Marco Polo Investments, S.G.C.R., S.A.</p>

6.8. Fondos Gestionados

A 30 de junio de 2006, la Sociedad Gestora gestiona los siguientes fondos de titulización:

Fondo	Fecha Constitución	Emitido	Saldo Bonos 30 de junio de 2006
Fondos de Titulización Hipotecaria			
TDA 4 - F.T.H	22-abr-98	150.253.027€	33.568.981€
TDA 5 - F.T.H	16-oct-98	1.171.973.634€	212.752.764€
TDA 6 - F.T.H	20-ene-99	351.500.000€	82.142.989€
TDA 7 - F.T.H	12-mar-99	1.051.700.000€	312.587.651€
TDA 8 - F.T.H	9-abr-99	150.200.000€	50.180.862€
TDA 9 - F.T.H	12-may-99	332.400.000€	98.783.626€
TDA 10 - F.T.H	21-jul-99	240.500.000€	59.833.732€
TDA 11 - F.T.H	24-ene-00	660.600.000€	216.273.160€
TDA 12 - F.T.H	26-jun-00	513.900.000€	185.721.848€

Fondo	Fecha Constitución	Emitido	Saldo Bonos 30 de junio de 2006
Fondos de Titulización de Activos			
TDA 13-MIXTO - F.T.A	5-dic-00	389.500.000€	154.566.434€
TDA 14-MIXTO - F.T.A	20-jun-01	601.100.000€	268.991.074€
TDA 15-MIXTO - F.T.A	4-nov-02	450.900.000€	253.354.324€
TDA 16-MIXTO - F.T.A	26-may-03	532.000.000€	271.700.344€
TDA 17-MIXTO - F.T.A	24-oct-03	455.000.000€	279.828.490€
TDA 18-MIXTO - F.T.A	14-nov-03	421.000.000€	250.368.088€
TDA 19-MIXTO - F.T.A	27-feb-04	600.000.000€	384.293.535€
TDA 20-MIXTO - F.T.A	25-jun-04	421.000.000€	320.004.969€
TDA 21-MIXTO - F.T.A	23-jul-04	775.000.000€	552.087.118€
TDA 22-MIXTO - F.T.A	1-dic-04	530.000.000€	376.066.154€
TDA 23 - F.T.A	17-mar-05	860.000.000€	684.826.867€
TDA 24 - F.T.A	28-nov-05	485.000.000€	445.390.271€
TDA PASTOR 1 - F.T.A	25-feb-03	494.600.000€	281.901.282€
TDA CAM 1 - F.T.A	13-mar-03	1.000.000.000€	590.929.362€
TDA CAM 2 - F.T.A	27-jun-03	1.100.000.000€	680.699.660€
TDA CAM 3 - F.T.A	16-ene-04	1.200.000.000€	809.229.588€
TDA CAM 4 - F.T.A	9-mar-05	2.000.000.000€	1.618.723.258€
TDA CAM 5 - F.T.A	5-oct-05	2.000.000.000€	1.859.767.422€
TDA CAM 6, FTA	29-mar-06	1.300.000.000€	1.300.000.000€
TDA IBERCAJA 1 - F.T.A	8-oct-03	600.000.000€	416.090.689€
TDA IBERCAJA 2 - F.T.A	13-oct-05	904.500.000€	845.853.703€
TDA CAJAMAR 2 - F.T.A	18-may-05	1.000.000.000€	866.425.338€
TDA IBERCAJA 3 - F.T.A.	12-may-06	1.007.000.000€	1.007.000.000€
FTPYME TDA 3 - F.T.A	14-feb-02	225.055.000€	50.442.781€
FTPYME TDA 4 - F.T.A	10-oct-03	250.000.000€	121.368.236€
FTPYME TDA 5 - F.T.A	29-dic-04	200.000.000€	128.367.197€
FTPYME TDA 6 - F.T.A	24-nov-05	150.000.000€	127.983.368€
FTPYME TDA SABADELL 1 - F.T.A	3-jun-02	600.000.000€	192.075.528€
FTPYME TDA SABADELL 2 - F.T.A	12-nov-03	500.000.000€	430.124.270€
FTPYME TDA CAM 1 - F.T.A	17-jun-02	600.000.000€	179.405.130€
FTPYME TDA CAM 2 - F.T.A	17-nov-04	750.000.000€	532.226.956€
CIBELES III FTPYME - F.T.A	18-dic-03	500.000.000€	408.156.735€
FTPYME TDA BANCA MARCH - F.T.A	25-oct-04	200.000.000€	132.501.170€
CM BANCAJA 1 - F.T.A	28-sep-05	556.200.000€	454.308.914€
CÉDULAS TDA 1, F.T.A.	12-jun-03	1.750.000.000€	1.750.000.000€
CÉDULAS TDA 2, F.T.A.	13-nov-03	2.000.000.000€	2.000.000.000€
CÉDULAS TDA 3, F.T.A.	25-feb-04	2.000.000.000€	2.000.000.000€
CÉDULAS TDA 4, F.T.A.	10-jun-04	1.500.000.000€	1.500.000.000€
CÉDULAS TDA 5, F.T.A.	24-nov-04	1.500.000.000€	1.500.000.000€
CÉDULAS TDA 6, F.T.A.	18-may-05	3.000.000.000€	3.000.000.000€
CÉDULAS TDA 7, F.T.A.	10-jun-05	2.000.000.000€	2.000.000.000€
PROGRAMA CEDULAS TDA, FTA	2-mar-06	4.050.000.000€	4.050.000.000€
TDA AUTO ABS 2002, F.T.A.	8-jul-02	950.000.000€	264.385.805€
GLOBALDRIVE (SPAIN) 2002-1 TDA, F.T.A.	3-dic-02	488.000.000€	337.575.520€

Fondo	Fecha Constitución	Emitido	Saldo Bonos 30 de junio de 2006
Fondos de Titulización de Activos			
GLOBALDRIVE DEALER FLOORPLAN (SPAIN) TdA, F.T.A.	5-abr-04	787.046.186€	787.046.186€
GLOBALDRIVE SERIES 3 (SPAIN) TDA, F.T.A.	10-may-05	499.999.948€	355.684.230€
BANCO FINANTIA SOFINLOC N° 1, F.T.A.	1-jul-04	80.004.795€	73.912.316€
BANCO FINANTIA SOFINLOC TDA N° 2, F.T.A.	11-mar-05	71.717.670€	67.249.558€
CAP-TDA I, F.T.A.	25-jun-03	300.000.000€	300.000.000€
FONDO DE TITULACION DE ACTIVOS RESULTANTES DE LA MORATORIA NUCLEAR	25-abr-96	4.297.236.546€	0€
CAJA SAN FERNANDO CDO I, F.T.A.	17-feb-05	\$167.250.000	\$148.097.095
		116.400.000€	105.268.690€

Tras el 30 de junio de 2006 se produjo la incorporación de los Fondos TDA 26-Mixto, Fondo de Titulización de Activos, por un importe de bonos emitidos de 908.100.000 euros y EMPRESAS HIPOTECARIO TDA CAM 3, Fondo de Titulización de Activos, por un importe de bonos emitidos de 750.000.000 euros.

6.9. Capital Social y Recursos Propios

El capital social de la Sociedad Gestora en el momento del registro del Folleto es de 903.000 euros totalmente suscritos y desembolsados.

Todas las acciones emitidas por la Sociedad Gestora hasta la fecha de registro de este Folleto (150.000 acciones de 6,02 euros de valor nominal) tienen carácter ordinario y confieren idénticos derechos políticos y económicos. Todas las acciones son de la misma clase y serie.

Los recursos propios de la Sociedad Gestora en el momento del registro del Folleto son los que se relacionan en el siguiente cuadro:

Recursos Propios (euros)	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	30/06/2006
Capital	903.000	903.000	903.000	903.000
Reservas				
Reserva Legal	180.600,00	180.600,00	180.600,00	180.600,00
Reservas Voluntarias	1.107.137,92	1.426.151,51	1.899.187,52	2.461.714,48
Perdidas y Ganancias				
Beneficio ejercicio	859.013,59	1.273.036,01	1.511.401,79	-
TOTAL	3.049.751,51	3.782.787,52	4.494.189,31	3.545.314,48

6.10. Principales operaciones con partes vinculadas y conflictos de intereses

No hay operaciones con partes vinculadas ni conflictos de intereses, sin perjuicio de que varios accionistas de la Sociedad Gestora, descritos en el apartado siguiente, hayan participado como entidades cedentes, directoras, aseguradoras, prestamistas o depositarias en algunos de los Fondos gestionados por la Sociedad Gestora.

6.11. Accionistas de la Sociedad Gestora en más de un 10%

En el apartado siguiente se recogen los datos de todos los accionistas de la Sociedad Gestora, junto con los porcentajes que supone su participación en la misma.

7. ACCIONISTAS PRINCIPALES

La Sociedad Gestora no forma parte de ningún grupo de empresas.

Sin perjuicio de lo anterior, la distribución accionarial, en el momento del registro del Folleto, de la Sociedad Gestora es la siguiente:

	Porcentaje	Nº acciones
Caja de Ahorros de Castilla La Mancha	12,86%	19.286
Caja de Ahorros de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	12,86%	19.286
Caja de Ahorros del Mediterráneo	12,86%	19.286
Caja de Ahorros Municipal de Burgos	12,86%	19.286
Unicorp (Unicaja)	12,86%	19.286
EBN Banco de Negocios, S.A. (EBN Banco)	12,86%	19.286
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	12,86%	19.284
Bear, Stearns Spanish Securitization Corporation	10,00%	15.000
TOTAL	100,00%	150.000

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

8.1. Declaración sobre inicio de operaciones y estados financieros del emisor anteriores a la fecha del Documento de Registro

El inicio de las operaciones del Fondo, tendrá lugar el día de la Fecha de Constitución, una vez producido el registro del presente Folleto, por ello no se ha incorporado al presente Documento de Registro, ningún estado financiero.

8.2. Información financiera histórica

No aplicable.

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

No aplicable.

8.3. Procedimientos judiciales y de arbitraje

No aplicable.

8.4. Cambio adverso importante en la posición financiera del emisor

No aplicable.

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

9.1. Declaraciones o informes atribuidos a una persona en calidad de experto

No se incluye ninguna declaración o informe.

9.2. Información procedente de terceros

No se incluye ninguna información procedente de terceros.

10. DOCUMENTOS PARA CONSULTA

En caso necesario, pueden inspeccionarse copia de los siguientes documentos, por medios físicos, durante el período de vigencia del presente Documento de Registro:

1. Los estatutos sociales de la Sociedad Gestora y sus cuentas anuales auditadas, en el domicilio social de la Sociedad Gestora.
2. La Escritura de Constitución, tras su otorgamiento una vez producido el registro del presente Folleto, en el domicilio del Emisor, en la CNMV y en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (en adelante, “**IBERCLEAR**”).
3. El presente Folleto, en formato electrónico, estará a disposición del público, de forma gratuita, en el domicilio del Emisor y de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, en la página *web* de la Sociedad Gestora (*www.tda-sgft.com*), y a través de la página *web* de la CNMV (*www.cnmv.es*).
4. Los siguientes contratos, una vez se produzca su formalización, en la CNMV y en el domicilio del Emisor:
 - El Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.
 - El Contrato de Línea de Liquidez Dispuesta.
 - El Contrato de Servicios Financieros.
 - Los Contratos de Derivado.
 - El Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación.
 - El Contrato de Gestión Interna Individualizada.

5. Asimismo, pueden consultarse en la CNMV junto con toda la información detallada en este Folleto, los siguientes documentos:
 - a. Declaraciones de los Cedentes.
 - b. Declaraciones de las Entidades Directoras.
 - c. Acuerdos de los Cedentes y de la Sociedad Gestora.
 - d. Informe de Auditoría.
 - e. Cartas de calificación provisional y definitiva de las Agencias de Calificación.
 - f. Cuentas Anuales Auditadas del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005 de los Cedentes.

NOTA DE VALORES

(ANEXO XIII DEL REGLAMENTO 809/2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES

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

D. José Luis Dubois Aznal, actuando como apoderado, en virtud de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de 30 de junio de 2006, y en nombre y representación de la Sociedad Gestora, con domicilio social en Madrid (España), calle Orense, número 69, actuando a su vez como Sociedad Gestora del Fondo.

1.2. Declaraciones de las personas responsables de la información que figura en la Nota de Valores

D. José Luis Dubois Aznal, en representación de la Sociedad Gestora, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para asegurar que es así, la información contenida en la presente Nota de Valores y en su Módulo Adicional, es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO

Los factores de riesgo ligados a los Valores aparecen detallados en el apartado 2. de los Factores de Riesgo.

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

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

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

Las personas participantes en la oferta son las que se relacionan a continuación:

- a) TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A. es la Sociedad Gestora del Fondo.
- b) El diseño financiero del Fondo y de la emisión de los Valores ha sido llevado a cabo por BSIL.
- c) J & A GARRIGUES, S.L., como asesor independiente, ha proporcionado el asesoramiento legal de la operación y revisado sus aspectos fiscales.
- d) BANCO GALLEGO y CREDIFIMO son (i) los Cedentes de los Préstamos Hipotecarios a través de la emisión de las Participaciones y los Certificados que serán

íntegramente suscritos por el Fondo, una vez producido el registro del presente Folleto, en su constitución, y (ii) las entidades otorgantes de la Línea de Liquidez Dispuesta y del Préstamo para Gastos Iniciales y (iii) en su caso, las entidades depositarias de las Cuentas de Reinversión.

- e) SANTANDER es el Agente Financiero, el depositario de los Títulos Múltiples y el depositario de la Cuenta de Tesorería, de la Cuenta de Cobros y de la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta.
- f) BSBP es la contrapartida en los Contratos de Derivado.
- g) BSIL y EBN BANCO intervienen como Entidades Directoras de la emisión de Valores. BSIL será la entidad colocadora encargada de la llevanza del libro de órdenes de suscripción de los Valores (*book runner*).
- h) BSIL y EBN BANCO intervienen como Entidades Aseguradoras y Colocadoras de la emisión de Valores.
- i) ERNST & YOUNG interviene como auditor de la verificación de una serie de atributos de la selección de préstamos hipotecarios de titularidad de los Cedentes de los que se extraerán los Préstamos Hipotecarios para la emisión de las Participaciones y los Certificados que serán suscritos por el Fondo, una vez producido el registro del presente Folleto, en su constitución. Asimismo, serán los Auditores del Fondo.
- j) Fitch y S&P actúan como las Agencias de Calificación de la emisión de Valores.

La Sociedad Gestora desconoce la existencia de ninguna vinculación o interés económico de los expertos que han participado en el diseño o asesoramiento de la constitución del Fondo, así como de otras entidades intervinientes, ni con la propia Sociedad Gestora ni con BANCO GALLEGO ni CREDIFIMO, como emisores de las Participaciones y los Certificados a suscribir por el Fondo, a excepción de la participación accionarial que ostentan EBN BANCO DE NEGOCIOS, S.A. y BEAR, STEARNS SPANISH SECURITIZATION CORPORATION (entidad que pertenece al mismo grupo empresarial al que pertenece BSIL y BSBP), en TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A., las cuales ascienden al 12,86% y al 10%, respectivamente, del capital social, tal y como se expresa en la tabla incluida en el apartado 7 del Documento de Registro.

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

4.1. Importe total de los valores

El importe total de la emisión de bonos de titulización (los “**Bonos**”) será de DOSCIENTOS SESENTA Y CINCO MILLONES (265.000.000) de euros, de valor nominal, y estará constituida por DOS MIL SEISCIENTOS CINCUENTA (2.650) Bonos, de CIEN MIL (100.000) euros de valor nominal unitario.

El importe de la emisión de los Valores NAS-IO se encontrará en un margen comprendido entre DOS MILLONES QUINIENTOS NOVENTA Y SIETE MIL (2.597.000) euros y TRES MILLONES CIENTO SESENTA Y CINCO MIL (3.165.000) euros.

4.2. Descripción del tipo y la clase de los valores

4.2.1. Tipo y clase de los valores

La presente Nota de Valores se realiza a los efectos de la emisión de los Valores del Fondo.

Los Valores representan una deuda para el Fondo, devengan intereses y son reembolsables por amortización anticipada o a vencimiento. Los Bonos y los Valores NAS-IO gozan de la naturaleza jurídica de valores negociables de renta fija con rendimiento explícito, quedando sujetos al régimen previsto por la Ley del Mercado de Valores y normativa de desarrollo.

El importe total de la emisión de Bonos se agrupa en cuatro (4) Series de la siguiente manera:

- a) Serie A: por un importe nominal total de DOSCIENTOS CINCUENTA MILLONES TRESCIENTOS MIL (250.300.000) euros, integrada por DOS MIL QUINIENTOS TRES (2.503) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (indistintamente la “**Serie A**” o los “**Bonos de la Serie A**”).

La emisión de estos Bonos se realizará en un importe que estará comprendido entre el 101,038% y el 101,264% de su valor nominal, es decir, por un importe comprendido entre DOSCIENTOS CINCUENTA Y DOS MILLONES OCHOCIENTOS NOVENTA Y SIETE MIL (252.897.000) euros y DOSCIENTOS CINCUENTA Y TRES MILLONES CUATROCIENTOS SESENTA Y CINCO MIL (253.465.000) euros.

El precio de emisión de los Bonos de la Serie A será determinado por las Entidades Directoras, como máximo, antes de las 13:00 horas (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso (es decir, el 31 de julio de 2006) y se comunicará por fax a la Sociedad Gestora, antes de las 13:00 horas (hora CET) del 31 de julio 2006 por las Entidades Directoras.

En ausencia de dicha comunicación, la Sociedad Gestora fijará el precio de emisión de los Bonos de la Serie A en el 101,038% de su valor nominal, es decir, por un importe igual a DOSCIENTOS CINCUENTA Y DOS MILLONES OCHOCIENTOS NOVENTA Y SIETE MIL (252.897.000) euros. Asimismo, en esa misma fecha, la Sociedad Gestora también lo comunicará a la CNMV como información adicional al presente Folleto. El importe definitivo aplicable se hará constar en el acta notarial de desembolso.

- b) Serie B: por un importe nominal total de SEIS MILLONES NOVECIENTOS MIL (6.900.000) euros integrada por SESENTA Y NUEVE (69) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (indistintamente la “**Serie B**” o los “**Bonos de la Serie B**”).
- c) Serie C: por un importe nominal total de CINCO MILLONES TRESCIENTOS MIL (5.300.000) euros integrada por CINCUENTA Y TRES (53) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (indistintamente la “**Serie C**” o los “**Bonos de la Serie C**”).

- d) Serie D: por un importe nominal total de DOS MILLONES QUINIENTOS MIL (2.500.000) euros integrada por VEINTICINCO (25) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (indistintamente la “**Serie D**” o los “**Bonos de la Serie D**”).

Los Bonos de las Series B, C y D se emiten a la par de su valor nominal.

Adicionalmente, en la Fecha de Constitución, una vez producido el registro del presente Folleto, parte de los intereses de los Bonos de la Serie A serán segregados, tal y como se describe en el apartado 4.8. de la Nota de Valores, en valores de renta fija autónomos (los “**Valores NAS-IO**”) que estarán integrados en la Fecha de Constitución por DOS MIL QUINIENTOS TRES (2.503) valores, que contarán en la Fecha de Constitución con un importe nominal cada uno de ellos de 18.000 euros (el 18% del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada Bono de la Serie A en la Fecha de Constitución y después de la segregación del Valor NAS-IO) y que contarán a lo largo de la vida del Fondo con un importe nominal igual, cada uno de ellos, a la menor de las siguientes cantidades: (i) el dieciocho por ciento (18%) del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada Bono de la Serie A en la Fecha de Constitución y después de la segregación del Valor NAS-IO (esto es, 18.000 euros) y (ii) el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de cada Bono de la Serie A.

Durante el Período de Suscripción, cada uno de los Bonos de la Serie A será suscrito y supondrá el pago en la Fecha de Desembolso de (i) cien mil (100.000) euros, por parte de los suscriptores de los Bonos de la Serie A; y (ii) un importe que se encontrará entre 1.037,55 euros y 1.264,48 euros, por cada Valor NAS-IO suscrito por parte de los suscriptores de los Valores NAS-IO.

El precio de cada Valor NAS-IO será determinado por las Entidades Directoras, como máximo, antes de las 13:00 horas (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso y con anterioridad al inicio del Período de Suscripción (es decir, el 31 de julio de 2006) y se comunicará por fax a la Sociedad Gestora, antes de las 13:00 horas (hora CET) del 31 de julio de 2006 por las Entidades Directoras.

En ausencia de dicha comunicación, la Sociedad Gestora fijará el precio de cada Valor NAS-IO en 1.037,55 euros. Asimismo, en esa misma fecha, la Sociedad Gestora también lo comunicará a la CNMV como información adicional al presente Folleto. El precio definitivo del Valor NAS-IO se hará constar en el acta notarial de desembolso. El precio de reembolso de cada Bono será de cien mil (100.000) euros equivalente a su valor nominal. El reembolso de los Valores NAS-IO, se efectuará a través del Pago NAS-IO en los términos del apartado 4.8. de la Nota de Valores. Es decir, los Valores NAS-IO no incorporan el derecho para sus titulares de recuperar el precio de suscripción, sino únicamente el derecho al cobro, hasta el vencimiento del mismo, del Pago NAS-IO siempre sujeto al Orden de Prelación de Pagos.

La suscripción o tenencia de Bonos de una Serie no implica la suscripción o tenencia de Bonos de las otras Series. Esta mención resulta igualmente de aplicación para los Valores NAS-IO en relación con el resto de Series de Bonos.

4.2.2. Aseguramiento y colocación de los valores

La Sociedad Gestora celebrará, una vez producido el registro del presente Folleto, en la Fecha de Constitución y por cuenta del Fondo, con las Entidades Aseguradoras y Colocadoras un Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación, por el cual estas entidades se comprometen a suscribir en su propio nombre o a conseguir, bajo su responsabilidad, suscriptores para los Valores, por los importes nominales y el precio de suscripción de los Valores NAS-IO mencionados a continuación, siendo cada una de ellas responsable de su respectivo importe asegurado.

Las entidades reflejadas en los cuadros siguientes se han comprometido frente a la Sociedad Gestora a suscribir, directamente o por cuenta de terceros, la totalidad de los Valores, en los términos previstos en el Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación.

Entidad	Serie A	
	Nº	Importe
BSIL	1.627	162.700.000
EBN BANCO	876	87.600.000
Total	2.503	250.300.000

Entidad	Serie B	
	Nº	Importe
BSIL	44	4.400.000
EBN BANCO	25	2.500.000
Total	69	6.900.000

Entidad	Serie C	
	Nº	Importe
BSIL	34	3.400.000
EBN BANCO	19	1.900.000
Total	53	5.300.000

Entidad	Serie D	
	Nº	Importe
BSIL	16	1.600.000
EBN BANCO	9	900.000
Total	25	2.500.000

Entidad	Valores NAS-IO	
	Nº	Precio de Suscripción
BSIL	2.503	[2.597.000 - 3.165.000]
EBN BANCO	-	-
Total	2.503	[2.597.000 - 3.165.000]

Está previsto que, con anterioridad a la Fecha de Constitución, pueda decidirse la inclusión de nuevas Entidades Aseguradoras y Colocadoras, en cuyo caso se modificarían los importes de los respectivos compromisos de aseguramiento reflejados en el cuadro anterior. En todo caso, la inclusión de nuevas entidades aseguradoras así como la nueva distribución de los importes de los respectivos compromisos de aseguramiento se comunicará a la CNMV, como información adicional al presente Folleto.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras asumirán las obligaciones contenidas en el Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación y que básicamente son las siguientes:

- 1) procurar la colocación en suscripción por terceros de los Valores;
- 2) compromiso de suscripción por cuenta propia de los Valores que no hubieran sido suscritos por terceros durante el Periodo de Suscripción, hasta completar los importes a que ascienden sus respectivos compromisos de aseguramiento mancomunado;
- 3) abono por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras al Agente Financiero en la Fecha de Desembolso, antes de las 12:00 horas (hora CET) y valor ese mismo día, del precio de emisión de los Valores colocados por cada una de ellas y, en su caso, suscritos por cuenta propia hasta sus respectivos compromisos de aseguramiento procediendo el Agente Financiero a abonar al

- Fondo, antes de las 13:00 horas (hora CET), valor ese mismo día, el importe que le abonen las Entidades Aseguradoras y Colocadoras;
- 4) compromiso de abono de intereses de demora pactados en el contrato para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas;
 - 5) entrega a los suscriptores de un documento acreditativo de la suscripción;
 - 6) entrega al Agente Financiero de la información sobre el control de la difusión alcanzada en la colocación de la emisión de Bonos; y
 - 7) demás aspectos que regulan el aseguramiento y la colocación.

La colocación de los Valores se realizará durante el Período de Suscripción el cual tendrá lugar entre las 10:00 horas (hora CET) del Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso y las 10:00 horas (hora CET) de la Fecha de Desembolso (2 de agosto de 2006). La colocación, y adjudicación de los Valores que cada Entidad Aseguradora y Colocadora asegura en virtud del Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación, se realizará libre por éstas, velando en todo caso para que no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las peticiones que tengan características similares, no obstante lo cual, las Entidades Aseguradoras y Colocadoras podrán dar prioridad a las peticiones de sus clientes que estimen convenientes. La obligación adquirida por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras tiene carácter mancomunado e irrevocable, siendo por tanto cada una de ellas exclusivamente responsable de su respectivo importe asegurado.

Sin perjuicio de lo establecido en el párrafo anterior, la no confirmación antes del inicio del Período de Suscripción de alguna de las calificaciones provisionales otorgadas a los Valores por las Agencias de Calificación así como el acaecimiento, antes del comienzo del citado Período de Suscripción, de un suceso que no hubiera podido preverse o que, previsto, fuera inevitable y que haga imposible el cumplimiento de los Contratos del Fondo de conformidad con lo establecido en el artículo 1.105 del Código Civil constituirán sendos supuestos de resolución de la constitución del Fondo, de la emisión de los Valores, del Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación y del resto de Contratos del Fondo.

En contraprestación al compromiso asumido por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras y de conformidad con el Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación, éstas recibirán una comisión de aseguramiento y colocación por un importe total de 314.919 euros. El importe global de la comisión de aseguramiento se distribuirá entre las Entidades Aseguradoras y Colocadoras de conformidad con lo que se establezca en el Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras tendrán derecho a deducir dicha comisión de los importes que deban entregar al Fondo de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación. Las comisiones a abonar a las Entidades Aseguradoras y Colocadoras se entenderán brutas en el sentido de incluir cualquier impuesto o retención que pudiera gravar la misma.

4.2.3. Entidades Directoras

BSIL y EBN BANCO intervienen como Entidades Directoras no percibiendo comisión alguna por dichas labores de dirección.

4.3. Legislación según la cual se crean los valores

La constitución del Fondo y la emisión de los Valores se realizan de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al Fondo o a los mismos. En particular se emiten de conformidad con (i) la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en adelante “**Ley del Mercado de Valores**”), (ii) el Real Decreto 926/1998 y las disposiciones que lo desarrollen, y la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de

aplicación, (iii) el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos (el “**Real Decreto 1310/2005**”) y (iv) demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor, que resulten de aplicación en cada momento.

La presente Nota de Valores se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento 809/2004.

4.4. Indicación de si los valores son nominativos o al portador, y si están en forma de títulos o anotaciones en cuenta

Los Valores estarán representados exclusivamente mediante anotaciones en cuenta, conforme al artículo 11 del Real Decreto 116/1992 en su redacción actual, gestionadas por IBERCLEAR, sita en Las Rozas (Madrid, España), calle Tramontana número 2-Bis. Los titulares de los Valores serán identificados como tales, según resulte del registro contable llevado a cabo por las entidades partícipes en IBERCLEAR. A este respecto se hace constar que la Escritura de Constitución surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores.

IBERCLEAR será designada como entidad encargada del registro contable de los Valores en la Escritura de Constitución.

4.5. Divisa de la emisión

Los Valores estarán denominados en euros.

4.6. Clasificación de los valores según la subordinación

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

El pago de intereses de los Bonos de la Serie A y el pago NAS-IO ocupan el sexto (6º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6. del Módulo Adicional.

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie B ocupa el séptimo (7º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6. del Módulo Adicional, salvo que tuviera lugar la situación prevista en el mismo apartado para su postergación, en cuyo caso ocupará el undécimo (11º) lugar.

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie C ocupa el octavo (8º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6. del Módulo Adicional, salvo que tuviera lugar la situación prevista en el mismo apartado para su postergación, en cuyo caso ocupará el duodécimo (12º) lugar.

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie D ocupa el noveno (9º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6. del Módulo

Adicional, salvo que tuviera lugar la situación prevista en el mismo apartado para su postergación, en cuyo caso ocupará el décimotercer (13º) lugar.

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

El pago de principal de los Bonos de las Series A, B, C y D ocupa el décimo (10º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6. del Módulo Adicional.

4.7. Descripción de los derechos vinculados a los valores

Conforme a la legislación vigente, los Valores detallados en la presente Nota de Valores carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre el Fondo o su Sociedad Gestora.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los Valores, serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y condiciones de amortización con que se emitan y que se encuentran recogidas en los apartados 4.8. y 4.9. siguientes de la presente Nota de Valores.

Los titulares de los Bonos se encuentran sujetos respecto al pago de intereses y al reembolso del principal al Orden de Prelación de Pagos, de la misma manera que los titulares de los Valores NAS-IO con respecto a los Pagos NAS-IO.

Los titulares de los Valores no tendrán acción contra la Sociedad Gestora sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en el presente Folleto, en la Escritura de Constitución y en la normativa vigente.

Cualquier cuestión, discrepancia o disputa relativa al Fondo que pueda surgir durante su operativa o su liquidación, ya sea entre los titulares de los Valores o entre éstos y la Sociedad Gestora, se someterá a los Tribunales y Juzgados españoles, con renuncia a cualquier otro fuero que pudiera corresponder a las partes.

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

Interés de los Valores

Todos los Bonos emitidos devengarán, desde la Fecha de Desembolso, hasta el total vencimiento de los mismos, un interés nominal anual variable sobre el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos ("**Tipo de Interés Nominal**"), mientras que los Valores NAS-IO devengarán un interés fijo calculado sobre el Importe Nocial NAS-IO, conforme se explica a continuación. Los intereses de los Bonos, cualquiera que sea la Serie a la que pertenezcan, y los Pagos NAS-IO, se pagarán por Períodos de Devengo de Intereses vencidos en cada Fecha de Pago.

A efectos del devengo de los intereses la emisión de Valores se entenderá dividida en sucesivos períodos de devengo de intereses cuya duración será la existente entre dos Fechas de Pago consecutivas (incluyendo la Fecha de Pago inicial y excluyendo la final) (cada uno de éstos, un "**Período de Devengo de Intereses**"). El primer Período de Devengo de Intereses comenzará en la

Fecha de Desembolso (incluyendo ésta) y finalizará en la primera Fecha de Pago, el 22 de diciembre de 2006 (excluyendo ésta).

El Tipo de Interés Nominal que devengarán cada una de las Series de Bonos B, C y D durante cada Período de Devengo de Intereses será el resultante de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia, determinado éste según se establece más adelante, y que resulta común a todas las Series de Bonos, y redondeado a la milésima del entero más próximo, teniendo en cuenta que, en el supuesto de que la proximidad para el redondeo al alza o a la baja sea idéntica, tal redondeo se efectuará en todo caso al alza, más (ii) el margen aplicable a cada Serie de Bonos B, C y D tal y como se indica a continuación.

Parte de los intereses de los Bonos de la Serie A, tal y como se describe en este apartado, será segregada en la Fecha de Constitución, una vez producido el registro del presente Folleto, en los Valores NAS-IO.

Durante las doce (12) primeras Fechas de Pago, el importe nocional de cada Valor NAS-IO será igual al menor de los siguientes importes: (i) el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de cada Bono de la Serie A y (ii) el dieciocho por ciento (18%) del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada Bono de la Serie A en la Fecha de Constitución y después de la segregación del Valor NAS-IO, esto es 18.000 euros (“**Importe Nocional del Valor NAS-IO**”).

Tras la décimosegunda (12ª) Fecha de Pago, el Importe Nocional NAS-IO será cero euros (0€).

El vencimiento de los Valores NAS-IO se producirá el 22 de septiembre de 2009, o en la fecha de vencimiento de los Bonos de la Serie A, si esta fuera anterior (“**Fecha de Vencimiento Legal de los Valores NAS-IO**”). El vencimiento de los Valores NAS-IO no dará derecho a pago alguno distinto del que se derive de los párrafos siguientes.

Cada Valor NAS-IO da exclusivamente derecho a su tenedor al cobro, durante las cuatro (4) primeras Fechas de Pago, de un importe igual al 2,50% anual calculado sobre su Importe Nocional NAS-IO y durante las Fechas de Pago quinta (5ª) a decimosegunda (12ª), de un importe igual al 2% anual calculado sobre su Importe Nocional NAS-IO (el “**Pago NAS-IO**”). El Pago NAS-IO se rige por las mismas normas relativas al Orden de Prelación de Pagos que el pago de intereses de los Bonos de la Serie A.

Dados los importes entre los que se podrá fijar el precio de suscripción de los Valores NAS-IO, de acuerdo con lo previsto en el apartado 4.2.1 anterior, podría darse la circunstancia de que se abone por un inversor un precio de suscripción de dichos Valores NAS-IO superior al importe de la suma de los Pagos NAS-IO que se recibirán, de conformidad con lo previsto en el párrafo anterior.

En cada Fecha de Pago, el Pago NAS-IO, se calculará mediante la siguiente fórmula:

$$P_i = N_i * r_i * \frac{90}{360}$$

donde:

P_i es el Pago NAS-IO

N_i es el Importe Nocional NAS-IO, al comienzo del Período de Devengo de Intereses correspondiente

r_i es 2,50% o 2%, según corresponda.

En la primera Fecha de Pago, el Pago NAS-IO se calculará mediante la siguiente fórmula:

$$P_i = N_i * r_i * \frac{n}{360}$$

donde:

- P_i es el Pago NAS-IO
- N_i es el Importe Nocial NAS-IO, en la Fecha de Constitución, esto es, la cantidad de 18.000 euros.
- r_i es 2,50%;
- n es el número de días del primer Periodo de Devengo de Intereses (entre la Fecha de Desembolso y la primera Fecha de Pago);

El Pago NAS-IO no implica desglose alguno de principal e intereses. Los flujos financieros del Pago NAS-IO se encuentran directamente ligados a través de su nocial, a la amortización de los Bonos de la Serie A, y a la fecha de vencimiento de los Valores NAS-IO.

Los Valores NAS-IO no incorporan el derecho para sus titulares de recuperar el precio de suscripción, sino únicamente el derecho al cobro, durante las doce (12) primeras Fechas de Pago, del Pago NAS-IO, siempre sujeto al Orden de Prelación de Pagos. En caso de impago a los titulares del Pago NAS-IO, las cantidades vencidas que éstos hubieran dejado de percibir no devengarán intereses de demora.

Los Bonos de la Serie A devengarán durante los doce (12) primeros Períodos de Devengo de Intereses un Tipo de Interés Nominal igual a la suma de dos cantidades:

- (i) la resultante de aplicar al Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de la Serie A al comienzo del Período de Devengo de Intereses, un tipo de interés igual a la suma del Tipo de Interés de Referencia, más un margen conforme se determina en este apartado 4.8.; más
- (ii) el Pago NAS-IO, tal y como se ha definido anteriormente, que se segregará y se percibe por los titulares de los Valores NAS-IO.

A partir del Período de Devengo de Intereses decimotercero (13º), o en el caso de que el vencimiento de los Valores NAS-IO se produzca con anterioridad al de los Bonos de la Serie A, a partir de ese momento, los Bonos de la Serie A devengarán un Tipo de Interés Nominal igual al que resulte de aplicar únicamente la regla contenida en el anterior apartado (i), esto es, el Tipo de Interés de Referencia, más el margen aplicable en virtud de lo establecido anteriormente.

Tipo de Interés de Referencia

El Tipo de Interés de Referencia para la determinación del tipo de interés aplicable a los Bonos de todas las Series será el EURIBOR a tres (3) meses o, en caso necesario su sustituto (el “**Tipo de Interés de Referencia**”), 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, entendido como:

- (i) El tipo EURIBOR a tres (3) meses que resulte de la pantalla de REUTERS, página EURIBOR= a las 11:00 horas (hora CET) de la Fecha de Determinación. "Pantalla REUTERS, página EURIBOR=" es 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 estará, al tipo EURIBOR a tres (3) 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 11:00 horas (hora CET) de la Fecha de Determinación.
- (iii) En ausencia de tipos según lo señalado en los números (i) y (ii) anteriores, se estará a la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de Londres para las operaciones de depósito no transferibles en euros a tres (3) meses de vencimiento por importe equivalente al Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Bonos ofertados en la Fecha de Determinación por las entidades señaladas a continuación, con posterioridad y proximidad a las 11:00 horas (hora CET) siendo dicho tipo de interés solicitado a estas entidades de manera simultánea:
 - Banco Santander Central Hispano (Londres)
 - JP Morgan Chase & Co. (Londres)
 - Barclays Bank (Londres)
 - Confederación Española de Cajas de Ahorros (Sucursal en Londres)

En el supuesto de que alguna(s) 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 que los declaren, siempre que lo hagan al menos dos entidades.

- (iv) En ausencia de tipos según lo señalado en los apartados (i), (ii), y (iii), se estará al Tipo de Interés de Referencia del Período de Devengo de Intereses inmediatamente anterior, y así por Periodos de Devengo de Intereses sucesivos en tanto en cuanto se mantenga dicha situación. En el supuesto de no publicación del Tipo de Interés de Referencia conforme a los apartados (i), (ii) y (iii) anteriores en la primera Fecha de Determinación, se tomará el publicado, conforme a lo establecido en el apartado (i), el último Día Hábil en que dicho Tipo de Interés de Referencia haya sido publicado.

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.

No obstante lo anterior, el Tipo de Interés de Referencia para el primer Período de Devengo de Intereses, esto es, el comprendido entre la Fecha de Desembolso y la primera Fecha de Pago, será el que resulte de la interpolación lineal entre el tipo EURIBOR a cinco (5) meses y el tipo EURIBOR a cuatro (4) meses, teniendo en cuenta el número de días del primer Período de

Devengo de Intereses. El cálculo del Tipo de Interés de Referencia para el primer Período de Devengo de Intereses se realizará con arreglo a la siguiente fórmula:

$$R= E4 + (20/31) * (E5-E4)$$

donde:

R= Tipo de Interés de Referencia para el primer Período de Devengo de Intereses.

E4= Tipo EURIBOR a cuatro (4) meses de vencimiento

E5= Tipo EURIBOR a cinco (5) meses de vencimiento.

El tipo EURIBOR a cuatro (4) y el tipo EURIBOR a cinco (5) meses será determinado conforme a las reglas establecidas en los párrafos anteriores del presente apartado sin perjuicio de que las referencias temporales realizadas con anterioridad pasen a ser, en consecuencia, de tres (3) a cuatro (4) y cinco (5) meses, respectivamente, con excepción de que la regla contenida en la primera frase del apartado (iv) anterior que no resultará de aplicación.

Fecha de determinación del Tipo de Interés de Referencia

La fecha de determinación del Tipo de Interés de Referencia para cada Período de Devengo de Intereses será el segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Pago correspondiente (en adelante, "**Fecha de Determinación**") y será de aplicación para el siguiente Período de Devengo de Intereses. Para el primer Período de Devengo de Intereses, el Tipo de Interés de Referencia será determinado el 31 de julio de 2006, antes del inicio del Período de Suscripción.

Una vez determinado el Tipo de Interés de Referencia, y en la misma Fecha de Determinación, la Sociedad Gestora calculará y determinará para cada una de las Series de Bonos el Tipo de Interés Nominal aplicable al siguiente Período de Devengo de Intereses.

Margen a aplicar al Tipo de Interés de Referencia para cada una de las Series de Bonos

El margen definitivo aplicable a los Bonos de las Series A, B, C y D, expresado en tanto por ciento, será determinado de común acuerdo por las Entidades Directoras, como máximo, antes de las 13:00 horas (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso (es decir, el 31 de julio de 2006) y será comunicado por las Entidades Directoras mediante fax a la Sociedad Gestora, antes de las 13:00 horas (hora CET) de ese mismo día. Los márgenes que se aplicarán a cada una de las Series A, B, C y D para calcular el tipo de interés que devengarán en cada Período de Devengo de Intereses estarán comprendidos entre los siguientes márgenes:

	Margen
Serie A	0,13%-0,16%
Serie B	0,28%-0,43%
Serie C	0,55%-0,75%
Serie D	1,75%-2,25%

En ausencia de dicha comunicación, la Sociedad Gestora fijará el margen de dichas Series en 0,16% para los Bonos de la Serie A, en 0,43% para los Bonos de la Serie B, en 0,75% para los Bonos de la Serie C y en 2,25% para los Bonos de la Serie D. Asimismo, en esa misma fecha, la Sociedad Gestora también lo comunicará a la CNMV como información adicional al presente Folleto. El margen definitivo aplicable se hará constar en el acta notarial de desembolso.

Fórmula para el cálculo de los intereses de los Bonos de la Serie A tras la segregación de los Valores NAS-IO, B, C y D

El cálculo de los intereses devengados por los Bonos de la Serie A tras la segregación de los Valores NAS-IO, B, C y D, 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 Importe total de intereses devengados por el Bono en el Período de Devengo de Intereses.
- N_i Saldo Nominal Pendiente de Cobro del Bono al comienzo del Período de Devengo de Intereses.
- r_i es el tipo de interés del Bono en base anual, calculado como la suma del Tipo de Interés de Referencia del correspondiente Período de Devengo de Intereses más el margen establecido.
- n_i es el número de días del Período de Devengo de Intereses.

4.8.1. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal

Los intereses de los Bonos, cualquiera que sea la Serie a la que pertenezcan, y los Pagos NAS-IO, se pagarán por trimestres vencidos, los días 22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre de cada año, hasta el total vencimiento de los Bonos, excepto para los Valores NAS-IO, que sólo se pagarán durante las doce (12) primeras Fechas de Pago. En caso de que alguno de dichos días no fuese Día Hábil, los intereses y el principal correspondientes al trimestre (salvo para la primera Fecha de Pago, que serán los correspondientes al tiempo transcurrido entre la Fecha de Desembolso y la primera Fecha de Pago) serán pagados el siguiente Día Hábil (cada una de estas fechas, una “**Fecha de Pago**”). La primera Fecha de Pago tendrá lugar el 22 de diciembre de 2006.

A los efectos de la presente emisión de Valores, se considerarán días hábiles todos los días que no sean inhábiles del calendario TARGET (Trans European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System) (“**Días Hábiles**”).

En caso de que en una Fecha de Pago, y a pesar de los mecanismos establecidos para la protección de los derechos de los titulares de los Valores, los Recursos Disponibles no fuesen suficientes para atender las obligaciones de pago de intereses del Fondo según lo especificado en el apartado 3.4.6. del Módulo Adicional, la cantidad disponible para el pago de intereses se repartirá según el Orden de Prelación de Pagos establecido en dicho apartado y en el supuesto de que los Recursos Disponibles solo fueran suficientes para atender parcialmente obligaciones que tengan el mismo orden de prelación, la cantidad disponible se repartirá entre los Valores afectados, proporcionalmente al Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los mismos, y las cantidades que los titulares de los Valores hubiesen dejado de percibir se abonarán en la siguiente Fecha de Pago en que sea posible, sin devengar intereses adicionales. A este respecto, el Pago NAS-IO se considerará como intereses de los Bonos de la Serie A y la cantidad que se asigne se distribuirá entre los Bonos de la Serie A y los Valores NAS-IO (en el caso del Pago NAS-IO)

proporcionalmente a los importes debidos por estos conceptos. Los pagos pendientes a los titulares de los Valores se harán efectivos en la Fecha de Pago siguiente, siempre que existan Recursos Disponibles suficientes para atender los pagos con prelación inmediatamente anterior a los pagos a los titulares de los Valores de esa misma Serie correspondientes a dicho período.

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

El pago se realizará a través del Agente Financiero, utilizando para la distribución de los importes, a IBERCLEAR y a sus entidades participantes.

4.8.2. Descripción del subyacente en el que se basa el tipo e información histórica del mismo

A título meramente informativo se dan a continuación datos de los tipos Euribor a tres (3) meses, publicados en las fechas que se indican, en pantalla de Reuters página EURIBOR=, así como los tipos de interés que hubieran correspondido a los Bonos conforme a estos tipos EURIBOR= (suponiendo un margen para los Bonos de la Serie A de 0,16%, para los Bonos de la Serie B de 0,43%, para los Bonos de la Serie C de 0,75% y para los Bonos de la Serie D de 2,25%):

FECHAS	EURIBOR 3 meses	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D
19/07/2006	3,114%	3,274%	3,544%	3,864%	5,364%
18/07/2006	3,104%	3,264%	3,534%	3,854%	5,354%
17/07/2006	3,100%	3,260%	3,530%	3,850%	5,350%
14/07/2006	3,092%	3,252%	3,522%	3,842%	5,342%
13/07/2006	3,090%	3,250%	3,520%	3,840%	5,340%
12/07/2006	3,083%	3,243%	3,513%	3,833%	5,333%
11/07/2006	3,079%	3,239%	3,509%	3,829%	5,329%
10/07/2006	3,079%	3,239%	3,509%	3,829%	5,329%
07/07/2006	3,075%	3,235%	3,505%	3,825%	5,325%
06/07/2006	3,062%	3,222%	3,492%	3,812%	5,312%
05/07/2006	3,060%	3,220%	3,490%	3,810%	5,310%
04/07/2006	3,055%	3,215%	3,485%	3,805%	5,305%
03/07/2006	3,055%	3,215%	3,485%	3,805%	5,305%
30/06/2006	3,056%	3,216%	3,486%	3,806%	5,306%
29/06/2007	3,063%	3,223%	3,493%	3,813%	5,313%
28/06/2006	3,061%	3,221%	3,491%	3,811%	5,311%
27/06/2006	3,041%	3,201%	3,471%	3,791%	5,291%
26/06/2006	3,001%	3,161%	3,431%	3,751%	5,251%
25/06/2006	3,001%	3,161%	3,431%	3,751%	5,251%
24/06/2006	3,001%	3,161%	3,431%	3,751%	5,251%
23/06/2006	2,997%	3,157%	3,427%	3,747%	5,247%
22/06/2006	2,993%	3,153%	3,423%	3,743%	5,243%
21/06/2006	2,985%	3,145%	3,415%	3,735%	5,235%
20/06/2006	2,976%	3,136%	3,406%	3,726%	5,226%
19/06/2006	2,973%	3,133%	3,403%	3,723%	5,223%

4.8.3. Fechas de Notificación

“**Fechas de Notificación**”, significará el segundo Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago durante toda la vigencia del Fondo. En estas fechas la Sociedad Gestora notificará los importes a pagar en concepto de principal e intereses a los titulares de los Bonos y a los titulares de los Valores NAS-IO el importe del Pago NAS-IO, en la forma descrita en el apartado 4.1.3.1. del Módulo Adicional.

4.9. Fecha de vencimiento y amortización de los valores

4.9.1. Precio de amortización

Los Bonos se amortizarán al 100% del valor nominal, es decir, cien mil (100.000) euros por Bono, libre de gastos e impuestos para el titular del Bono, pagadero progresivamente en cada Fecha de Pago, tal y como se establece en el apartado 4.9.2. siguiente de esta Nota de Valores. Los Valores NAS-IO, no incorporan el derecho para sus titulares de recuperar el precio de suscripción, tal y como se indica en el apartado 4.8. anterior de esta Nota de Valores.

4.9.2. Fecha y modalidades de amortización

4.9.2.1 Amortización de los Bonos

Cantidad a Amortizar

La amortización de los Bonos se realizará a prorrata entre los Bonos de la misma Serie que corresponda amortizar en cada Fecha de Pago (de acuerdo con lo previsto a continuación), mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, en un importe equivalente a la menor de las siguientes cantidades:

- (a) La diferencia positiva en esa Fecha de Pago entre el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos (previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago) y el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y los Certificados No Fallidos correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago, y
- (b) Los Recursos Disponibles en esa Fecha de Pago, deducidos los importes correspondientes a los conceptos precedentes en el Orden de Prelación de Pagos.

En consecuencia, las Participaciones y/o Certificados cuyos Préstamos Hipotecarios se encuentren en morosidad por un periodo igual o superior a doce (12) meses de retraso en el pago de débitos vencidos o, en un periodo inferior, se encuentren en ejecución de la garantía hipotecaria (las “**Participaciones y/o Certificados Fallidos**”), darán lugar a la amortización de los Bonos, por un importe igual a su Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento correspondiente al último día del mes natural anterior a la Fecha de Pago en curso, más los importes vencidos y no cobrados desde la anterior Fecha de Pago hasta el último día del mes natural anterior a la Fecha de Pago en curso y más los importes vencidos y no cobrados hasta la anterior Fecha de Pago. Para la amortización se utilizarán los Recursos Disponibles, y siempre tras el pago de todos aquellos compromisos que precedan a éste en el Orden de Prelación de Pagos. En el caso de que no existan Recursos Disponibles para realizar estos pagos, los correspondientes importes quedarán pendientes de amortización para la Fecha de Pago inmediata siguiente.

Amortización secuencial

La amortización de los Bonos se realizará de manera secuencial de manera que la amortización de los Bonos de la Serie A comenzará en la primera Fecha de Pago (22 de diciembre de 2006).

La amortización de los Bonos de la Serie B comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Serie A, empezando en la misma Fecha de Pago en que se amorticen dichos Bonos de la Serie A, si hubiera Recursos Disponibles para ello.

La amortización de los Bonos de la Serie C comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Serie B, empezando en la misma Fecha de Pago en que se amorticen dichos Bonos de la Serie B, si hubiera Recursos Disponibles para ello.

Y la amortización de los Bonos de la Serie D comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Serie C, empezando en la misma Fecha de Pago en que se amorticen dichos Bonos de la Serie C, si hubiera Recursos Disponibles para ello.

Requisitos para la amortización a prorrata

No obstante lo anterior, la cantidad a amortizar, se distribuirá a prorrata entre los Bonos de las Series A, B, C y D en proporción al Saldo Nominal Pendiente de Cobro de cada uno de los Bonos, cuando en una Fecha de Pago, concurren simultáneamente las siguientes circunstancias:

- (1) que hayan transcurrido al menos tres (3) años desde la Fecha de Constitución del Fondo;
- (2) que la relación entre el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Bonos de las Series B, C y D, conjuntamente, y el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de todos los Bonos, represente el doble de la relación en la Fecha de Constitución entre el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Bonos de las Series B, C y D, conjuntamente, y el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de todos los Bonos,
- (3) que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados No Fallidos con más de noventa (90) días de impago el último día del mes anterior al de la Fecha de Pago sea inferior al 1,5% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro del total de las Participaciones y los Certificados agrupados en el Fondo en ese momento,
- (4) que el Fondo de Reserva cubra el Nivel Requerido, y
- (5) que, en el supuesto de que la suma del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados el último día del mes anterior al de la Fecha de Pago en cuestión sea inferior al 10% de su Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento en la Fecha de Constitución, la Sociedad Gestora no opte en esa Fecha de Pago por la liquidación anticipada del Fondo.

De conformidad con los requisitos de amortización a prorrata anteriores, a lo largo de la vida del Fondo se podrá dar el supuesto en una Fecha de Pago de que se cumplan las condiciones para amortización a prorrata de todas las Series de Bonos, pero que, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6.2. del Módulo Adicional, se produzca la postergación en el pago de intereses de alguna de las Series B, C y/o D, por lo que el pago del principal de dichas Series en la cantidad que

corresponda se realizará con anterioridad al pago de los intereses de dichas Series postergadas.

4.9.3. Amortización Anticipada de la emisión de Bonos y vencimiento anticipado de los Valores NAS-IO

Con independencia de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos de cada Serie en la Fecha de Vencimiento Legal (el 22 de marzo de 2041, o en caso de no ser éste Día Hábil, el Día Hábil siguiente) o de las amortizaciones parciales en cada Fecha de Pago, según se establece en los apartados anteriores, la Sociedad Gestora estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada, en una Fecha de Pago, de la totalidad de la emisión de los Bonos y, en su caso al vencimiento anticipado de los Valores NAS-IO, dando lugar al Pago NAS-IO devengado hasta esa fecha de vencimiento anticipado, de conformidad con los supuestos de liquidación anticipada y con los requisitos que se detallan en el apartado 4.4. del Documento de Registro y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6. del Módulo Adicional (en adelante, “**Amortización Anticipada**”).

4.10. Indicación del rendimiento

La principal característica de los Bonos de la presente emisión reside en que su amortización periódica depende del comportamiento agregado de los Préstamos Hipotecarios.

La vida media, la rentabilidad, la duración y el vencimiento final de los Bonos de cada Serie y, en su caso, de los Valores NAS-IO, dependen de diversos factores siendo los más significativos los siguientes:

- a) El calendario y sistema de amortización de cada uno de los Préstamos Hipotecarios establecidos en las escrituras correspondientes o en la documentación adicional aportada de los mismos, en caso de posterior modificación por acuerdo entre las partes.
- b) La capacidad que tienen los Deudores Hipotecarios para amortizar anticipadamente, parcial o totalmente, los Préstamos Hipotecarios y la velocidad con que se produzca agregadamente esa amortización anticipada a lo largo de la vida del Fondo.
- c) Los tipos de interés variables que serán aplicables a cada uno de los Préstamos Hipotecarios que harán variar el importe de la amortización de cada cuota.
- d) La morosidad de los Deudores Hipotecarios en el pago de las cuotas de los Préstamos Hipotecarios.

En este sentido, son muy significativas las amortizaciones anticipadas de los Préstamos Hipotecarios que realicen los Deudores Hipotecarios, sujetas a cambios continuos, y estimadas en el presente Folleto mediante la utilización de varias hipótesis de comportamiento de la tasa efectiva anual constante de amortización anticipada o prepago (en adelante, “**TAA**”) futura, que incidirán directamente en la velocidad de amortización de los Bonos, y por lo tanto en la vida media y duración de éstos.

Para calcular los datos de los cuadros que figuran en el presente apartado, se han asumido las siguientes hipótesis sobre los factores reseñados:

1. los Tipos de Interés Nominal anual aplicables a los Bonos de cada Serie, variables trimestralmente, teniendo en cuenta el Euribor tres (3) meses del día 19 de julio de 2006, es decir, 3,114%, se mantendrían constantes a lo largo de toda la vida del empréstito en los siguientes tipos:

Tipo de	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D
Interés	3,274%	3,544%	3,864%	5,364%

Teniendo en cuenta que, en la primera Fecha de Pago, el Tipo de Interés de Referencia será el que resulte de la interpolación lineal entre el tipo EURIBOR a cuatro (4) meses y el tipo EURIBOR a cinco (5) meses, de conformidad con lo establecido en el apartado 4.8. de la presente Nota de Valores, y siendo el EURIBOR a cuatro (4) meses del día 19 de julio de 2006 igual a 3,173% y el EURIBOR a cinco (5) meses del día 19 de julio igual a 3,225%, por tanto, el EURIBOR interpolado igual a 3,207%, el Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de cada Serie en la primera Fecha de Pago sería el siguiente:

Tipo de	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D
Interés	3,367%	3,637%	3,957%	5,457%

2. Tipo de interés medio ponderado de los Bonos: 3,294%, que se ha obtenido utilizando el Euribor a tres (3) meses del día 19 de julio de 2006.
3. tipo de interés medio ponderado de la cartera de Participaciones y Certificados a 15 de junio de 2006: 4,088%;
4. morosidad por más de treinta (30) días, con un período de recuperación de 12 meses,: 0,54% anual;
5. fallidos de la cartera de Participaciones y Certificados: 0,129% anual a partir del mes de julio de 2007, con un 78,65% de recuperación del stock de fallidos un año más tarde;

Las variables (3) a (5) anteriores y las TAA que se utilizan en los cuadros que se incluyen más adelante, provienen de la información histórica aportada por cada Cedente y razonable para la cartera de préstamos hipotecarios.

6. que la Fecha de Desembolso será el 2 de agosto de 2006;
7. que el precio de emisión de los Bonos de la Serie A sea del 101,140% de su valor nominal, siendo por tanto el importe de los Valores NAS-IO de 1.140 euros, cada uno.
8. Asumiéndose que la Sociedad Gestora ejercerá la opción de Liquidación Anticipada y Amortización Anticipada de la emisión de Bonos, cuando la suma del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Préstamos Hipotecarios el último día del mes anterior al de la Fecha de Pago en cuestión sea inferior al 10% de la suma del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento en la Fecha de Constitución, la vida media, TIR, duración y vencimiento final de los Valores a diferentes TAA, serían las siguientes:

10% TAA, 0,129% fallido, 78,65% recuperación					
Bono	Vida Media	TIR	Duración	Fecha fin	
Clase A	6,56	3,343%	5,407	22-sep-22	
Valor IO	N.A.	5,109%	1,509	22-sep-09	
Clase B	11,09	3,529%	8,773	22-sep-22	
Clase C	11,09	3,820%	8,615	22-sep-22	
Clase D	11,09	5,392%	7,836	22-sep-22	

12% TAA, 0,129% fallido, 78,65% recuperación				
Bono	Vida Media	TIR	Duración	Fecha fin
Clase A	5,71	3,343%	4,796	22-dic-20
Valor IO	N.A.	5,109%	1,509	22-sep-09
Clase B	9,72	3,529%	7,870	22-dic-20
Clase C	9,72	3,821%	7,742	22-dic-20
Clase D	9,72	5,392%	7,103	22-dic-20

15% TAA, 0,129% fallido, 78,65% recuperación				
Bono	Vida Media	TIR	Duración	Fecha fin
Clase A	4,70	3,344%	4,050	22-jun-18
Valor IO	N.A.	5,109%	1,509	22-sep-09
Clase B	8,11	3,529%	6,763	22-jun-18
Clase C	8,11	3,821%	6,667	22-jun-18
Clase D	8,11	5,392%	6,185	22-jun-18

* Los datos referentes a los Bonos de la Serie A, están calculados tras la segregación de los Valores NAS-IO.

La vida media de los Bonos de cada Serie ha sido calculada utilizando la siguiente fórmula:

$$A = \frac{\sum_{n=1}^T (B_n * m_n)}{C} * \frac{1}{12}$$

siendo:

A= Vida media de los Bonos de la Serie correspondiente expresada en años.

B_n= Principal a amortizar de cada Serie de Bonos en cada Fecha de Pago.

m_n= Meses comprendidos entre la Fecha de Desembolso y cada Fecha de Pago.

n= 1,.....,T Fechas de Pago.

C= Saldo Nominal Pendiente de Cobro en euros de cada Serie de Bonos.

La Tasa Interna de Rentabilidad (“TIR”) de los Bonos ha sido calculada utilizando la siguiente fórmula:

$$N = \sum_{n=1}^T a_n * (1 + I)^{-\left(\frac{d_n}{365}\right)}$$

siendo,

N = precio de emisión de los Bonos, teniendo en cuenta el precio de emisión de los Bonos de la Serie A tras la segregación de los Valores NAS-IO.

I = TIR expresada en tasa anual, en tanto por uno.

d_n = Días comprendidos entre la Fecha de Desembolso y cada Fecha de Pago.

$a_n = a_1, \dots, a_T$ Cantidades totales de amortización y/o intereses que recibirán los inversores en cada Fecha de Pago.

$n = 1, \dots, T$ Fechas de Pago.

La TIR de los Valores NAS-IO ha sido calculada utilizando la siguiente fórmula:

$$N = \sum_{n=1}^T a_n * (1 + I)^{-\left(\frac{d_n}{365}\right)}$$

siendo,

N = precio de suscripción de cada Valor NAS-IO.

I = TIR expresada en tasa anual, en tanto por uno.

d_n = Días comprendidos entre la Fecha de Desembolso y cada Fecha de Pago.

$a_n = a_1, \dots, a_T$. Cantidades totales de Pagos NAS-IO que recibirán los inversores en cada Fecha de Pago.

$n = 1, \dots, T$ Fechas de Pago.

Duración de los Bonos de cada Serie (fórmula de Macaulay ajustada):

$$D = \frac{\sum_{n=1}^T (P_n * VA_n)}{PE} * \frac{1}{(1 + I)}$$

siendo:

D = Duración de cada Bono expresada en años

$n = 1, \dots, T$ Fechas de Pago

P_n = Tiempo transcurrido (en años) entre la Fecha de Desembolso y cada una de las Fechas de Pago

VA_n = Valor actual de las cantidades totales que en concepto de principal e intereses recibirán los inversores de cada Bono en cada Fecha de Pago, descontadas anualmente a la tasa TIR de dicho Bono.

PE= Precio de emisión de los Valores.

I= TIR de cada Bono, en tanto por uno.

Duración de los Valores NAS-IO (fórmula de Macaulay ajustada):

$$D = \frac{\sum_{n=1}^T (P_n * VA_n)}{PS} * \frac{1}{(1+I)}$$

siendo:

D= Duración de cada Valor NAS-IO expresada en años

n= 1,.....,T Fechas de Pago

P_n= Tiempo transcurrido (en años) entre la Fecha de Desembolso y cada una de las Fechas de Pago

VA_n= Valor actual de cada uno de los Pagos NAS-IO en cada Fecha de Pago, descontados anualmente a la tasa TIR

PS= Precio de suscripción de los Valores NAS-IO.

I= TIR

Vencimiento final: para cada uno de los Valores, fecha en la que se prevé la amortización definitiva de los mismos, supuesto el ejercicio de la opción de Liquidación Anticipada y Amortización Anticipada cuando la suma del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Préstamos Hipotecarios el último día del mes anterior al de la Fecha de Pago en cuestión sea inferior al 10% de la suma del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento en la Fecha de Constitución.

La Sociedad Gestora manifiesta que las informaciones de los cuadros expuestos a continuación figuran exclusivamente a título ilustrativo, no representando los importes obligación de pago concreta a terceros por parte del Fondo en las correspondientes fechas o períodos a que hacen referencia. Los datos han sido elaborados bajo supuestos de tasas de fallido y amortización de los préstamos constantes a lo largo de la vida del Fondo, sujetos, en realidad, 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 de Renta Fija y CNMV. No obstante, dicha información también podrá ser solicitada a través de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras y otras activas en el mercado secundario.

BONOS SERIE A
Flujos por cada 100.000,00 EUR sin retención para el tomador
(Tasa de amortización anticipada de 10%)

Fecha	Pago	Amortización	Interés Bruto	Total	% Saldo Inicial	% Saldo Vivo	Saldo Vivo
02/08/2006			-100,000,00				100,000,00
22/12/2006	5.402,29	1.320,21	6.722,50	5,40%	94,60%	94,597,71	
22/03/2007	3.090,86	769,55	3.860,41	3,09%	91,51%	91,506,85	
22/06/2007	2.998,34	760,95	3.759,29	3,00%	88,51%	88,508,51	
24/09/2007	2.930,64	752,02	3.682,66	2,93%	85,58%	85,577,87	
24/12/2007	2.856,52	703,91	3.560,43	2,86%	82,72%	82,721,35	
25/03/2008	2.774,62	687,89	3.462,51	2,77%	79,95%	79,946,73	
23/06/2008	2.694,98	650,37	3.345,34	2,69%	77,25%	77,251,75	
22/09/2008	2.601,81	635,43	3.237,23	2,60%	74,65%	74,649,94	
22/12/2008	2.519,25	614,02	3.133,27	2,52%	72,13%	72,130,70	
23/03/2009	2.446,73	593,30	3.040,03	2,45%	69,68%	69,683,97	
22/06/2009	2.376,21	573,18	2.949,39	2,38%	67,31%	67,307,76	
22/09/2009	2.307,64	559,72	2.867,36	2,31%	65,00%	65,000,12	
22/12/2009	2.240,97	534,65	2.775,62	2,24%	62,76%	62,759,15	
22/03/2010	2.176,14	510,55	2.686,68	2,18%	60,58%	60,583,01	
22/06/2010	2.113,10	503,79	2.616,89	2,11%	58,47%	58,469,91	
22/09/2010	2.051,81	486,22	2.538,03	2,05%	56,42%	56,418,10	
22/12/2010	1.992,21	464,06	2.456,27	1,99%	54,43%	54,425,89	
22/03/2011	1.934,27	442,75	2.377,03	1,93%	52,49%	52,491,62	
22/06/2011	1.877,94	436,51	2.314,45	1,88%	50,61%	50,613,68	
22/09/2011	1.823,17	420,89	2.244,06	1,82%	48,79%	48,790,52	
22/12/2011	1.769,78	401,32	2.171,10	1,77%	47,02%	47,020,73	
22/03/2012	1.527,03	386,76	1.913,79	1,53%	45,49%	45,493,70	
22/06/2012	1.482,30	378,32	1.860,62	1,48%	44,01%	44,011,40	
24/09/2012	1.438,82	373,95	1.812,77	1,44%	42,57%	42,572,58	
24/12/2012	1.396,55	350,18	1.746,73	1,40%	41,18%	41,176,03	
22/03/2013	1.355,46	327,52	1.682,98	1,36%	39,82%	39,820,57	
24/06/2013	1.315,51	338,34	1.653,85	1,32%	38,51%	38,505,06	
23/09/2013	1.276,68	316,72	1.593,40	1,28%	37,23%	37,228,38	
23/12/2013	1.238,93	306,22	1.545,15	1,24%	35,99%	35,989,45	
24/03/2014	1.202,24	296,03	1.498,27	1,20%	34,79%	34,787,20	
23/06/2014	1.166,58	286,14	1.452,72	1,17%	33,62%	33,620,62	
24/09/2014	1.131,92	276,54	1.408,46	1,13%	32,49%	32,488,71	
22/12/2014	1.098,22	267,23	1.365,45	1,10%	31,39%	31,390,48	
23/03/2015	1.065,47	258,20	1.323,67	1,07%	30,33%	30,325,01	
22/06/2015	1.033,65	249,43	1.283,08	1,03%	29,29%	29,291,36	
22/09/2015	1.002,71	243,58	1.246,29	1,00%	28,29%	28,288,65	
22/12/2015	972,65	232,69	1.205,33	0,97%	27,32%	27,316,01	
22/03/2016	943,43	224,68	1.168,11	0,94%	26,37%	26,372,58	
22/06/2016	915,03	219,31	1.134,34	0,92%	25,46%	25,457,55	
22/09/2016	887,44	211,70	1.099,14	0,89%	24,57%	24,570,11	
22/12/2016	860,62	202,10	1.062,72	0,86%	23,71%	23,709,49	
22/03/2017	834,56	192,88	1.027,44	0,83%	22,87%	22,874,93	
22/06/2017	809,24	190,22	999,46	0,81%	22,07%	22,065,69	
22/09/2017	784,64	183,49	968,13	0,78%	21,28%	21,281,05	
22/12/2017	760,73	175,04	935,77	0,76%	20,52%	20,520,32	
23/03/2018	737,50	166,93	904,43	0,74%	19,78%	19,782,83	
22/06/2018	714,82	164,51	879,33	0,71%	19,07%	19,068,00	
24/09/2018	692,61	162,01	854,62	0,69%	18,38%	18,375,39	
24/12/2018	671,28	151,14	822,42	0,67%	17,70%	17,704,12	
22/03/2019	650,60	140,82	791,42	0,65%	17,05%	17,053,52	
24/06/2019	630,50	144,90	775,40	0,63%	16,42%	16,423,02	
23/09/2019	610,98	135,09	746,07	0,61%	15,81%	15,812,03	
23/12/2019	592,02	130,06	722,08	0,59%	15,22%	15,220,01	
23/03/2020	573,60	125,19	698,79	0,57%	14,65%	14,646,41	
22/06/2020	555,71	120,47	676,18	0,56%	14,09%	14,090,70	
22/09/2020	538,33	117,18	655,50	0,54%	13,55%	13,552,37	
22/12/2020	521,45	111,47	632,92	0,52%	13,03%	13,030,93	
22/03/2021	505,05	106,01	611,06	0,51%	12,53%	12,525,88	
22/06/2021	489,13	104,16	593,29	0,49%	12,04%	12,036,75	
22/09/2021	473,66	100,09	573,75	0,47%	11,56%	11,563,09	
22/12/2021	458,64	95,11	553,75	0,46%	11,10%	11,104,45	
22/03/2022	444,05	90,33	534,39	0,44%	10,66%	10,660,40	
22/06/2022	429,89	88,65	518,53	0,43%	10,23%	10,230,52	
22/09/2022	10.230,52	85,07	10.315,59	10,23%	0,00%	0,00	
22/12/2022	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	
22/03/2023	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	
22/06/2023	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	
22/09/2023	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	
22/12/2023	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	
100,000,00	21.647,77	121.647,77	100,00%				

BONOS SERIE A
Flujos por cada 100.000,00 EUR sin retención para el tomador
(Tasa de amortización anticipada de 12%)

Fecha	Pago	Amortización	Interés Bruto	Total	% Saldo Inicial	% Saldo Vivo	Saldo Vivo
02/08/2006			-100,000,00				100,000,00
22/12/2006	6.338,68	1.320,21	7.658,88	6,34%	93,66%	93,661,32	
22/03/2007	3.602,53	761,93	4.364,47	3,60%	90,06%	90,058,79	
22/06/2007	3.474,66	748,91	4.223,57	3,47%	86,58%	86,584,13	
24/09/2007	3.372,83	735,67	4.108,49	3,37%	83,21%	83,211,31	
24/12/2007	3.266,16	684,45	3.950,60	3,27%	79,95%	79,945,15	
25/03/2008	3.153,46	664,81	3.818,27	3,15%	76,79%	76,791,69	
23/06/2008	3.044,53	624,70	3.669,23	3,04%	73,75%	73,747,16	
22/09/2008	2.923,88	606,60	3.530,48	2,92%	70,82%	70,823,27	
22/12/2008	2.815,14	582,55	3.397,69	2,82%	68,01%	68,008,14	
23/03/2009	2.717,59	559,39	3.276,98	2,72%	65,29%	65,290,54	
22/06/2009	2.623,31	537,04	3.160,35	2,62%	62,67%	62,667,23	
22/09/2009	2.532,19	511,13	3.043,31	2,53%	60,14%	60,135,05	
22/12/2009	2.444,12	494,63	2.938,75	2,44%	57,69%	57,690,93	
22/03/2010	2.359,00	469,32	2.828,32	2,36%	55,33%	55,331,92	
22/06/2010	2.276,75	460,13	2.736,87	2,28%	53,00%	53,005,18	
22/09/2010	2.197,25	441,20	2.638,45	2,20%	50,86%	50,857,93	
22/12/2010	2.120,43	418,33	2.538,76	2,12%	48,74%	48,737,50	
22/03/2011	2.046,19	396,48	2.442,67	2,05%	46,69%	46,691,30	
22/06/2011	1.973,85	388,27	2.362,12	1,97%	44,94%	44,937,45	
22/09/2011	1.692,27	373,69	2.065,96	1,69%	43,25%	43,245,18	
22/12/2011	1.620,73	355,71	1.976,43	1,63%	41,61%	41,612,51	
22/03/2012	1.574,98	342,28	1.917,26	1,57%	40,04%	40,037,53	
22/06/2012	1.519,44	332,94	1.852,38	1,52%	38,52%	38,518,09	
24/09/2012	1.465,78	327,27	1.793,06	1,47%	37,05%	37,052,31	
24/12/2012	1.413,94	304,77	1.718,71	1,41%	35,63%	35,638,37	
22/03/2013	1.363,85	283,48	1.647,33	1,36%	34,27%	34,274,51	
22/06/2013	1.315,46	291,22	1.606,68	1,32%	32,96%	32,959,05	
23/09/2013	1.268,71	271,10	1.539,81	1,27%	31,69%	31,690,34	
23/12/2013	1.223,55	260,67	1.484,22	1,23%	30,47%	30,466,79	
24/03/2014	1.179,92	250,60	1.430,52	1,18%	29,29%	29,286,86	
23/06/2014	1.137,78	240,90	1.378,67	1,14%	28,15%	28,149,08	
22/09/2014	1.097,07	231,54	1.328,60	1,10%	27,05%	27,053,02	
22/12/2014	1.057,74	222,51	1.280,25	1,06%	25,99%	25,994,27	
23/03/2015	1.019,76	213,81	1.233,57	1,02%	24,97%	24,974,51	
22/06/2015	983,07	205,43	1.188,50	0,98%	23,99%	23,991,44	
22/09/2015	947,64	199,51	1.147,15	0,95%	23,04%	23,043,80	
22/12/2015	913,42	189,54	1.102,96	0,91%	22,13%	22,130,37	
22/03/2016	880,37	182,03	1.062,40	0,88%	21,25%	21,250,00	
22/06/2016	848,45	176,71	1.025,16	0,85%	20,40%	20,401,55	
22/09/2016	817,63	169,65	987,29	0,82%	19,58%	19,583,92	
22/12/2016	787,87	161,09	948,95	0,79%	18,80%	18,796,05	
22/03/2017	759,13	152,91	912,03	0,76%	18,04%	18,036,92	
22/06/2017	731,38	149,99	881,37	0,73%	17,31%	17,305,55	
22/09/2017	704,58	143,91	848,49	0,70%	16,60%	16,600,97	
22/12/2017	678,71	136,55	815,26	0,68%	15,92%	15,922,26	
23/03/2018	653,73	129,53	783,26	0,65%	15,27%	15,268,53	
22/06/2018	629,54	126,97	756,51	0,63%	14,64%	14,638,99	
24/09/2018	606,04	124,38	730,42	0,61%	14,03%	14,032,95	
24/12/2018	583,55	115,43	698,98	0,58%	13,45%	13,449,40	
22/03/2019	561,88	106,98	668,86	0,56%	12,89%	12,887,52	
24/06/2019	540,95	109,50	650,45	0,54%	12,35%	12,346,57	
23/09/2019	520,76	101,56	622,31	0,52%	11,83%	11,825,81	
23/12/2019	501,26	97,27	598,53	0,50%	11,32%	11,324,55	
23/03/2020	482,45	93,15	575,60	0,48%	10,84%	10,842,10	
22/06/2020	464,29	89,18	553,47	0,46%	10,38%	10,377,81	
22/09/2020	446,77	86,30	533,07	0,45%	9,93%	9,931,04	
22/12/2020	9.931,04	81,69	10.012,73	9,93%	0,00%	0,00	
22/03/2021	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	
22/06/2021	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	
22/09/2021	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	
22/12/2021	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	
22/03/2022	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	
22/06/2022	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	
22/09/2022	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	
22/12/2022	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	
22/03/2023	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%		

BONOS SERIE B
Flujos por cada 100.000,00 EUR sin retención para el tomador
(Tasa de amortización anticipada de 10%)

Fecha	Pago	Amortización	Interés Bruto	Total	% Saldo Inicial	% Saldo Vivo	Saldo Vivo
02/08/2006			-100,00,00	-100,00,00			100,00,00
22/12/2006	0,00	1.391,21	1.391,21	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/03/2007	0,00	858,50	858,50	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/06/2007	0,00	877,58	877,58	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
24/09/2007	0,00	896,66	896,66	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
24/12/2007	0,00	868,04	868,04	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
25/03/2008	0,00	877,58	877,58	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
23/06/2008	0,00	858,50	858,50	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/09/2008	0,00	868,04	868,04	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/12/2008	0,00	868,04	868,04	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
23/03/2009	0,00	868,04	868,04	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/06/2009	0,00	868,04	868,04	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/09/2009	0,00	877,58	877,58	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/12/2009	0,00	868,04	868,04	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/03/2010	0,00	858,50	858,50	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/06/2010	0,00	877,58	877,58	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/09/2010	0,00	877,58	877,58	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/12/2010	0,00	868,04	868,04	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/03/2011	0,00	858,50	858,50	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/06/2011	0,00	877,58	877,58	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/09/2011	0,00	877,58	877,58	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/12/2011	0,00	868,04	868,04	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/03/2012	3.247,56	868,04	4.115,60	3,25%	96,75%	96.752,44	100,00,00
22/06/2012	3.152,44	849,08	4.001,52	3,15%	93,60%	93.599,99	100,00,00
24/09/2012	3.059,97	839,27	3.899,24	3,06%	90,54%	90.540,02	100,00,00
24/12/2012	2.970,07	785,92	3.755,99	2,97%	87,57%	87.569,95	100,00,00
22/03/2013	2.882,68	735,08	3.617,76	2,88%	84,69%	84.687,27	100,00,00
24/06/2013	2.797,73	759,35	3.557,08	2,80%	81,89%	81.889,54	100,00,00
23/09/2013	2.715,14	710,83	3.425,98	2,72%	79,17%	79.174,40	100,00,00
23/12/2013	2.634,87	687,26	3.322,13	2,63%	76,54%	76.539,53	100,00,00
24/03/2014	2.556,84	664,39	3.221,23	2,56%	73,98%	73.982,69	100,00,00
23/06/2014	2.480,99	642,20	3.123,19	2,48%	71,50%	71.501,70	100,00,00
22/09/2014	2.407,27	620,66	3.027,93	2,41%	69,09%	69.094,43	100,00,00
22/12/2014	2.335,61	599,77	2.935,38	2,34%	66,76%	66.758,81	100,00,00
22/03/2015	2.265,97	579,49	2.845,46	2,27%	64,49%	64.492,85	100,00,00
22/06/2015	2.198,28	559,82	2.758,10	2,20%	62,29%	62.294,87	100,00,00
22/09/2015	2.132,49	546,68	2.679,17	2,13%	60,16%	60.162,09	100,00,00
22/12/2015	2.068,55	522,23	2.590,78	2,07%	58,09%	58.093,54	100,00,00
22/03/2016	2.006,41	504,27	2.510,68	2,01%	56,09%	56.087,13	100,00,00
22/06/2016	1.946,02	492,21	2.438,23	1,95%	54,14%	54.141,12	100,00,00
22/09/2016	1.887,33	475,13	2.362,46	1,89%	52,25%	52.253,78	100,00,00
22/12/2016	1.830,30	453,58	2.283,88	1,83%	50,42%	50.423,48	100,00,00
22/03/2017	1.774,88	432,89	2.207,77	1,77%	48,65%	48.648,60	100,00,00
22/06/2017	1.721,03	426,93	2.147,96	1,72%	46,93%	46.927,57	100,00,00
22/09/2017	1.668,70	411,83	2.080,53	1,67%	45,26%	45.258,87	100,00,00
22/12/2017	1.617,86	392,86	2.010,72	1,62%	43,64%	43.641,01	100,00,00
22/03/2018	1.568,45	374,66	1.943,11	1,57%	42,07%	42.072,56	100,00,00
22/06/2018	1.520,23	369,22	1.889,45	1,52%	40,55%	40.552,33	100,00,00
24/09/2018	1.472,99	363,61	1.836,60	1,47%	39,08%	39.079,35	100,00,00
24/12/2018	1.427,62	339,22	1.766,84	1,43%	37,65%	37.651,72	100,00,00
22/03/2019	1.383,64	316,06	1.699,69	1,38%	36,27%	36.268,09	100,00,00
24/06/2019	1.340,90	325,20	1.666,10	1,34%	34,93%	34.927,18	100,00,00
23/09/2019	1.299,39	303,18	1.602,57	1,30%	33,63%	33.627,79	100,00,00
23/12/2019	1.259,06	291,00	1.550,07	1,26%	32,37%	32.368,73	100,00,00
23/03/2020	1.219,89	280,97	1.500,86	1,22%	31,15%	31.148,84	100,00,00
22/06/2020	1.181,84	270,38	1.452,22	1,18%	29,97%	29.967,00	100,00,00
22/09/2020	1.144,87	262,98	1.407,86	1,14%	28,82%	28.822,13	100,00,00
22/12/2020	1.108,97	250,19	1.359,16	1,11%	27,71%	27.713,15	100,00,00
22/03/2021	1.074,10	237,92	1.312,02	1,07%	26,64%	26.639,05	100,00,00
22/06/2021	1.040,23	233,78	1.274,01	1,04%	25,60%	25.598,82	100,00,00
22/09/2021	1.007,34	224,65	1.231,99	1,01%	24,59%	24.591,48	100,00,00
22/12/2021	975,40	213,46	1.188,86	0,98%	23,62%	23.616,08	100,00,00
22/03/2022	944,37	202,74	1.147,12	0,94%	22,67%	22.671,71	100,00,00
22/06/2022	914,25	198,96	1.113,21	0,91%	21,76%	21.757,46	100,00,00
22/09/2022	21.757,46	190,94	21.948,40	21,76%	0,00%	0,00	0,00
22/12/2022	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	0,00
22/03/2023	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	0,00
22/06/2023	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	0,00
22/09/2023	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	0,00
22/12/2023	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	0,00
100,000,00		35.619,05	133.619,05	100,00%			

BONOS SERIE B
Flujos por cada 100.000,00 EUR sin retención para el tomador
(Tasa de amortización anticipada de 12%)

Fecha	Pago	Amortización	Interés Bruto	Total	% Saldo Inicial	% Saldo Vivo	Saldo Vivo
02/08/2006			-100,00,00	-100,00,00			100,00,00
22/12/2006	0,00	1.391,21	1.391,21	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/03/2007	0,00	858,50	858,50	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/06/2007	0,00	877,58	877,58	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
24/09/2007	0,00	896,66	896,66	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
24/12/2007	0,00	868,04	868,04	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
25/03/2008	0,00	877,58	877,58	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
23/06/2008	0,00	858,50	858,50	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/09/2008	0,00	868,04	868,04	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/12/2008	0,00	868,04	868,04	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
23/03/2009	0,00	868,04	868,04	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/06/2009	0,00	868,04	868,04	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/09/2009	0,00	877,58	877,58	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/12/2009	0,00	868,04	868,04	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/03/2010	0,00	858,50	858,50	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/06/2010	0,00	877,58	877,58	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/09/2010	0,00	877,58	877,58	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/12/2010	0,00	868,04	868,04	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/03/2011	0,00	858,50	858,50	0,00%	100,00%	100,00,00	100,00,00
22/06/2011	3.756,27	877,58	4.633,84	3,76%	96,24%	96.243,73	100,00,00
22/09/2011	3.624,39	844,61	4.469,00	3,62%	92,62%	92.619,34	100,00,00
22/12/2011	3.496,73	803,97	4.300,70	3,50%	89,12%	89.122,62	100,00,00
22/03/2012	3.373,17	773,62	4.146,79	3,37%	85,75%	85.749,45	100,00,00
22/06/2012	3.254,23	752,52	4.006,75	3,25%	82,50%	82.495,22	100,00,00
24/09/2012	3.139,31	739,70	3.879,01	3,14%	79,36%	79.355,91	100,00,00
24/12/2012	3.028,28	688,84	3.717,12	3,03%	76,33%	76.327,64	100,00,00
22/03/2013	2.910,20	640,71	3.561,71	2,92%	73,41%	73.406,63	100,00,00
24/06/2013	2.816,36	658,20	3.475,57	2,82%	70,59%	70.589,27	100,00,00
23/09/2013	2.717,24	612,74	3.329,98	2,72%	67,87%	67.872,03	100,00,00
23/12/2013	2.620,51	589,16	3.209,67	2,62%	65,25%	65.251,52	100,00,00
24/03/2014	2.527,07	566,41	3.093,48	2,53%	62,72%	62.724,45	100,00,00
23/06/2014	2.436,81	544,47	2.981,28	2,44%	60,29%	60.287,64	100,00,00
22/09/2014	2.349,62	523,32	2.872,94	2,35%	57,94%	57.938,02	100,00,00
22/12/2014	2.265,40	503,92	2.769,32	2,27%	55,67%	55.672,62	100,00,00
22/03/2015	2.184,05	485,26	2.669,31	2,18%	53,49%	53.488,57	100,00,00
22/06/2015	2.105,48	464,30	2.569,78	2,11%	51,38%	51.383,10	100,00,00
22/09/2015	2.029,59	450,93	2.480,52	2,03%	49,33%	49.333,51	100,00,00
22/12/2015	1.956,30	428,41	2.384,70	1,96%	47,40%	47.397,21	100,00,00
22/03/2016	1.885,51	411,43	2.296,94	1,89%	45,51%	45.511,70	100,00,00
22/06/2016	1.817,16	399,40	2.216,56	1,82%	43,69%	43.694,54	100,00,00
22/09/2016	1.751,14	383,45	2.134,60	1,75%	41,94%	41.943,40	100,00,00
22/12/2016	1.687,40	364,08	2.051,48	1,69%	40,26%	40.256,00	100,00,00
22/03/2017	1.625,84	345,60	1.971,44	1,63%	38,63%	38.630,16	100,00,00
22/06/2017	1.566,41	339,01	1.905,42	1,57%	37,06%	37.063,75	100,00,00
22/09/2017	1.509,02	325,26	1.834,28	1,51%	35,55%	35.554,73	100,00,00
22/12/2017	1.453,61	308,63	1.762,24	1,45%	34,10%	34.101,12	100,00,00
22/03/2018	1.400,11	292,76	1.692,87	1,40%	32,70%	32.701,01	100,00,00
22/06/2018	1.348,30	286,98	1.635,27				

BONOS SERIE C
Flujos por cada 100.000,00 EUR sin retención para el tomador
(Tasa de amortización anticipada de 10%)

Fecha	Pago	Amortización	Interés Bruto	Total	% Saldo Inicial	% Saldo Vivo	Saldo Vivo
02/08/2006			-100,00,00	-100,00,00			100,00,00
22/12/2006	0,00	1.501,65	1.501,65	0,00%	100,00%		100,00,00
22/03/2007	0,00	928,50	928,50	0,00%	100,00%		100,00,00
22/06/2007	0,00	949,13	949,13	0,00%	100,00%		100,00,00
24/09/2007	0,00	969,77	969,77	0,00%	100,00%		100,00,00
24/12/2007	0,00	938,82	938,82	0,00%	100,00%		100,00,00
25/03/2008	0,00	949,13	949,13	0,00%	100,00%		100,00,00
23/06/2008	0,00	928,50	928,50	0,00%	100,00%		100,00,00
22/09/2008	0,00	938,82	938,82	0,00%	100,00%		100,00,00
22/12/2008	0,00	938,82	938,82	0,00%	100,00%		100,00,00
23/03/2009	0,00	938,82	938,82	0,00%	100,00%		100,00,00
22/06/2009	0,00	938,82	938,82	0,00%	100,00%		100,00,00
22/09/2009	0,00	949,13	949,13	0,00%	100,00%		100,00,00
22/12/2009	0,00	938,82	938,82	0,00%	100,00%		100,00,00
22/03/2010	0,00	928,50	928,50	0,00%	100,00%		100,00,00
22/06/2010	0,00	949,13	949,13	0,00%	100,00%		100,00,00
22/09/2010	0,00	949,13	949,13	0,00%	100,00%		100,00,00
22/12/2010	0,00	938,82	938,82	0,00%	100,00%		100,00,00
22/03/2011	0,00	928,50	928,50	0,00%	100,00%		100,00,00
22/06/2011	0,00	949,13	949,13	0,00%	100,00%		100,00,00
22/09/2011	0,00	949,13	949,13	0,00%	100,00%		100,00,00
22/12/2011	0,00	938,82	938,82	0,00%	100,00%		100,00,00
22/03/2012	3.247,56	938,82	4.186,38	3,25%	96,75%	96.752,44	96.752,44
22/06/2012	3.152,44	918,31	4.070,75	3,15%	93,60%	93.599,99	93.599,99
24/09/2012	3.059,97	907,70	3.967,67	3,06%	90,54%	90.540,02	90.540,02
24/12/2012	2.970,07	850,00	3.820,08	2,97%	87,57%	87.569,95	87.569,95
22/03/2013	2.882,68	795,02	3.677,70	2,88%	84,69%	84.687,27	84.687,27
24/06/2013	2.797,73	821,27	3.619,00	2,80%	81,89%	81.889,54	81.889,54
23/09/2013	2.715,14	768,79	3.483,94	2,72%	79,17%	79.174,40	79.174,40
23/12/2013	2.634,87	743,30	3.378,17	2,63%	76,54%	76.539,53	76.539,53
24/03/2014	2.556,84	718,57	3.275,41	2,56%	73,98%	73.982,60	73.982,60
23/06/2014	2.480,99	694,56	3.175,55	2,48%	71,50%	71.501,70	71.501,70
22/09/2014	2.407,27	671,27	3.078,54	2,41%	69,09%	69.094,43	69.094,43
22/12/2014	2.335,61	648,67	2.984,28	2,34%	66,76%	66.758,81	66.758,81
23/03/2015	2.265,97	626,74	2.892,71	2,27%	64,49%	64.492,85	64.492,85
22/06/2015	2.198,28	605,47	2.803,74	2,20%	62,29%	62.294,57	62.294,57
22/09/2015	2.132,49	591,26	2.723,74	2,13%	60,16%	60.162,09	60.162,09
22/12/2015	2.068,55	564,81	2.633,36	2,07%	58,09%	58.093,54	58.093,54
22/03/2016	2.006,41	545,39	2.551,80	2,01%	56,09%	56.087,13	56.087,13
22/06/2016	1.946,02	532,34	2.478,36	1,95%	54,14%	54.141,12	54.141,12
22/09/2016	1.887,33	513,87	2.401,20	1,89%	52,25%	52.253,78	52.253,78
22/12/2016	1.830,30	490,57	2.320,87	1,83%	50,42%	50.423,48	50.423,48
22/03/2017	1.774,88	468,18	2.243,06	1,77%	48,65%	48.648,60	48.648,60
22/06/2017	1.721,03	461,74	2.182,77	1,72%	46,93%	46.927,57	46.927,57
22/09/2017	1.668,70	445,41	2.114,11	1,67%	45,26%	45.258,87	45.258,87
22/12/2017	1.617,86	424,90	2.042,75	1,62%	43,64%	43.641,01	43.641,01
22/03/2018	1.568,45	405,21	1.973,66	1,57%	42,07%	42.072,56	42.072,56
22/06/2018	1.520,23	399,32	1.919,55	1,52%	40,55%	40.552,33	40.552,33
24/09/2018	1.472,99	393,26	1.866,25	1,47%	39,08%	39.079,35	39.079,35
24/12/2018	1.427,62	366,88	1.794,50	1,43%	37,65%	37.651,72	37.651,72
22/03/2019	1.383,64	341,83	1.725,46	1,38%	36,27%	36.268,09	36.268,09
24/06/2019	1.340,90	351,72	1.692,62	1,34%	34,93%	34.927,18	34.927,18
23/09/2019	1.299,39	327,90	1.627,29	1,30%	33,63%	33.627,79	33.627,79
23/12/2019	1.259,06	315,70	1.574,77	1,26%	32,37%	32.368,73	32.368,73
23/03/2020	1.219,89	303,88	1.523,77	1,22%	31,15%	31.148,84	31.148,84
22/06/2020	1.181,84	292,43	1.474,27	1,18%	29,97%	29.967,00	29.967,00
22/09/2020	1.144,87	284,43	1.429,30	1,14%	28,82%	28.822,13	28.822,13
22/12/2020	1.108,97	270,59	1.379,56	1,11%	27,71%	27.713,15	27.713,15
22/03/2021	1.074,10	257,32	1.331,42	1,07%	26,64%	26.639,05	26.639,05
22/06/2021	1.040,23	252,84	1.293,07	1,04%	25,60%	25.598,82	25.598,82
22/09/2021	1.007,34	242,97	1.250,31	1,01%	24,59%	24.591,48	24.591,48
22/12/2021	975,40	230,87	1.206,26	0,98%	23,62%	23.616,08	23.616,08
22/03/2022	944,37	219,28	1.163,65	0,94%	22,67%	22.671,71	22.671,71
22/06/2022	914,25	215,18	1.129,43	0,91%	21,76%	21.757,46	21.757,46
22/09/2022	21.757,46	206,51	21.963,97	0,00%	0,00%	0,00	0,00
22/12/2022	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	0,00
22/03/2023	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	0,00
22/06/2023	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	0,00
22/09/2023	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	0,00
22/12/2023	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	0,00
Total	100,000,00	41.764,96	141.764,96	100,00%			

BONOS SERIE C
Flujos por cada 100.000,00 EUR sin retención para el tomador
(Tasa de amortización anticipada de 12%)

Fecha	Pago	Amortización	Interés Bruto	Total	% Saldo Inicial	% Saldo Vivo	Saldo Vivo
02/08/2006			-100,00,00	-100,00,00			100,00,00
22/12/2006	0,00	1.501,65	1.501,65	0,00%	100,00%		100,00,00
22/03/2007	0,00	928,50	928,50	0,00%	100,00%		100,00,00
22/06/2007	0,00	949,13	949,13	0,00%	100,00%		100,00,00
24/09/2007	0,00	969,77	969,77	0,00%	100,00%		100,00,00
24/12/2007	0,00	938,82	938,82	0,00%	100,00%		100,00,00
25/03/2008	0,00	949,13	949,13	0,00%	100,00%		100,00,00
23/06/2008	0,00	928,50	928,50	0,00%	100,00%		100,00,00
22/09/2008	0,00	938,82	938,82	0,00%	100,00%		100,00,00
22/12/2008	0,00	938,82	938,82	0,00%	100,00%		100,00,00
23/03/2009	0,00	938,82	938,82	0,00%	100,00%		100,00,00
22/06/2009	0,00	938,82	938,82	0,00%	100,00%		100,00,00
22/09/2009	0,00	949,13	949,13	0,00%	100,00%		100,00,00
22/12/2009	0,00	938,82	938,82	0,00%	100,00%		100,00,00
22/03/2010	0,00	928,50	928,50	0,00%	100,00%		100,00,00
22/06/2010	0,00	949,13	949,13	0,00%	100,00%		100,00,00
22/09/2010	0,00	949,13	949,13	0,00%	100,00%		100,00,00
22/12/2010	0,00	938,82	938,82	0,00%	100,00%		100,00,00
22/03/2011	0,00	928,50	928,50	0,00%	100,00%		100,00,00
22/06/2011	3.756,27	949,13	4.705,40	3,76%	96,24%	96.243,73	96.243,73
22/09/2011	3.624,39	913,48	4.537,87	3,62%	92,62%	92.619,34	92.619,34
22/12/2011	3.496,73	869,53	4.366,26	3,50%	89,12%	89.122,62	89.122,62
22/03/2012	3.373,17	836,70	4.209,87	3,37%	85,75%	85.749,45	85.749,45
22/06/2012	3.254,23	813,88	4.068,10	3,25%	82,50%	82.495,22	82.495,22
24/09/2012	3.139,31	800,01	3.939,32	3,14%	79,36%	79.355,91	79.355,91
24/12/2012	3.028,28	745,01	3.773,28	3,03%	76,33%	76.327,64	76.327,64
22/03/2013	2.921,00	692,95	3.613,95	2,92%	73,41%	73.406,63	73.406,63
24/06/2013	2.817,36	711,87	3.529,24	2,82%	70,59%	70.589,27	70.589,27
23/09/2013	2.717,24	662,70	3.379,94	2,72%	67,87%	67.872,03	67.872,03
23/12/2013	2.620,51	631,19	3.251,70	2,62%	65,25%	65.251,52	65.251,52
24/03/2014	2.527,07	612,59	3.139,66	2,53%	62,72%	62.724,45	62.724,45
23/06/2014	2.436,81	588,87	3.025,68	2,44%	60,29%	60.287,64	60.287,64
22/09/2014	2.346,62	565,99	2.912,61	2,35%	57,94%	57.938,02	57.938,02
22/12/2014	2.265,40	543,93	2.809,33	2,27%	55,67%	55.672,62	55.672,62
23/03/2015	2.184,85	522,66	2.707,51	2,18%	53,49%	53.488,57	53.488,57
22/06/2015	2.105,48	502,16	2.607,64	2,11%	51,38%	51.383,10	51.383,10
22/09/2015	2.029,59	487,69	2.517,28	2,03%	49,35%	49.353,51	49.353,51
22/12/2015	1.956,30	463,34	2.419,64	1,96%	47,40%	47.397,21	47.397,21
22/03/2016	1.885,51	444,97	2.330,49	1,89%	45,51%	45.511,70	45.511,70
22/06/2016	1.817,16	431,97	2.249,12	1,82%	43,69%	43.694,54	43.694,54
22/09/2016	1.751,14	414,72	2.165,86	1,75%	41,94%	41.943,40	41.943,40
22/12/2016	1.687,40	393,77	2.081,17	1,69%	40,26%	40.256,00	40.256,00
22/03/2017	1.625,84	373,78	1.999,62	1,63%	38,63%	38.630,16	38.630,16
22/06/2017	1.566,41	366,65	1.933,06	1,57%	37,06%	37.063,75	37.063,75
22/09/2017	1.509,02	351,78	1.860,80	1,51%	35,55%	35.554,73	35.554,73
22/12/2017	1.453,61	333,79	1.787,40	1,45%	34,10%	34.101,12	34.101,12
22/03/2018	1.400,11	316,63	1.716,74	1,40%	32,70%	32.701,01	32.701,01
22/06/2018	1.348,30	310,38	1.658,67	1,35%	31,35%	31.352,72	31.352,72
24/09/2018	1.297,98	304,05	1.602,02	1,30%	30,05%	30.054,74	30.054,74
24/12/2018	1.249,81	282,16	1.531,97	1,25%	28,80%	28.804,93	28.804,93
22/03/2019	1.203,38	261,51	1.464,89	1,20%	27,60%	27.601,55	27.601,55
24/06/2019							

BONOS SERIE D						
Flujos por cada 100.000,00 EUR sin retención para el tomador (Tasa de amortización anticipada de 10%)						
Fecha Pago	Amortización	Interés Bruto	Total	% Saldo Inicial	% Saldo Vivo	Saldo Vivo
02/08/2006			-100.000,00			100.000,00
22/12/2006	0,00	2.093,32	2.093,32	0,00%	100,00%	100.000,00
22/03/2007	0,00	1.303,50	1.303,50	0,00%	100,00%	100.000,00
22/06/2007	0,00	1.332,47	1.332,47	0,00%	100,00%	100.000,00
24/09/2007	0,00	1.361,43	1.361,43	0,00%	100,00%	100.000,00
24/12/2007	0,00	1.317,98	1.317,98	0,00%	100,00%	100.000,00
25/03/2008	0,00	1.332,47	1.332,47	0,00%	100,00%	100.000,00
23/06/2008	0,00	1.303,50	1.303,50	0,00%	100,00%	100.000,00
22/09/2008	0,00	1.317,98	1.317,98	0,00%	100,00%	100.000,00
22/12/2008	0,00	1.317,98	1.317,98	0,00%	100,00%	100.000,00
23/03/2009	0,00	1.317,98	1.317,98	0,00%	100,00%	100.000,00
22/06/2009	0,00	1.317,98	1.317,98	0,00%	100,00%	100.000,00
22/09/2009	0,00	1.332,47	1.332,47	0,00%	100,00%	100.000,00
22/12/2009	0,00	1.317,98	1.317,98	0,00%	100,00%	100.000,00
22/03/2010	0,00	1.303,50	1.303,50	0,00%	100,00%	100.000,00
22/06/2010	0,00	1.332,47	1.332,47	0,00%	100,00%	100.000,00
22/09/2010	0,00	1.332,47	1.332,47	0,00%	100,00%	100.000,00
22/12/2010	0,00	1.317,98	1.317,98	0,00%	100,00%	100.000,00
22/03/2011	0,00	1.303,50	1.303,50	0,00%	100,00%	100.000,00
22/06/2011	0,00	1.332,47	1.332,47	0,00%	100,00%	100.000,00
22/09/2011	0,00	1.332,47	1.332,47	0,00%	100,00%	100.000,00
22/12/2011	0,00	1.317,98	1.317,98	0,00%	100,00%	100.000,00
22/03/2012	3.247,56	1.317,98	4.565,55	3,27%	96,73%	96.752,44
22/06/2012	3.152,44	1.289,19	4.441,64	3,15%	93,60%	93.599,99
24/09/2012	3.059,97	1.274,30	4.334,27	3,06%	90,54%	90.540,02
24/12/2012	2.970,07	1.193,30	4.163,37	2,97%	87,57%	87.569,95
22/03/2013	2.882,48	1.116,11	3.998,79	2,88%	84,60%	84.687,27
24/06/2013	2.797,73	1.152,96	3.950,69	2,80%	81,89%	81.889,54
23/09/2013	2.715,14	1.079,29	3.794,44	2,72%	79,17%	79.174,40
23/12/2013	2.634,87	1.043,51	3.678,37	2,63%	76,54%	76.539,53
24/03/2014	2.556,84	1.008,78	3.565,62	2,56%	73,98%	73.982,69
23/06/2014	2.480,99	975,08	3.456,07	2,48%	71,50%	71.501,70
22/09/2014	2.407,27	942,38	3.349,65	2,41%	69,09%	69.094,43
22/12/2014	2.335,61	910,65	3.246,27	2,34%	66,70%	66.758,81
23/03/2015	2.265,97	879,87	3.145,84	2,27%	64,49%	64.492,85
22/06/2015	2.198,28	850,00	3.048,28	2,20%	62,29%	62.294,57
22/09/2015	2.132,49	830,05	2.962,54	2,13%	60,16%	60.162,09
22/12/2015	2.068,55	792,93	2.861,47	2,07%	58,09%	58.093,54
22/03/2016	2.006,41	765,66	2.772,07	2,01%	56,09%	56.087,33
22/06/2016	1.946,02	747,34	2.693,36	1,95%	54,14%	54.141,12
22/09/2016	1.887,33	721,41	2.608,74	1,89%	52,25%	52.253,78
22/12/2016	1.830,30	698,70	2.529,00	1,83%	50,42%	50.423,48
23/03/2017	1.774,88	677,27	2.452,15	1,77%	48,65%	48.648,66
23/06/2017	1.721,03	648,23	2.369,26	1,72%	46,93%	46.927,57
22/09/2017	1.668,70	625,29	2.294,00	1,67%	45,26%	45,268,87
22/12/2017	1.617,86	596,50	2.214,36	1,62%	43,64%	43,641,01
22/03/2018	1.568,45	568,86	2.137,31	1,57%	42,07%	42,072,56
22/06/2018	1.520,23	560,60	2.080,83	1,52%	40,55%	40,552,33
24/09/2018	1.472,99	552,09	2.025,08	1,47%	39,08%	39,079,35
24/12/2018	1.427,62	515,06	1.942,68	1,43%	37,65%	37,651,72
22/03/2019	1.383,64	479,88	1.863,52	1,38%	36,27%	36,268,09
24/06/2019	1.340,99	493,77	1.834,67	1,34%	34,93%	34,927,18
23/09/2019	1.299,39	460,33	1.759,73	1,30%	33,63%	33,627,79
23/12/2019	1.259,06	443,21	1.702,27	1,26%	32,37%	32,368,73
23/03/2020	1.219,89	426,61	1.646,50	1,22%	31,15%	31,148,84
22/06/2020	1.181,84	410,54	1.592,37	1,18%	29,97%	29,967,00
22/09/2020	1.144,87	399,30	1.544,18	1,14%	28,82%	28,822,13
22/12/2020	1.108,97	379,87	1.488,84	1,11%	27,71%	27,713,15
22/03/2021	1.074,10	361,24	1.435,34	1,07%	26,64%	26,639,05
22/06/2021	1.040,23	354,96	1.395,19	1,04%	25,60%	25,598,82
22/09/2021	1.007,34	341,10	1.348,44	1,01%	24,59%	24,591,48
22/12/2021	975,40	324,11	1.309,51	0,99%	23,62%	23,616,08
22/03/2022	944,37	307,84	1.252,21	0,94%	22,67%	22,671,71
22/06/2022	914,25	302,09	1.216,34	0,91%	21,76%	21,757,46
22/09/2022	21.757,46	289,91	22.047,37	21,76%	0,00%	0,00
22/12/2022	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/03/2023	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/06/2023	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/09/2023	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/12/2023	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
100.000,00	58.619,06	158.618,06	100,00%			

BONOS SERIE D						
Flujos por cada 100.000,00 EUR sin retención para el tomador (Tasa de amortización anticipada de 12%)						
Fecha Pago	Amortización	Interés Bruto	Total	% Saldo Inicial	% Saldo Vivo	Saldo Vivo
02/08/2006			-100.000			100.000,00
22/12/2006	0,00	2.093,32	2.093,32	0,00%	100,00%	100.000,00
22/03/2007	0,00	1.303,50	1.303,50	0,00%	100,00%	100.000,00
22/06/2007	0,00	1.332,47	1.332,47	0,00%	100,00%	100.000,00
24/09/2007	0,00	1.361,43	1.361,43	0,00%	100,00%	100.000,00
24/12/2007	0,00	1.317,98	1.317,98	0,00%	100,00%	100.000,00
25/03/2008	0,00	1.332,47	1.332,47	0,00%	100,00%	100.000,00
23/06/2008	0,00	1.303,50	1.303,50	0,00%	100,00%	100.000,00
22/09/2008	0,00	1.317,98	1.317,98	0,00%	100,00%	100.000,00
22/12/2008	0,00	1.317,98	1.317,98	0,00%	100,00%	100.000,00
23/03/2009	0,00	1.317,98	1.317,98	0,00%	100,00%	100.000,00
22/06/2009	0,00	1.317,98	1.317,98	0,00%	100,00%	100.000,00
22/09/2009	0,00	1.332,47	1.332,47	0,00%	100,00%	100.000,00
22/12/2009	0,00	1.317,98	1.317,98	0,00%	100,00%	100.000,00
22/03/2010	0,00	1.303,50	1.303,50	0,00%	100,00%	100.000,00
22/06/2010	0,00	1.332,47	1.332,47	0,00%	100,00%	100.000,00
22/09/2010	0,00	1.332,47	1.332,47	0,00%	100,00%	100.000,00
22/12/2010	0,00	1.317,98	1.317,98	0,00%	100,00%	100.000,00
22/03/2011	0,00	1.303,50	1.303,50	0,00%	100,00%	100.000,00
22/06/2011	3.756,27	1.332,47	5.088,73	3,76%	96,24%	96.243,73
22/09/2011	3.624,39	1.282,42	4.906,80	3,62%	92,62%	92.619,34
22/12/2011	3.496,73	1.220,71	4.717,44	3,50%	89,12%	89.122,62
22/03/2012	3.371,17	1.174,62	4.545,79	3,37%	85,75%	85.749,45
22/06/2012	3.254,23	1.142,58	4.396,81	3,25%	82,50%	82.495,22
24/09/2012	3.139,31	1.123,12	4.262,43	3,14%	79,36%	79.355,91
24/12/2012	3.028,28	1.045,99	4.074,17	3,03%	76,33%	76.327,64
22/03/2013	2.921,00	972,82	3.893,82	2,92%	73,41%	73.406,63
24/06/2013	2.817,36	999,38	3.816,74	2,82%	70,59%	70.589,27
23/09/2013	2.717,24	930,35	3.647,59	2,72%	67,87%	67.872,03
23/12/2013	2.620,51	894,54	3.515,05	2,62%	65,25%	65,251,52
24/03/2014	2.527,07	860,00	3.387,08	2,53%	62,72%	62.724,45
23/06/2014	2.436,81	826,00	3.263,51	2,44%	60,29%	60.287,64
22/09/2014	2.349,62	794,58	3.144,20	2,35%	57,94%	57.938,02
22/12/2014	2.265,40	763,61	3.029,01	2,27%	55,67%	55.672,62
23/03/2015	2.184,05	733,76	2.917,81	2,18%	53,49%	53.488,57
22/06/2015	2.105,48	704,97	2.810,45	2,11%	51,38%	51.383,10
22/09/2015	2.029,59	684,66	2.714,25	2,03%	49,35%	49.353,51
22/12/2015	1.956,30	650,47	2.606,77	1,96%	47,40%	47.397,21
22/03/2016	1.885,51	624,69	2.510,20	1,89%	45,51%	45.511,70
22/06/2016	1.817,16	606,43	2.423,58	1,82%	43,69%	43.694,54
22/09/2016	1.751,14	582,22	2.333,36	1,75%	41,94%	41.943,40
22/12/2016	1.687,40	555,81	2.243,20	1,69%	40,36%	40.256,00
23/03/2017	1.625,81	524,74	2.150,55	1,63%	38,63%	38.630,16
22/06/2017	1.566,41	514,73	2.081,14	1,57%	37,06%	37.063,75
22/09/2017	1.509,02	493,86	2.002,88	1,51%	35,55%	35.554,73
22/12/2017	1.453,61	468,61	1.922,21	1,45%	34,10%	34.101,12
22/03/2018	1.400,11	444,51	1.844,62	1,40%	32,70%	32.701,01
22/06/2018	1.348,30	435,73	1.784,03	1,35%	31,35%	31.352,72
24/09/2018	1.297,98	426,85	1.724,82	1,30%	30,05%	30.054,74
24/12/2018	1.249,81	396,12	1.645,93	1,25%	28,80%	28.804,93
22/03/2019	1.203,38	367,13	1.570,51	1,20%	27,60%	27.601,55
24/06/2019	1.158,57	375,78	1.534,35	1,16%	26,44%	26.442,98
23/09/2019	1.115,32	348,51	1.463,83	1,12%	25,33%	25.327,66
23/12/2019	1.073,57	333,81	1.407,38	1,07%	24,25%	24.254,09
23/03/2020	1.033,27	319,66	1.352,94	1,03%	23,22%	23.220,82
22/06/2020	994,39	306,05	1.300,43	0,99%	22,23%	22.226,43
22/09/2020	956,86	296,16	1.253,02	0,96%	21,27%	21.269,57
22/12/2020	21.269,57	280,33	21.549,90	21,27%	0,00%	0,00
22/03/2021	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/06/2021	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/09/2021	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/12/2021	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/03/2022	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/06/2022	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/09/2022	0,00	0,00	0,00	0,00%	0	

VALOR NAS-IO (Tasa de amortización anticipada de 10%-12%-15%)	
FECHA PAGO	PAGO NAS-IO
02/03/2006	-1.140,00
22/12/2006	177,50
22/03/2007	112,50
22/06/2007	112,50
24/09/2007	112,50
24/12/2007	90,00
25/03/2008	90,00
23/06/2008	90,00
22/09/2008	90,00
22/12/2008	90,00
23/03/2009	90,00
22/06/2009	90,00
22/09/2009	90,00
22/12/2009	0,00
22/03/2010	0,00
22/06/2010	0,00
22/09/2010	0,00
22/12/2010	0,00
22/03/2011	0,00
22/06/2011	0,00
22/09/2011	0,00
22/12/2011	0,00
22/03/2012	0,00
22/06/2012	0,00
24/09/2012	0,00
24/12/2012	0,00
22/03/2013	0,00
24/06/2013	0,00
23/09/2013	0,00
23/12/2013	0,00
24/03/2014	0,00
23/06/2014	0,00
22/09/2014	0,00
22/12/2014	0,00
23/03/2015	0,00
22/06/2015	0,00
22/09/2015	0,00
22/12/2015	0,00
22/03/2016	0,00
22/06/2016	0,00
22/09/2016	0,00
22/12/2016	0,00
22/03/2017	0,00
22/06/2017	0,00
22/09/2017	0,00
22/12/2017	0,00
22/03/2018	0,00
22/06/2018	0,00
24/09/2018	0,00
24/12/2018	0,00
22/03/2019	0,00
24/06/2019	0,00
23/09/2019	0,00
23/12/2019	0,00
23/03/2020	0,00
22/06/2020	0,00
22/09/2020	0,00
22/12/2020	0,00
22/03/2021	0,00
22/06/2021	0,00
22/09/2021	0,00
22/12/2021	0,00
22/03/2022	0,00
22/06/2022	0,00
22/09/2022	0,00
22/12/2022	0,00
22/03/2023	0,00
22/06/2023	0,00
22/09/2023	0,00
22/12/2023	0,00
TOTAL	1.235,00

4.11. Representación de los tenedores de los valores

Para los Valores no se constituirá Sindicato de Tenedores de los Valores, ostentando su representación la Sociedad Gestora de conformidad con lo establecido en el artículo 12 del Real Decreto 926/1998. En consecuencia la Sociedad Gestora deberá supeditar sus actuaciones a la defensa de los intereses de los titulares de los Valores y del resto de acreedores del Fondo.

4.12. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones para la emisión de los Valores

Las resoluciones y acuerdos por los que se procede a la realización de la presente emisión de Valores, cuya vigencia consta en certificaciones remitidas a la CNMV, son los que constan a continuación:

4.12.1. Acuerdos sociales

4.12.1.1 Acuerdos de cesión de préstamos hipotecarios mediante la emisión de participaciones hipotecarias y certificados de transmisión de hipoteca

La Junta General de BANCO GALLEGO de 31 de marzo de 2006 acordó autorizar al Consejo de Administración para la emisión de participaciones hipotecarias en un plazo máximo de cinco (5) años. Por su parte, el Consejo de Administración de BANCO GALLEGO, celebrado el 23 de mayo de 2006, acordó autorizar la cesión de préstamos con garantía hipotecaria de su titularidad mediante la emisión de participaciones hipotecarias y certificados de transmisión de hipoteca para su agrupación o suscripción por el Fondo.

El Consejo de Administración de CREDIFIMO, celebrado el 2 de junio de 2006, acordó autorizar la cesión de préstamos con garantía hipotecaria de su titularidad mediante la emisión de participaciones hipotecarias y certificados de transmisión de hipoteca para su agrupación o suscripción por el Fondo.

4.12.1.2 Acuerdo de constitución del Fondo y emisión de los Bonos

El Consejo de Administración de TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A. en su reunión de 24 de abril de 2006 acordó la constitución del Fondo de acuerdo con el régimen legal previsto en el Real Decreto 926/1998 y en la Ley 19/1992, la agrupación en el Fondo de las Participaciones y los Certificados emitidos por los Cedentes sobre los Préstamos Hipotecarios y la emisión de los Valores con cargo al Fondo.

4.12.2. Registro por la CNMV

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos tienen como requisito previo la inscripción en los Registros Oficiales de la CNMV del presente Folleto y demás documentos acreditativos, de conformidad con lo establecido en el artículo 5.1.e) del Real Decreto 926/1998.

El presente Folleto se inscribe por la CNMV en sus Registros Oficiales con fecha 28 de julio de 2006.

4.12.3. Otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo

Una vez efectuado el registro por la CNMV del presente Folleto y sin que se haya abierto aún el Período de Suscripción, la Sociedad Gestora, BANCO GALLEGO y CREDIFIMO, como entidades emisoras de las Participaciones y los Certificados que serán suscritos por el Fondo, procederán a otorgar la Escritura de Constitución el primer Día Hábil posterior a la fecha de registro del presente Folleto. Copia de dicha Escritura de Constitución será remitida a la CNMV para su incorporación a los registros públicos, cuyo contenido coincidirá con lo establecido en el presente Folleto y con el del proyecto de Escritura de Constitución presentado en la CNMV, sin que, en ningún caso, los términos de la Escritura de Constitución contradigan, modifiquen, alteren o invaliden el contenido de aquél.

4.13. Fecha de emisión de los valores

La fecha de emisión de los Valores coincidirá con la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución.

Los valores se emitirán para ser adquiridos por inversores cualificados. La suscripción de los Valores se realizará durante el Período de Suscripción, que comenzará el Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso (es decir, el 1 de agosto de 2006), a las 10:00 horas (hora CET) y finalizará en la Fecha de Desembolso (es decir, el 2 de agosto de 2006), a las 10:00 horas (hora CET).

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras mencionadas en el apartado 5.2. del Documento de Registro, podrán colocar los Valores asegurados con discrecionalidad, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación entre la Sociedad Gestora y las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, velando en todo caso porque no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las peticiones que tengan características similares, no obstante lo cual, cada Entidad Aseguradora y Colocadora podrá otorgar prioridades a las peticiones de sus clientes que estime convenientes.

El desembolso de los Valores será el 2 de agosto de 2006 ("**Fecha de Desembolso**") al precio de emisión del 100% sobre el nominal unitario, excepto la Serie A, que será por un importe comprendido entre DOSCIENTOS CINCUENTA Y DOS MILLONES OCHOCIENTOS NOVENTA Y SIETE MIL (252.897.000) euros y DOSCIENTOS CINCUENTA Y TRES MILLONES CUATROCIENTOS SESENTA Y CINCO MIL (253.465.000) euros, según se determina en el apartado 4.2. anterior de la presente Nota de Valores, esto es, cada uno de los Bonos de la Serie A será suscrito y supondrá el pago en la Fecha de Desembolso de (i) cien mil (100.000) euros, por parte de los suscriptores de los Bonos de la Serie A; y (ii) un importe que se encontrará entre 1.037,55 euros y 1.264,48 euros, por cada Valor NAS-IO suscrito por parte de los suscriptores de los Valores NAS-IO.

Los inversores a quienes hayan sido adjudicados los Valores, deberán abonar a las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, antes de las 11:00 horas (hora CET), de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, el precio de emisión que corresponda por cada Valor adjudicado.

El desembolso de los compromisos de suscripción asumidos por cada Entidad Aseguradora y Colocadora se efectuará antes de las 12:00 horas (hora CET), del día de la Fecha de Desembolso, mediante abono por cada Entidad Aseguradora y Colocadora del importe que le corresponda en la cuenta abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero, valor ese mismo día.

4.14. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

Los Valores gozarán de libre transmisibilidad y podrán ser transmitidos por cualquier medio admitido en Derecho. La inscripción de la transmisión a 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.

5. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

5.1. Mercado en el que se negociarán los valores

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo solicitará la admisión a cotización oficial de la presente emisión, una vez haya sido efectuado el desembolso, en el Mercado AIAF de Renta Fija, para que cotice en un plazo no superior a un (1) mes desde la Fecha de Desembolso.

En caso de producirse un incumplimiento en el mencionado plazo de la admisión a cotización de los Valores, la Sociedad Gestora lo comunicará a la CNMV y publicará 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, sin perjuicio de la eventual responsabilidad contractual de la Sociedad Gestora, si el incumplimiento es por causas imputables a la misma.

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, solicitará la inclusión en el registro contable gestionado por IBERCLEAR, de la presente emisión de Bonos, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los valores de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto a valores admitidos a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija, tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por IBERCLEAR.

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, hace constar que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en el Mercado AIAF de Renta Fija, según la legislación vigente así como los requerimientos de sus Órganos Rectores y acepta cumplirlos.

5.2. Agente Financiero y entidades depositarias

El pago de cupones y de principal de la emisión de Valores al amparo de esta Nota de Valores será atendido por Santander, que dispone de la capacidad para llevar a cabo estas funciones.

Los intereses y/o el principal de los Valores se pagarán en cada una de las Fechas de Pago, con arreglo a las condiciones fijadas en los apartados 4.8. y 4.9. de la presente Nota de Valores, respectivamente.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con Santander un contrato de servicios financieros para realizar el servicio financiero de la emisión de Valores que se emiten con cargo al Fondo (en adelante, “**Contrato de Servicios Financieros**”).

Las obligaciones que asumirá Santander como agente de pagos en este Contrato de Servicios Financieros son resumidamente las siguientes:

- (i) En la Fecha de Desembolso, y siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora, abonar a cada una de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras el importe a que ascienda la comisión de aseguramiento y colocación devengada a favor de cada una de ellas, si dichas Entidades Aseguradoras y Colocadoras no se hubieran deducido dicha comisión de los importes que deban entregar al Fondo de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación.
- (ii) En cada una de las Fechas de Pago, realizar los pagos a los titulares de los Valores y, en su caso, a las demás entidades a las que corresponda realizar pagos, una vez recibidas las oportunas instrucciones de la Sociedad Gestora y realizar el resto de pagos del Fondo conforme a las instrucciones recibidas de la Sociedad Gestora.
- (iii) En cada una de las Fechas de Determinación, comunicar a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia que servirá de base para el cálculo del Tipo de Interés Nominal aplicable a cada una de las Series de Bonos para cada Periodo de Devengo de Intereses correspondiente.

Asimismo, Santander asumirá las funciones de entidad depositaria de los Títulos Múltiples y de la Cuenta de Tesorería, de la Cuenta de Cobros y de la Cuenta de Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta.

En contraprestación por los servicios a realizar por el Agente Financiero, el Fondo satisfará al mismo en cada Fecha de Pago, una comisión, que ocupará el primer lugar en el Orden de Prelación de Pagos, de tres mil (3.000,00) euros trimestrales, más una cuarta parte del importe que resulte de aplicar el 0,0035% sobre el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y los Certificados en cada Fecha de Pago anterior a la Fecha de Pago en que deba abonarse la misma, según el Contrato de Servicios Financieros. En la primera Fecha de Pago, la comisión a abonar al Agente Financiero se calculará en función del número de días transcurridos desde la Fecha de Desembolso y usando el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y los Certificados en la Fecha de Constitución.

De conformidad con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, la comisión fija trimestral a que se refiere el párrafo anterior podrá verse incrementada en el caso de que algún Cedente llegue a ser Cedente Calificado y, como consecuencia de ello, la parte proporcional del Fondo de Reserva que le hubiera sido asignada dejara de estar depositada en la Cuenta de Tesorería, la comisión fija del Agente de Pagos se incrementará, como aumento de la contraprestación por los servicios de agencia de pagos y con carácter anual, en la cantidad resultante de multiplicar doce mil (12.000) euros por el porcentaje que represente el importe de la participación de dicho Cedente Calificado en el Fondo de Reserva, entre el importe del Fondo de Reserva.

El Contrato de Servicios Financieros quedará resuelto en el supuesto de que no se confirmen como definitivas, antes del inicio del Período de Suscripción, alguna de las calificaciones provisionales otorgadas a los Valores por las Agencias de Calificación, así como cuando, antes del comienzo del citado Período de Suscripción, se produzca un suceso que no hubiera podido preverse o que, previsto, fuera inevitable y que haga imposible el cumplimiento de los Contratos del Fondo de conformidad con lo establecido en el artículo 1.105 del Código Civil.

El Contrato de Servicios Financieros terminará en la fecha en que se proceda a la liquidación del Fondo.

No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora estará facultada para sustituir al Agente Financiero (en todas o algunas de sus funciones de mantenimiento de la Cuenta de Tesorería, de la Cuenta de Cobros, de la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta, agencia de pagos o depositario de los Títulos Múltiples), 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 Valores a juicio de las Agencias de Calificación. La sustitución se comunicará a la CNMV, a las Agencias de Calificación y a los Cedentes.

Adicionalmente, en el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por las Agencias de Calificación para su riesgo a corto plazo, siendo su calificación actual de A-1+, en el caso de S&P, y F1+, en el caso de Fitch, fuera rebajada a una calificación inferior a A-1, en el caso de S&P, o a F1, en el caso de Fitch, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por alguna de las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los treinta (30) días siguientes a tal rebaja, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series y a los Valores NAS-IO por las Agencias de Calificación, y previa comunicación a las mismas, una de 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 como depositario de los Títulos Múltiples representativo de las Participaciones y Certificados, agencia de pagos, y mantenimiento de la Cuenta de Tesorería, de la Cuenta de Cobros y de la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta:

- (a) Obtener garantías o compromisos similares de una entidad o entidades de crédito con calificación no inferior a A-1, otorgada por S&P, y no inferior a F1, otorgada por Fitch, que garantice los compromisos asumidos por el Agente Financiero;
- (b) Sustituir al Agente de Pagos por una entidad con calificación no inferior a A-1, en el caso de S&P, y a F1, en el caso de Fitch, para que asuma, en las mismas condiciones, las funciones del Agente Financiero.

Asimismo, el Agente Financiero podrá dar por terminado el Contrato de Servicios Financieros previa notificación a la Sociedad Gestora con una antelación mínima de dos (2) meses, de acuerdo con los términos establecidos en el Contrato de Servicios Financieros, y siempre que (i) otra entidad de características financieras similares al Agente Financiero y con una calificación crediticia a corto plazo al menos igual a F1, en el caso de Fitch, y de A-1, en el caso de S&P, aceptada por la Sociedad Gestora, sustituya a éste en las funciones asumidas en virtud del Contrato de Servicios Financieros, (ii) se comunique a la CNMV y a las Agencias de Calificación y (iii) no se perjudique la calificación otorgada por las Agencias de Calificación a los Valores. Todos los gastos que se deriven de esta sustitución serán a cargo del anterior o nuevo Agente Financiero. Sin perjuicio de que la terminación no podrá producirse, salvo autorización de la Sociedad Gestora, hasta los dos (2) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Pago siguiente a la notificación de terminación.

No obstante lo anterior, el Agente Financiero podrá resolver unilateralmente el contrato en caso de que la Sociedad Gestora, actuando en nombre del Fondo, incumpla sus obligaciones de pago, en cuyo caso, el Agente Financiero iniciará el procedimiento de su sustitución conforme a lo previsto en el presente apartado, quedando la Sociedad Gestora obligada a prestar toda la colaboración necesaria para ello.

Con sujeción a lo previsto en los párrafos anteriores, la terminación anticipada del Contrato de Servicios Financieros podrá producirse de forma total o parcial, en el sentido de afectar a todas o exclusivamente a algunas de las funciones encomendadas al Agente Financiero en virtud del Contrato señalado y, en ambos casos, dará lugar al pago, en la siguiente Fecha de Pago correspondiente, de la parte de la remuneración descrita en el presente apartado en proporción al

tiempo transcurrido hasta la efectiva terminación, total o parcial, de las citadas funciones. En el supuesto de que la terminación sea parcial, la Sociedad Gestora y el Agente Financiero acordarán en la fecha de terminación el importe de la remuneración que deba imputarse a la función que el Agente Financiero deje de desarrollar.

6. GASTOS DE LA OFERTA Y DE LA ADMISIÓN A COTIZACIÓN

El detalle de los gastos iniciales estimados del Fondo, a la presente fecha de registro son los siguientes:

Gastos de constitución del Fondo y emisión de los Valores	Euros
Registro del Folleto en la CNMV	39.033,00
Supervisión del proceso de admisión a cotización por la CNMV	9.000,00
Tarifa de admisión a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija*	18.136,60
Inclusión de la emisión en el registro de anotaciones en cuenta, IBERCLEAR*	16.820,00
Subtotal	82.969,60
Aranceles notariales, honorarios de auditoría, calificación, asesoramiento legal, imprenta y otros.	335.964,21
Comisiones de aseguramiento y de colocación de la emisión de Valores	314.919,00
Total gastos	733.872,81

(*) Para su cálculo se está considerando que el precio de emisión de los Bonos de la Serie A se realiza al 101,140 % de su valor nominal y, por tanto un valor de los Valores NAS-IO de 2.853.420,00 €

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

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

J & A GARRIGUES, S.L, como asesor independiente, ha proporcionado el asesoramiento legal para la constitución del Fondo y la emisión de los Valores y revisado sus aspectos fiscales.

BSIL y EBN BANCO han actuado como Entidades Directoras que cumplen las funciones establecidas en el artículo 35.1. del Real Decreto 1310/2005.

BSIL ha llevado a cabo el diseño financiero del Fondo y de la emisión de los Valores.

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

No se ha realizado una revisión de la presente Nota de Valores por los auditores.

7.3. Declaraciones o informes atribuidos a una persona en calidad de experto

Ernst & Young interviene como auditor de la verificación de una serie de atributos de la selección de préstamos hipotecarios de titularidad de los Cedentes de los que se extraerán los Préstamos Hipotecarios para la emisión de las Participaciones y los Certificados que serán suscritos por el Fondo, una vez producido el registro del presente Folleto, en su constitución.

7.4. Informaciones procedentes de terceros

Dentro de sus labores de comprobación de la información contenida en el presente Folleto, la Sociedad Gestora ha recibido confirmación por parte de cada uno de los Cedentes sobre la veracidad de las características de los Cedentes, de los Préstamos Hipotecarios, de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se recogen en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional, así como del resto de información sobre los Cedentes, los Préstamos Hipotecarios, las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se contienen en el presente Folleto. En la Escritura de Constitución, los Cedentes reiterarán a la Sociedad Gestora el cumplimiento de dichas características a la Fecha de Constitución.

La Sociedad Gestora ha reproducido con exactitud la información que ha recibido de los Cedentes y, en la medida en que tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de dicha información recibida de los Cedentes, confirma que no se ha omitido ningún hecho que haría que la información reproducida sea inexacta o engañosa, ni este Folleto omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.

7.5. Calificaciones de solvencia asignadas por las Agencias de Calificación

Los Bonos incluidos en la presente Nota de Valores tienen asignados, con anterioridad al registro del presente Folleto, las siguientes calificaciones provisionales por las siguientes agencias de calificación de riesgo crediticio (conjuntamente, Fitch y S&P, las “**Agencias de Calificación**”):

	Fitch	S&P
Serie A	AAA	AAA
Valores NAS-IO	AAA	AAA
Serie B	A	A-
Serie C	BBB	BBB
Serie D	BB+	BB

Las calificaciones de Standard & Poor’s para los valores de referencia constituyen una opinión acerca de la capacidad del emisor para el pago puntual de los intereses tanto de los Bonos de Titulización como de los Valores de Renta fija y el pago del principal de los Bonos de Titulización durante la vida de la operación, y en cualquier caso antes del vencimiento legal de dichos Bonos de Titulización.

Las calificaciones de S&P están sujetas a una revisión completa y satisfactoria de toda la documentación, incluyendo el Folleto, informes legales y todos los documentos de la transacción, y pudieran verse afectados por cualquier cambio futuro en la estructura.

Las calificaciones asignadas por Fitch miden la capacidad del Fondo respecto al pago puntual de intereses y el pago del principal de los Bonos durante la vida de la operación y en cualquier caso en o antes de la Fecha de Vencimiento Legal, conforme a las condiciones estipuladas en los documentos. Los documentos permiten el diferimiento del pago de intereses de las Series B, C y D en ciertas circunstancias. Esto implica que los intereses podrían no ser recibidos sobre estos Bonos por un período de tiempo si se alcanza el trigger de diferimiento y sin causar un evento de incumplimiento de pago de los Bonos. La calificación preliminar asignada a los Valores NAS-IO es una opinión acerca de la capacidad del Fondo respecto al pago puntual de los Pagos NAS-IO conforme a las condiciones estipuladas en los documentos.

Las calificaciones asignadas por Fitch, se basan en los documentos e información proporcionados por el emisor, sus expertos y agentes, y están sujetas a la recepción de los documentos finales. Fitch no audita, verifica ni comprueba la veracidad, precisión o exactitud de la citada información.

Las calificaciones pueden ser modificadas, retiradas, suspendidas o puestas en “Rating Watch” a consecuencia de cambios en la información, o en la precisión de la información, o a causa de la recepción de información adicional, por insuficiencia de información, o por cualquier otra razón que Fitch considere suficiente.

Las escalas de calificaciones de deuda a largo plazo empleadas por las Agencias de Calificación son las siguientes:

Calificaciones otorgadas por		Significado
S&P	Fitch	
AAA	AAA	Los pagos de intereses están cubiertos por un margen amplio o excepcionalmente estable y el cobro de principal es seguro.
AA	AA	Capacidad muy fuerte para pagar intereses y devolver principal, pero la fluctuación de los elementos de protección puede ser mayor, o pueden existir otros elementos que hagan percibir que el riesgo a largo plazo sea superior al de los títulos calificados AAA.
A	A	Buenas cualidades como instrumentos de inversión, y han de considerarse como obligaciones de calidad media-alta. Los factores que dan seguridad al cobro del capital e intereses son adecuados, pero puede haber elementos que sugieran un posible deterioro en el futuro.
BBB	BBB	Los pagos de intereses y principal se consideran adecuadamente protegidos pero algunos elementos de protección pueden no existir o ser poco fiables a largo plazo.
BB	BB	Grado especulativo. Los pagos de intereses y principal pueden estar muy modestamente protegidos y por lo tanto ser vulnerables en el futuro. Estos títulos se caracterizan por su situación de incertidumbre.
B	B	La seguridad en el cumplimiento de los pagos de intereses o principal puede ser limitada a largo plazo.
CCC	CCC	Baja calidad. Estas emisiones pueden haber incumplido los pagos ya o pueden contener elementos de peligro con respecto al cobro de capital e intereses.
CC	CC	Altamente especulativos. Estas emisiones han incumplido pagos frecuentemente o tienen otras marcadas deficiencias.
C	C	La posibilidad de que estas emisiones alcancen alguna vez valor de inversión, es remota.

D	D	Valores especulativos. Su valor puede no exceder del valor de reembolso en caso de liquidación o reorganización del sector.
---	---	---

Fitch aplica un signo más (+) o menos (-) en las categorías AA a CCC que indica la posición relativa dentro de cada categoría.

S&P aplica un signo más (+) o menos (-) en las categorías AA a CCC que indica la posición relativa dentro de cada categoría.

Las escalas que emplean para la calificación de deuda a corto plazo son las siguientes:

Calificaciones otorgadas por		Significado
S&P	Fitch	
A-1	F-1	Capacidad superior de devolver puntualmente los compromisos de deuda emitida a un plazo inferior a un año. Puede ir acompañado del símbolo + si la seguridad es extrema.
A-2	F-2	Fuerte capacidad de devolver puntualmente los compromisos de deuda emitida a un plazo inferior a un año.
A-3	F-3	Capacidad aceptable de devolver puntualmente los compromisos de deuda emitida a un plazo inferior a un año.
B	B	Sin las características de ninguna de las categorías anteriores.
C	C	Este rating se asigna a la deuda a corto plazo con una dudosa capacidad de pago.
D	D	La deuda calificada con una D se encuentra en mora. Esta categoría se utiliza cuando el pago de intereses o principal no se ha hecho en la fecha debida, incluso si existe un periodo de gracia sin expirar.

Las calificaciones no constituyen una recomendación de adquisición, venta o conservación de los Valores. Tampoco constituyen un análisis sobre la adecuación del precio del mercado, la adecuación de los Valores para un inversor en particular, o la exención tributaria, o la naturaleza imponible de los pagos realizados en relación con los Valores.

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

En el supuesto de que no se confirmen como definitivas, antes del inicio del Período de Suscripción, alguna de las calificaciones provisionales otorgadas a los Valores por las Agencias de Calificación, se considerarán resueltas la constitución del Fondo, la emisión y suscripción de las Participaciones y los Certificados, los Contratos del Fondo y la emisión de los Valores.

El Folleto presentado para su inscripción y registro en la CNMV coincide exactamente con el entregado a las Agencias de Calificación.

MÓDULO ADICIONAL A LA NOTA DE VALORES

(ANEXO VIII DEL REGLAMENTO 809/2004)

1. VALORES

1.1. Denominación mínima de una emisión

Las Participaciones y los Certificados que integrarán el activo del Fondo en el momento de su constitución tendrán un importe de principal por un importe que será igual o ligeramente inferior a DOSCIENTOS SESENTA Y CINCO MILLONES (265.000.000) de euros.

El importe total de la emisión de Bonos será de DOSCIENTOS SESENTA Y CINCO MILLONES (265.000.000) de euros de valor nominal, y estará constituida por dos mil seiscientos cincuenta (2.650) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario. El importe de la emisión de los Valores NAS-IO estará comprendido en un margen entre DOS MILLONES QUINIENTOS NOVENTA Y SIETE MIL (2.597.000) euros y TRES MILLONES CIENTO SESENTA Y CINCO MIL (3.165.000) euros, y estará constituido por DOS MIL QUINIENTOS TRES (2.503) Valores NAS-IO, con un precio de suscripción comprendido entre 1.037,55 y 1.264,48 euros, todo ello de conformidad con lo establecido en el apartado 4.2.1. de la Nota de Valores.

La Sociedad Gestora ha podido comprobar, con la información facilitada por cada uno de los Cedentes, que el saldo vivo de la cartera hipotecaria seleccionada a la fecha de verificación del presente Folleto, que coincide con la Fecha de Constitución del Fondo, es suficiente para incorporar el Fondo con el activo inicial previsto en el párrafo anterior.

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

No aplicable.

2. ACTIVOS SUBYACENTES

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

Las Participaciones y los Certificados que se emitirán y que estarán respaldados por los Préstamos Hipotecarios, tienen características (importe, plazo, tipo de interés, garantías hipotecarias,...) que demuestran la capacidad de producir fondos para cumplir el pago debido y pagadero de los Valores, sin perjuicio de que todos los pagos a los Valores por el Fondo se deben realizar conforme al Orden de Prelación de Pagos, y la subordinación existente entre las distintas Series.

No obstante, con el fin de consolidar su estructura financiera y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procederá en la misma fecha en que se otorgue la Escritura de Constitución, a formalizar los contratos y realizar las actuaciones que se establecen en el apartado 3.4. del presente Módulo Adicional.

Asimismo, debido a que no todos los Valores tienen el mismo riesgo de impago, las Agencias de Calificación han asignado a cada uno de los Valores las calificaciones de solvencia provisionales recogidas en el apartado 7.5. de la Nota de Valores.

La Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo y, con ello, a la Amortización Anticipada en los supuestos y con los requisitos recogidos en el apartado 4.4.3. del Documento de Registro.

Lo recogido en los párrafos anteriores se pone de manifiesto por la Sociedad Gestora sobre la base de las declaraciones realizadas por los Cedentes sobre los Préstamos Hipotecarios y sobre las Participaciones y los Certificados susceptibles de ser cedidos que se recogen en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional, de toda la información suministrada por los Cedentes de cada Préstamo Hipotecario susceptible de ser cedido, del informe de auditoría de los mismos y de la valoración que resulta de las calificaciones provisionales otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación.

2.2. Activos que respaldan la emisión

Las Participaciones y los Certificados serán emitidos por BANCO GALLEGO y CREDIFIMO sobre préstamos de su titularidad concedidos a particulares para la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas situadas en territorio español, o bien se trata de subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores para viviendas destinadas a la venta, con garantía hipotecaria sobre los inmuebles valorados por una sociedad de tasación, y cuyo otorgamiento se sometió a la legislación española (los “**Préstamos Hipotecarios**”).

De la cartera seleccionada a 15 de junio de 2006, el 29,83% de los préstamos hipotecarios tienen un período de carencia inicial en cuanto al pago del principal actualmente en vigor, siendo la última fecha de carencia de los Préstamos Hipotecarios 10 de febrero de 2009.

Igualmente, de la cartera seleccionada a 15 de junio de 2006, el 98,55% de los préstamos hipotecarios cuentan con un límite máximo a la variación del tipo de interés (“cap”). De la misma forma, un 99,45% de los mismos cuentan con un límite inferior a la variación del tipo de interés (“floor”).

Los Préstamos Hipotecarios serán transferidos por los Cedentes al Fondo mediante la emisión de Participaciones y Certificados conforme a las características individuales de cada uno de los Préstamos Hipotecarios.

En la Fecha de Constitución, las Participaciones y los Certificados que se cederán al Fondo se extraerán de los préstamos de la cartera auditada a 15 de junio de 2006, que está compuesta por 3.135 préstamos hipotecarios con un Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de 300.339.614,14 euros, que se distribuyen entre los Cedentes conforme al siguiente cuadro:

Cedente	Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los préstamos hipotecarios de la cartera auditada		
	Participaciones Hipotecarias	Certificados de Transmisión de Hipoteca	Totales
BANCO GALLEGO	50.803.348,83 €	16.615.494,24 €	67.418.843,07 €
CREDIFIMO	194.526.801,92 €	38.393.969,15 €	232.920.771,07 €
TOTALES	245.330.150, 75 €	55.009.463,39 €	300.339.614,14 €

Auditoria sobre los activos objeto de titulización a través del Fondo

Ernst & Young, cuyos datos se encuentran en el apartado 5.2. del Documento de Registro, ha realizado para la Sociedad Gestora un informe de auditoria sobre determinados atributos de los préstamos hipotecarios que van a ser objeto de emisión de Participaciones y Certificados para su agrupación en el Fondo con el objeto de dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 5 del Real Decreto 926/1998 (el “**Informe de Auditoría**”).

El citado Informe de Auditoría versa sobre una serie de atributos, cuantitativos y cualitativos de los préstamos, en concreto: propósito de los préstamos, identificación de los prestatarios, fecha de formalización, fecha de vencimiento, tipo de interés de referencia, tipo de interés vigente, diferencial del tipo de interés, importe inicial de los préstamos, saldo actual de los préstamos, retrasos en los pagos, valor de tasación, dirección de las propiedades hipotecadas, relación entre el saldo actual del préstamo y el valor de tasación, garantía hipotecaria, seguro de daños, transmisibilidad de los préstamos y préstamos con viviendas de protección oficial.

Dicho Informe de Auditoría se ha elaborado sobre una selección de préstamos hipotecarios extraídos de los 3.135 préstamos hipotecarios con un saldo a fecha 15 de junio de 2006 de 300.339.614,14 euros que integran la cartera auditada, utilizando técnicas de muestreo, que constituyen un método generalmente aceptado para verificar los registros que mantiene una entidad en relación con un conjunto de partidas (“población”), y permiten obtener una conclusión sobre dicha población mediante el análisis de un número de partidas inferior (“muestra”) al del colectivo total. El nivel de confianza indica la probabilidad de que el número real de partidas con desviaciones respecto a una pauta existente en una población no exceda de un límite previamente determinado (“precisión”).

Aquellos préstamos hipotecarios de las carteras de los Cedentes sobre los que se hayan detectado errores durante la realización de su auditoria no se cederán en la Fecha de Constitución.

2.2.1. Jurisdicción legal por la que se rigen los activos que van a ser titulizados.

La emisión de las Participaciones y los Certificados sobre los Préstamos Hipotecarios se realizará conforme al derecho español.

2.2.2. Características generales de los Deudores Hipotecarios.

Todos los Deudores Hipotecarios son personas físicas. El detalle de las características más significativas de los préstamos hipotecarios seleccionados se describe a lo largo del apartado 2. del presente Módulo Adicional.

El nivel de riesgo máximo concedido a un solo prestatario (definido como la suma de los saldos vivos de todos los préstamos concedidos a un solo prestatario) representa un 0,15% del total de los préstamos hipotecarios.

Las tablas siguientes muestran la distribución de los préstamos hipotecarios que componen la cartera auditada según, localización geográfica de la garantía, fecha de formalización, saldo actual, tipo de interés actual, tipo de referencia y margen, vencimiento residual, rango de la variación máxima de los tipos de interés variable, rango de la variación mínima de los tipos de interés variable, ratio del salvo vivo del principal sobre el valor de tasación, rango de la garantía hipotecaria y meses de impago. Dichas tablas han sido elaboradas con información a 15 de junio de 2006.

Los intervalos de las tablas siguientes que carecen de contenido se han omitido.

Elaborado con datos a 15/06/2006

CARTERA GLOBAL
(División por Localización Geográfica de la Garantía)

PROVINCIA GARANTÍA	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
ALAVA	1	56.518,99	0,02	300	275	2,680	2,681	2,681
ALICANTE	3	487.851,95	0,16	246	225	3,380	2,900	3,750
ALMERIA	143	14.744.384,04	4,91	359	346	4,220	3,000	5,950
AVILA	2	149.354,44	0,05	360	369	4,350	3,950	5,950
BADAJOS	83	8.567.241,39	2,85	358	344	4,050	3,534	5,950
BARCELONA	82	9.352.628,78	3,11	364	351	4,210	3,084	5,950
BURGOS	2	202.030,04	0,07	361	348	4,710	4,471	5,950
CACERES	7	794.711,22	0,26	325	307	3,830	3,000	4,502
CADIZ	178	16.815.470,90	5,60	363	351	4,270	3,250	5,950
CASTELLON	3	186.531,55	0,06	349	329	4,330	3,950	5,950
CORDOBA	28	1.954.255,46	0,65	361	346	4,120	3,664	5,950
CUENCA	2	287.474,61	0,10	361	348	4,040	3,783	4,255
GERONA	7	836.280,65	0,28	361	350	4,040	3,583	5,950
GRANADA	63	6.198.570,63	2,06	360	349	4,120	3,250	5,950
GUADALAJARA	16	2.166.897,37	0,72	373	360	4,040	3,383	5,950
HUELVA	33	2.361.469,22	0,79	347	331	4,270	3,434	5,950
HUESCA	1	103.542,95	0,03	244	230	3,360	3,364	3,364
JAEN	2	185.680,00	0,06	372	356	3,520	3,250	3,864
LA CORUÑA	450	30.890.053,88	10,29	275	232	3,700	2,250	6,000
LAS PALMAS	101	10.538.278,25	3,51	360	349	4,160	3,500	5,950
LUGO	56	3.443.130,70	1,15	257	219	3,410	2,750	6,500
MADRID	807	94.963.237,52	31,62	359	344	4,200	2,250	5,950
MALAGA	274	27.675.494,90	9,21	365	351	4,310	3,250	5,950
NAVARRA	5	597.300,23	0,20	269	256	3,510	2,900	4,164
ORENSE	67	4.135.203,07	1,38	270	220	3,670	2,250	6,500
PONTEVEDRA	200	14.574.209,86	4,85	287	247	3,680	2,250	6,179
S. C. DE TENERIFE	53	4.890.986,27	1,63	353	341	4,290	3,250	5,950
SEGOVIA	5	438.281,80	0,15	276	249	3,440	2,750	3,950
SEVILLA	340	29.413.953,76	9,79	365	352	4,150	3,250	5,950
TOLEDO	64	6.815.669,72	2,27	364	349	4,280	3,500	5,971
VALENCIA	28	2.440.477,36	0,81	342	329	4,040	2,920	5,950
VALLADOLID	8	1.278.685,38	0,43	312	289	3,230	2,850	3,855
VIZCAYA	12	1.658.009,70	0,55	346	321	3,360	2,654	3,984
ZARAGOZA	9	1.135.747,55	0,38	354	337	3,540	2,750	5,950
TOTALES	3.135	300.339.614,14	100	340	326	4,088	2,250	6,500

Elaborado con datos a 15/06/2006

CARTERA GLOBAL (División por Fecha de Formalización)									
FECHA FORMALIZACION	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL	
1992	1	53.845,33	0,02	240	70	4,750	4,750	4,750	
1994	2	66.935,42	0,02	234	89	3,436	2,900	4,213	
1995	3	120.057,97	0,04	203	72	4,430	3,429	6,179	
1996	7	279.398,00	0,09	228	120	3,908	3,250	6,000	
1997	27	1.029.024,12	0,34	217	118	3,589	2,855	4,356	
1998	34	1.351.820,41	0,45	231	139	3,797	3,000	6,500	
1999	83	4.136.676,72	1,38	229	154	3,857	2,475	4,500	
2000	39	2.032.942,93	0,68	232	169	4,386	3,000	5,750	
2001	66	4.414.151,89	1,47	242	189	4,421	3,200	6,500	
2002	126	8.356.038,13	2,78	269	229	4,120	3,184	5,250	
2003	181	16.323.987,36	5,44	286	255	3,468	2,453	4,500	
2004	629	62.957.651,04	20,96	338	319	3,897	2,250	5,971	
2005	1.937	199.217.084,82	66,33	361	349	4,197	2,250	5,950	
TOTALES	3.135	300.339.614,14	100	340	326	4,088	2,250	6,500	

Elaborado con datos a 15/06/2006

CARTERA GLOBAL (División por Saldo Actual)									
SALDO ACTUAL EUROS	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	SALDO ACTUAL MEDIO	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
0,00 - 15.000,00	133	1.349.674,18	0,45	322	313	5,87	11.042,98	3,60	5,95
15.000,00 - 30.000,00	391	9.090.496,39	3,03	302	294	5,40	24.030,33	2,75	6,50
30.000,00 - 45.000,00	460	16.904.507,66	5,63	283	265	4,96	37.223,86	2,75	6,50
45.000,00 - 60.000,00	196	10.234.489,03	3,41	262	227	3,93	52.578,61	2,25	5,95
60.000,00 - 75.000,00	178	12.056.523,22	4,01	291	263	3,84	68.026,56	2,25	5,75
75.000,00 - 90.000,00	191	15.736.011,61	5,24	326	306	3,90	82.619,80	2,25	6,00
90.000,00 - 105.000,00	235	22.902.039,11	7,63	346	330	3,95	97.627,31	2,75	5,70
105.000,00 - 120.000,00	217	24.447.883,66	8,14	354	339	3,93	112.854,11	2,25	4,57
120.000,00 - 135.000,00	194	24.768.763,78	8,25	351	336	4,01	127.824,77	2,65	4,86
135.000,00 - 150.000,00	223	31.837.499,25	10,60	355	340	4,06	142.884,72	2,69	4,97
150.000,00 - 165.000,00	215	33.827.473,67	11,26	358	344	4,07	157.460,31	2,72	5,25
165.000,00 - 180.000,00	226	38.788.525,56	12,91	362	349	4,08	171.730,41	2,25	4,72
180.000,00 - 195.000,00	118	21.987.054,71	7,32	357	343	4,02	186.424,43	2,70	4,62
195.000,00 - 210.000,00	55	11.079.475,44	3,69	359	345	3,97	201.515,95	2,75	4,51
210.000,00 - 225.000,00	36	7.812.587,27	2,60	354	339	3,96	217.075,84	2,75	4,60
225.000,00 - 240.000,00	20	4.631.601,82	1,54	353	338	3,64	231.669,39	2,75	4,46
240.000,00 - 255.000,00	19	4.660.185,94	1,55	350	332	3,73	245.317,73	3,03	4,47
255.000,00 - 270.000,00	10	2.608.824,42	0,87	354	339	3,91	260.961,55	3,38	4,57
270.000,00 - 285.000,00	5	1.389.794,94	0,46	370	355	3,61	278.058,80	3,25	4,22
285.000,00 - 300.000,00	4	1.169.052,33	0,39	310	295	3,40	292.331,30	2,45	4,08
300.000,00 - 315.000,00	4	1.224.119,03	0,41	345	323	4,00	306.098,18	3,25	4,70
315.000,00 - 330.000,00	1	317.481,79	0,11	361	354	4,07	317.481,79	4,07	4,07
330.000,00 - 345.000,00	1	344.744,41	0,11	360	344	3,08	344.744,41	3,08	3,08
360.000,00 - 375.000,00	2	723.000,00	0,24	373	355	3,34	361.506,22	3,10	3,58
435.000,00 - 450.000,00	1	447.804,92	0,15	360	321	3,38	447.804,92	3,38	3,38
TOTALES	3.135	300.339.614,14	100	340	326	4,088	95.802,11	2,250	6,500

Elaborado con datos a 15/06/2006

CARTERA GLOBAL
(División por Tipo de Interés Actual)

TIPO DE INTERÉS ACTUAL	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
2,00 - 2,50	9	996.242,04	0,33	265	258	2,330	2,250	2,475
2,50 - 3,00	106	10.177.460,79	3,39	301	274	2,800	2,654	2,985
3,00 - 3,50	255	25.329.072,39	8,43	316	292	3,220	3,000	3,484
3,50 - 4,00	779	93.737.156,22	31,21	348	328	3,850	3,500	3,984
4,00 - 4,50	1.053	130.624.324,51	43,49	354	338	4,210	4,000	4,471
4,50 - 5,00	213	20.122.868,23	6,70	337	313	4,600	4,500	4,990
5,00 - 5,50	54	2.200.074,08	0,73	305	270	5,180	5,000	5,450
5,50 - 6,00	660	16.904.779,98	5,63	350	335	5,920	5,500	5,971
6,00 - 6,50	4	191.292,41	0,06	231	147	6,030	6,000	6,179
6,50 - 7,00	2	56.343,49	0,02	146	68	6,500	6,500	6,500
TOTALES	3.135	300.339.614,14	100	340	326	4,088	2,250	6,500

Elaborado con datos a 15/06/2006

CARTERA GLOBAL (División por Tipo de Referencia)									
TIPO REFERENCIA	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	TIPO DIFERENCIAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
EURIBOR 1 AÑO	2.507	247.064.542,12	82,26	341	327	4,085	1,132	2,250	6,500
0,00 - 0,50	142	14.368.476,12	5,82	298	276	3,135	0,468	2,250	4,000
0,50 - 1,00	918	102.036.078,25	41,28	326	309	3,786	0,893	2,250	6,000
1,00 - 1,50	867	113.683.516,12	46,01	360	347	4,227	1,275	3,000	6,500
1,50 - 2,00	209	7.651.340,96	3,10	355	343	5,482	1,910	4,434	5,950
2,00 - 2,50	367	9.236.686,20	3,74	356	344	5,924	2,358	5,000	5,950
2,50 - 3,00	4	88.444,47	0,04	334	316	5,959	2,750	5,950	5,971
I.R.P.H.	498	46.914.730,73	15,62	359	346	4,146	0,392	3,250	6,500
0,00 - 0,50	310	34.518.054,28	73,56	360	347	3,981	0,248	3,250	5,950
0,50 - 1,00	75	10.171.976,06	21,60	357	342	4,337	0,687	3,950	5,950
1,00 - 1,50	100	2.176.492,93	4,64	356	345	5,826	1,290	4,754	5,950
1,50 - 2,00	2	24.247,78	0,05	360	340	5,950	5,950	5,950	5,950
2,50 - 3,00	1	23.959,68	0,05	180	85	6,500	3,000	6,500	6,500
MIBOR 1 AÑO	140	6.360.341,29	2,12	226	141	3,806	0,944	2,475	6,179
0,00 - 0,50	10	542.356,49	8,53	263	182	3,429	0,366	2,475	4,500
0,50 - 1,00	105	4.664.688,18	73,34	223	140	3,775	0,899	2,855	5,000
1,00 - 1,50	23	1.086.026,69	17,08	226	128	4,103	1,321	3,475	4,750
1,50 - 2,00	1	39.594,50	0,62	228	86	2,900	2,000	2,900	2,900
3,00 - 3,50	1	27.773,43	0,44	180	43	6,179	3,500	6,179	6,179
TOTALES	3.135	300.339.614,14	100	340	326	4,088	1,012	2,250	6,500

Elaborado con datos a 15/06/2006

CARTERA GLOBAL (División por Vencimiento Residual)									
VENCIMIENTO RESIDUAL MESES	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL	
24,00 - 36,00	2	71.895,09	0,02	120	35	4,146	4,000	4,250	
36,00 - 48,00	3	91.732,06	0,03	171	45	5,343	4,606	6,179	
48,00 - 60,00	4	134.003,50	0,04	143	53	4,388	3,434	6,500	
60,00 - 72,00	19	707.259,17	0,24	146	67	4,162	2,750	5,950	
72,00 - 84,00	15	473.312,51	0,16	167	77	3,719	2,855	5,950	
84,00 - 96,00	34	1.271.971,79	0,42	180	91	3,794	2,750	6,500	
96,00 - 108,00	35	1.392.961,27	0,46	165	102	3,761	2,750	5,950	
108,00 - 120,00	26	783.027,42	0,26	171	115	3,917	2,750	5,950	
120,00 - 132,00	41	2.180.676,10	0,73	186	125	4,121	2,750	6,000	
132,00 - 144,00	38	1.676.198,60	0,56	211	137	3,977	2,750	5,000	
144,00 - 156,00	66	4.177.689,46	1,39	203	151	3,531	2,453	5,950	
156,00 - 168,00	48	2.314.249,27	0,77	213	162	3,792	2,750	5,950	
168,00 - 180,00	37	2.092.963,71	0,70	226	173	4,113	3,000	6,000	
180,00 - 192,00	39	2.520.036,10	0,84	235	187	4,133	2,475	5,500	
192,00 - 204,00	48	2.958.447,04	0,99	242	199	3,989	3,184	5,950	
204,00 - 216,00	46	3.404.045,62	1,13	245	209	3,391	2,693	5,950	
216,00 - 228,00	58	4.745.654,64	1,58	253	221	3,490	2,250	4,571	
228,00 - 240,00	31	1.970.911,23	0,66	269	233	4,217	2,900	5,950	
240,00 - 252,00	31	2.497.653,40	0,83	291	247	4,094	3,000	5,500	
252,00 - 264,00	63	5.127.756,36	1,71	298	259	3,890	3,000	4,600	
264,00 - 276,00	33	3.266.224,67	1,09	297	271	3,392	2,681	5,950	
276,00 - 288,00	58	5.524.088,45	1,84	301	282	3,656	2,250	5,950	
288,00 - 300,00	30	3.293.256,25	1,10	309	291	3,926	2,750	5,950	
300,00 - 312,00	10	1.109.780,30	0,37	342	309	3,833	3,400	4,605	
312,00 - 324,00	38	5.042.405,93	1,68	357	320	3,763	2,700	4,700	
324,00 - 336,00	119	12.505.636,58	4,16	359	332	3,618	2,700	5,950	
336,00 - 348,00	743	77.543.208,78	25,82	361	344	4,151	2,250	5,971	
348,00 - 360,00	1.093	101.634.747,97	33,84	361	351	4,300	2,250	5,950	
360,00 - 372,00	112	17.345.540,87	5,78	385	368	4,047	3,433	4,855	
372,00 - 384,00	215	32.482.300,00	10,82	385	376	4,012	3,000	4,621	
TOTALES	3.135	300.339.614,14	100	340	326	4,088	2,250	6,500	

Elaborado con datos a 15/06/2006

CARTERA GLOBAL								
(División por variación máxima del tipo de interés)								
TIPO DE INTERÉS MÁXIMO %	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
8,00	3	124.772,85	0,04	245	177	3,538	3,250	4,000
9,00	2	63.394,46	0,02	119	95	2,750	2,750	2,750
9,50	2	88.160,50	0,03	189	110	4,125	3,700	4,500
10,00	3	511.993,89	0,17	267	219	3,238	2,250	4,030
12,00	384	32.749.814,73	10,90	292	264	3,328	2,250	6,500
12,75	1	49.055,00	0,02	252	155	4,000	4,000	4,000
13,00	4	173.621,87	0,06	238	164	3,746	3,417	4,000
14,00	1	35.860,24	0,01	240	122	6,000	6,000	6,000
20,00	2.250	232.092.280,65	77,28	363	350	4,239	3,000	5,971
22,00	1	53.845,33	0,02	240	70	4,750	4,750	4,750
-	484	34.396.814,62	11,45	277	228	3,808	2,250	6,500
TOTALES	3.135	300.339.614,14	100	340	326	4,088	2,250	6,500

Elaborado con datos a 15/06/2006

CARTERA GLOBAL								
(División por variación mínima del tipo de interés)								
TIPO DE INTERÉS MÍNIMO %	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
0,00	128	8.946.909,35	2,98	270	214	3,424	2,453	6,500
2,50 - 2,99	142	14.930.381,50	4,97	298	276	2,976	2,500	3,929
3,00 - 3,49	252	26.357.971,26	8,78	327	305	3,508	3,000	4,221
3,50 - 3,99	1.591	207.994.251,93	69,25	359	344	4,084	3,500	5,283
4,00 - 4,49	210	18.201.766,32	6,06	309	277	4,233	4,000	4,871
4,50 - 4,99	93	4.648.024,60	1,55	263	210	4,602	4,500	5,055
5,00 - 5,49	36	1.574.098,01	0,52	283	237	5,185	5,000	5,450
5,50 - 5,99	678	17.462.534,95	5,81	350	336	5,889	5,500	5,971
6,00	4	191.292,41	0,06	231	1	6,179	6,000	6,179
6,50	1	32.383,81	0,01	120	55	6,500	6,500	6,500
TOTALES	3.135	300.339.614,14	100	340	326	4,088	2,250	6,500

Elaborado con datos a 15/06/2006

CARTERA GLOBAL (División por Ratio Saldo Actual/Tasación)										
RATIO SALDO ACTUAL/TASACION	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	RATIO SALDO ACTUAL/TASACION PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL	
0,00 - 10,00	178	2.372.128,11	0,79	327	309	5,700	7,70	3,223	5,950	
10,00 - 20,00	559	17.233.125,71	5,74	345	329	5,620	17,05	2,750	6,500	
20,00 - 30,00	77	3.541.135,31	1,18	228	180	3,960	26,21	2,750	5,950	
30,00 - 40,00	127	6.790.650,96	2,26	265	227	3,900	35,53	2,750	6,179	
40,00 - 50,00	191	16.021.927,84	5,33	307	277	3,870	45,58	2,250	5,750	
50,00 - 60,00	212	21.975.709,44	7,32	319	293	3,830	54,70	2,250	6,000	
60,00 - 70,00	251	26.087.162,83	8,69	321	296	3,900	65,83	2,453	6,000	
70,00 - 80,00	1.319	176.665.753,05	58,82	360	346	4,060	78,18	2,250	5,250	
80,00 - 90,00	156	20.388.827,29	6,79	347	324	3,760	83,77	2,250	5,950	
90,00 - 100,00	65	9.263.193,60	3,08	345	322	3,780	93,87	2,750	4,900	
TOTALES	3.135	300.339.614,14	100	340	326	4,088	68,86	2,250	6,500	

Elaborado con datos a 15/06/2006

CARTERA GLOBAL (División por Rango Hipoteca)									
Rango Hipoteca	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL	
Primera	2.429	281.292.544,70	93,66	340	325	3,979	2,250	6,500	
Segunda	706	19.047.069,44	6,34	353	345	5,703	3,533	5,971	
TOTALES	3.135	300.339.614,14	100	340	326	4,088	2,250	6,500	

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios que se seleccionen en la Fecha de Constitución para ser titulizados estarán garantizados por hipoteca inmobiliaria con rango de primera hipoteca.

Elaborado con datos a 15/06/2006

CARTERA GLOBAL
(División por meses impago)

MESES IMPAGO	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
0	2.982	284.499.445,72	94,73	340,47	326,21	4,08	2,250	6,500
1	125	12.461.805,56	4,16	339,21	323,38	4,17	2,250	6,500
2	28	3.358.362,86	1,12	342,57	327,31	4,09	2,250	6,500
TOTALES	3.135	300.339.614,14	100	340	326	4,088	2,250	6,500

2.2.3. Naturaleza legal de los activos

Como se ha indicado anteriormente, la totalidad de los activos serán Préstamos Hipotecarios que serán transferidos al Fondo por los Cedentes mediante la emisión de Participaciones y Certificados. De la cartera auditada un 81,68% del saldo nominal pendiente de vencimiento son participaciones hipotecarias y un 18,32% del saldo nominal pendiente de vencimiento son certificados de transmisión de hipoteca, distribuyéndose entre los Cedentes de conformidad con el siguiente cuadro:

Cedente	% del saldo nominal pendiente de vencimiento de las participaciones hipotecarias en la cartera auditada	% del saldo nominal pendiente de vencimiento de los certificados de transmisión de hipoteca en la cartera auditada
BANCO GALLEGO	16,92%	5,53%
CREDIFIMO	64,77	12,78%

Los Préstamos Hipotecarios, por sus características, se clasifican en dos categorías:

- Préstamos Hipotecarios que cumplen los requisitos establecidos en la Sección Segunda de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, reguladora del Mercado Hipotecario (la “**Ley del Mercado Hipotecario**”) y que se transmiten al Fondo mediante la emisión de las Participaciones (en adelante, los “**Préstamos Hipotecarios 1**”).
- Préstamos Hipotecarios que no cumplen todos los requisitos establecidos en la Sección Segunda de la Ley del Mercado Hipotecario, porque superan el 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas y porque el capital asegurado es inferior al valor de tasación (excluyendo los elementos no asegurables por naturaleza), los cuales se transmiten al Fondo mediante la emisión de los Certificados, de conformidad con el artículo 18 de la Ley 44/2002 (en adelante, los “**Préstamos Hipotecarios 2**”).

Los Préstamos Hipotecarios se encuentran documentados en escritura pública e inscritos en el Registro de la Propiedad, siendo ejecutables conforme a lo dispuesto en el del Título IV del Libro III de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.

2.2.4. Fechas de vencimiento o expiración de los activos

Cada uno de los Préstamos Hipotecarios de la cartera tiene una fecha de vencimiento sin perjuicio de la posibilidad de amortizarse anticipadamente conforme a las condiciones particulares de cada uno de ellos.

En cualquier momento de la vida de los Préstamos Hipotecarios, los Deudores Hipotecarios pueden reembolsar anticipadamente la totalidad o parte del capital pendiente de amortización, cesando el devengo de intereses de la parte cancelada anticipadamente desde la fecha en que se produzca el reembolso.

En el apartado 2.2.2. del presente Módulo Adicional se recoge un cuadro con la división de los Préstamos Hipotecarios según su vencimiento residual. La última fecha de amortización regular de los Préstamos Hipotecarios es el 10 de enero de 2038.

2.2.5. Importe de los activos

En la Fecha de Constitución, las Participaciones y Certificados que se cederán al Fondo, con un Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento igual o ligeramente inferior a DOSCIENTOS SESENTA Y CINCO MILLONES de euros, se extraerán de los préstamos de la cartera auditada a 15 de junio de 2006, que está compuesta por 3.135 préstamos hipotecarios con un saldo pendiente de vencimiento de 300.339.614,14 euros.

2.2.6. Nivel de sobrecolateralización

No hay sobrecolateralización en el Fondo, ya que el principal o capital total de Préstamos Hipotecarios que los Cedentes cederán al Fondo en la Fecha de Constitución será igual o ligeramente inferior a doscientos sesenta y cinco millones (265.000.000) de euros, importe al que asciende el valor nominal de la emisión de Bonos.

2.2.7. Método de creación de activos

De conformidad con los criterios de concesión de créditos y préstamos con garantía de hipoteca inmobiliaria a personas físicas, los principales criterios para la concesión de los Préstamos Hipotecarios de cada uno de los Cedentes, recogidos en el Memorándum Interno sobre Concesión de Préstamos Hipotecarios que se adjuntará como Anexo a la Escritura de Constitución, son los que a continuación se resumen:

BANCO GALLEGO

1. Mecanismo de originación-concesión

1.1. Descripción del proceso.

El proceso de concesión de préstamos hipotecarios se contempla dentro del marco general de tratamiento de las operaciones crediticias y se rige por el esquema aplicado a las mismas en circuito, atribuciones y operativa.

El proceso de concesión de préstamos hipotecarios engloba todas las acciones encaminadas a la adopción del dictamen final que determina si se concede o no la operación o, si fuera necesario, se establecen condicionantes al respecto, orientados a aportar mayor nivel de garantías en la operación.

En el primer paso del proceso se recaba toda la información necesaria, del cliente y de la operación, para realizar el estudio de la viabilidad que permite:

- Identificar a los titulares (personas y/o empresas) que solicitan la operación y su capacidad de contratación.
- Conocer la finalidad concreta de la operación.
- Conocer la generación de recursos de los titulares.

- Evaluar la solvencia y las garantías aportadas.

La documentación obtenida nos permite evaluar la operación, así como cualquier información que permita una correcta decisión, conociendo claramente su finalidad de la operación, que en este caso será la compra-venta de inmueble o subrogación de hipoteca de otra entidad, garantizando la capacidad de pago para el reembolso de las cuotas, mediante el estudio de sus ingresos y gastos, una correcta solvencia y garantía adecuada para caso de impago.

También se presta especial atención al grado de financiación de la compra, plazo de la operación e importe solicitado respecto a la tasación del bien.

La sanción o dictamen final de la operación implicará su concesión o denegación y, en su caso, su formalización y puesta en vigor.

A la hora de tomar esta decisión se analizan todas las condiciones asociadas a la misma, tanto en criterios puros de riesgo de crédito como en criterios comerciales y de precio, estableciéndose el plazo, importe, titulares, condiciones financieras, garantías aportadas, etc.

En determinadas operaciones, concedidas bajo la definición de un producto concreto o de campañas comerciales, las condiciones económicas pueden estar preestablecidas, pero siempre sujetas al dictamen final de la operación.

1.2. Requisitos documentales.

- Documentos de identidad (NIF, CIF, NIE, etc.).
- Justificantes de ingresos (Nóminas, IRPF, otros justificantes de ingresos).
- Solvencia (declaración de bienes, escrituras de propiedad, justificantes bancarios, declaración de patrimonio etc., deudas y sus justificantes).
- Otra información exterior (CIRBE, Bases de datos de morosos, etc.).
- Cualquier información complementaria que permita un mejor análisis de la operación.
- Contrato de compra-venta (contrato de arras o señalización o contrato privado si lo hubiere).
- Escritura de propiedad del inmueble.
- Nota simple actualizada.
- Justificante pago del impuesto de bienes inmuebles.
- Justificante de estado de deuda con la comunidad de propietarios.
- Tasación realizada por entidad autorizada por el Banco de España y sin objeciones, con una validez máxima de 6 meses.
- La tasación debe ser solicitada por el Banco y sólo, de forma excepcional, será admitida una tasación solicitada por otra Entidad de crédito, siempre y cuando la

tasación sea realizada por una de las tasadoras habituales de la Entidad, homologada y con implantación nacional.

- Con posterioridad a la formalización de la operación se deberá aportar seguro de riesgos de hogar.

La documentación es recabada directamente por la red de oficinas, principales captadores de este tipo de operaciones, si bien también pueden venir aportadas a través de la red de agentes financieros colaboradores.

1.3. Órganos de decisión.

La sanción final de la operación se realiza en función del marco general de atribuciones vigente en cada momento, tanto por el importe de la operación y riesgo total del cliente en la entidad, como por las condiciones solicitadas.

Así las oficinas, en caso de carecer de suficiente nivel de atribución para sancionar la operación, la elevan a su estamento inmediatamente superior indicando su recomendación favorable y así sucesivamente en el resto de niveles de atribución.

2. Gestión de morosos

2.1. Procedimientos.

El incumplimiento de los compromisos de pago previstos en cada operación se considera una incidencia y como tal se trata desde las áreas específicas de la División de Riesgos y también de las Direcciones Territoriales, pertenecientes a la estructura comercial.

2.2. Departamento Jurídico.

La gestión de estas operaciones con incidencia presenta circuitos, procesos contables, operativos y estructurales específicos para su tratamiento. El Departamento de Precontencioso, dependiente del Área de Seguimiento y Control gestiona los activos irregulares, así como el control y acción sobre el vencido y la morosidad de las oficinas, estando su actividad segmentada por importes, en la estructura de seguimiento de riesgos de la Entidad, que contempla la participación de las propias oficinas, las Unidades de Riesgos de las Territoriales, y en última instancia el propio Departamento de Precontencioso, como paso previo a la actuación del departamento de Asesoría jurídica.

Sin perjuicio de las actuaciones de carácter preventivo de la siempre posible morosidad futura que se realizan por las distintas Áreas o Departamentos, como las relativas al estudio juicioso de las operaciones propuestas para su sanción, el análisis y valoración cabal de los riesgos asumidos por la Entidad, y el seguimiento activo del cliente mientras perdure la relación contractual, una vez producido el impago, sean cuales sean las causas que lo motiven, los Servicios Jurídicos del Banco intervienen en el proceso de gestión de morosos y para la recuperación de las posiciones deudoras como vínculo de unión y apoyo a los distintos agentes intervinientes, y también como eslabón final de una cadena que se desenvuelve en cuatro fases sucesivas conforme al esquema básico siguiente.

2.3 Persecución del moroso.

El Banco remite de forma automática a todos los clientes con posiciones vencidas e impagadas una serie de avisos de regularización y requerimientos de pago, según modelos confeccionados por los Servicios Jurídicos, conforme al calendario siguiente.

- i. Dentro de los quince días siguientes al de la fecha del impagado, se emite un primer aviso de regularización para que el cliente verifique la operación y, caso de que no exista discrepancia con los datos facilitados por la Entidad, tenga a bien realizar el ingreso oportuno para normalizar la posición deudora.
- ii. Si no media su cancelación, a los treinta días del impagado se emite un segundo aviso de regularización confeccionado, igualmente, según el modelo establecido por la Asesoría Jurídica
- iii. Una vez concluida la fase de gestión amistosa, con independencia de lo actuado por las Oficinas y de las acciones realizadas por el Área de Precontencioso, a los sesenta días del impagado se remite al cliente moroso una primera carta de requerimiento imperioso de pago.
- iv. A los noventa días, coincidiendo con la fecha de la calificación de la operación como morosa, el Banco emite una segunda carta de requerimiento de pago, esta vez suscrita por la Asesoría Jurídica, como último recurso antes de proceder a la formalización de la oportuna reclamación judicial de la deuda contraída y sin perjuicio de las restantes comunicaciones que sea preciso dirigir al cliente como requisito necesario para la formalización de la oportuna demanda o por exigencias del proceso judicial de que se trate.

3. Procedimientos de gestión de fallidos

3.1. Situaciones.

Administrativas.

1) La clasificación de un activo de dudoso cobro como fallido resulta del análisis de su gestión y la valoración de las circunstancias concurrentes que influyan en la conservación del crédito del Banco y es consecuencia de la conclusión alcanzada acerca de la imposibilidad de la recuperación de su importe. En términos generales corresponde a los Servicios Jurídicos del Banco la apreciación de las circunstancias aludidas, sin perjuicio de la competencia del Comité de Activos Dudosos, integrado por responsables de la Dirección de Control de Riesgos, de la Dirección de Control de Riesgos de las Territoriales y de la propia Asesoría Jurídica, sobre vigilancia y seguimiento de los activos en suspenso de dudoso cobro.

2) Contables.

Conforme a lo dispuesto en la Circular nº 4/04 del Banco de España, los activos clasificados como dudosos por razón de su morosidad o por razones distintas de la morosidad, como es el caso de los que presentan dudas razonables sobre su reembolso total en el momento y forma previsto contractualmente, ya sea por incurrir su titular en situaciones que supongan un deterioro de su solvencia o por otras causas, se provisionan por el Banco por un importe igual a la estimación de las cuantías no recuperables, efectuada con criterios de máxima prudencia valorativa. Con carácter general, la cobertura de estas operaciones no puede ser inferior al 25% de los saldos calificados como de dudoso cobro.

De igual modo se ajusta a la citada normativa la clasificación de los activos dudosos como incobrables o fallidos, la determinación del momento en que se produce dicha clasificación y la fecha de baja del fallido de que se trate en el balance del Banco.

CREDIFIMO

1. Mecanismo de originación-concesión

1.1. Descripción del proceso:

La actividad principal de Credifimo es la financiación de clientes particulares, principalmente la adquisición de viviendas y en un grado menor financiación de consumo.

Para ello, la actividad comercial se centra, principalmente, en la captación de operaciones de financiación de ventas que se realicen a través de las agencias inmobiliarias. Para lo cual se han designado delegados de zona que visitan y asesoran a una serie de estas agencias. En base a esto, el procedimiento de concesión de préstamos hipotecarios o personales es el siguiente:

El agente inmobiliario hace llegar a un delegado de zona el expediente de solicitud con toda la documentación justificativa de ingresos, y la documentación necesaria según el tipo de operación.

El delegado de zona si considera viable el expediente, una vez hechos los cálculos de la capacidad de pago y de la estabilidad laboral de los solicitantes, presenta el expediente a su Jefe Comercial.

El Jefe Comercial estudia la viabilidad de la operación, proponiendo al delegado de zona y a la agencia inmobiliaria los refuerzos (avales, documentación adicional, garantías reales adicionales, etc.) cuando lo considere necesario. Cuando el expediente esté adecuadamente montado y sea considerado viable por el Jefe Comercial, se presenta al Departamento de Riesgos constituido por una Jefa de Riesgos y seis analistas con distintos niveles de atribución, teniendo el Subdirector General poder de decisión último. Si el Comité de Riesgos considera el expediente viable, una vez examinados el informe y la documentación, emite un acta de decisión firmada y fechada. En caso de no ser viable el expediente se rechaza, o se proponen refuerzos y no pasa a tramitación.

1.2. Requisitos documentales:

- Solicitud de préstamo cumplimentada
- Tasación
- Título de propiedad y nota de registro de la finca a hipotecar.
- Justificante de ingresos de los titulares y avalistas:

Asalariados:

- D.N.I.
- Tres últimas nóminas
- I.R.P.F. si tiene obligación de declarar

Autónomos: Dada la dificultad de obtener los ingresos de este tipo de clientes, se podrán extraer y calcular de los siguientes documentos: IRPF (anual y/o pagos fraccionados) o justificante de ingreso de las cuotas de la Seguridad Social.

1.3. Órganos de decisión:

NIVELES AUTORIZACIÓN	COMITÉ DE RIESGO
De 0€a 200.000 €	Dos Analistas de Riesgos
De 0€hasta 300.000€	Analista de Riesgos y Jefe de Riesgos o Analista de Riesgos y Subdirector General o Jefe de Riesgos y Subdirector General
De 0€hasta 450.000€	Analista de Riesgos y Subdirector General o Jefe de Riesgos y Subdirector General
A partir de 450.000€	Área de Riesgos de Caja San Fernando

1.4. Criterios de delegación y autonomía.

Ni los Jefes Comerciales, ni las oficinas, ni las delegaciones tienen poder de decisión.

1.5. Duración media del proceso:

Tres días en decisión y 20 días en tramitación

2. Gestión de morosos

2.1. Procedimientos.

La gestión de impagados se realiza telefónicamente, en el momento que se tiene conocimiento de la devolución se procede a su reclamación.

Desde el primer recibo impagado se puede comenzar la reclamación judicial de la deuda.

2.2. Departamento Jurídico.

El Despacho Lamana sirve de apoyo en todo momento en la gestión de morosos a través de las notificaciones mensuales que se envían a los clientes, según se describe en el Protocolo de Funcionamiento. Independientemente, junto con la Jefe de Departamento se llevan a cabo todos los trámites para la presentación de las demandas así como su seguimiento hasta su resolución, bien con el pago bien con la adjudicación. Por otra parte, además del Despacho Lamana, contamos con los servicios de otros tres despachos.

El departamento dispone de seis personas para la gestión de los impagados, y de tres para la atención de clientes.

2.3 Persecución del moroso.

Las notificaciones al moroso se emiten desde el primer impago a todos los firmantes. Desde la primera notificación se requiere a efectos de inclusión de datos en ASNEF/EQUIFAX, según normativa en Protección de Datos.

A través de nuestros Delegados Comerciales, que están en contacto constante con las Inmobiliarias, tratamos de que el cliente sea consciente de su situación y venda el inmueble antes de una posible subasta.

Contamos para la gestión amistosa de clientes deudores, con el apoyo externo del Despacho Luis Lamana y Asociados y Cabezueta & González Estas empresas prestan una

gestión integral de la morosidad: Telecompro-Precontencioso-Judicial. Para ello disponen de una amplia red nacional de gestores de cobro que visitan personalmente a los clientes.

3. Procedimientos de gestión de fallidos

3.1. Situaciones.

Se considerará un expediente como fallido, cuando el Área Jurídica a través de informe, comunique a CREDIFIMO la imposibilidad de recobro de una deuda.

2.2.8. Indicaciones de declaraciones y garantías dadas al emisor en relación con los activos

2.2.8.1 Características de cada uno de los Cedentes

Cada uno de los Cedentes cumplirá las siguientes condiciones a la Fecha de Constitución:

- (1) Que es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil y en Registro de Entidades de Crédito del Banco de España, y está facultada para participar en el mercado hipotecario.
- (2) Que ni a fecha de hoy, ni en ningún momento desde su constitución, se ha encontrado en situación concursal o de insolvencia, ni en ninguna situación que, dando lugar a responsabilidad, pudiese conducir a la revocación de la autorización como entidad de crédito.
- (3) Que ha obtenido todas las autorizaciones necesarias, tanto administrativas como corporativas, para efectuar la cesión de los Préstamos Hipotecarios al Fondo mediante la emisión de las Participaciones y los Certificados, para el válido otorgamiento de la Escritura de Constitución, de los compromisos asumidos en la misma y para el otorgamiento de los demás contratos relacionados con la constitución del Fondo.
- (4) Que dispone de cuentas auditadas, individuales, de los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2003, a 31 de diciembre de 2004 y a 31 de diciembre de 2005 con opinión favorable y sin salvedades de los auditores en, al menos, el emitido respecto del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005, y que ha depositado dichas cuentas anuales en la CNMV y en el Registro Mercantil.
- (5) Que cumple la legislación vigente sobre protección de datos.

2.2.8.2 En cuanto a las Participaciones y los Certificados

Las Participaciones y los Certificados cumplirán las siguientes características en la Fecha de Constitución:

- (1) Que las Participaciones y los Certificados son emitidos de acuerdo con la Ley del Mercado Hipotecario, el Real Decreto 685/1982 y la Disposición Adicional 5ª de la Ley 3/1994 en su redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002 y demás normativa aplicable y cumplen todos los requisitos en ellas establecidos para la emisión de participaciones hipotecarias; y, en particular, que la emisión de las Participaciones Hipotecarias satisface lo dispuesto en los artículos 59 y 62 del Real Decreto 685/1982, en lo referente al volumen de cédulas hipotecarias emitidas por el Cedente. Las Participaciones Hipotecarias se emiten con la cobertura de los Préstamos

Hipotecarios 1, que cumplen todos los requisitos establecidos en la Sección II de la Ley del Mercado Hipotecario y en el Capítulo II del Real Decreto 685/1982, y los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emiten con la cobertura de los Préstamos Hipotecarios 2, que no cumplen con todos los requisitos establecidos en la Sección II de la Ley del Mercado Hipotecario y en el Capítulo II del Real Decreto 685/1982, todo ello de conformidad con lo establecido en la Disposición Adicional 5ª de la Ley 3/1994, en su redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002.

- (2) Que los respectivos órganos sociales de los Cedentes han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la emisión de las Participaciones y de los Certificados.

2.2.8.3 En cuanto a los Préstamos Hipotecarios movilizados a través de la cartera de Participaciones y Certificados que se agruparán en el Fondo

Los Préstamos Hipotecarios cumplirán las siguientes características en la Fecha de Constitución:

- (1) Que los Préstamos Hipotecarios existen, son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable, habiéndose observado en su otorgamiento todas las disposiciones legales aplicables.
- (2) Que cada Cedente es titular en pleno dominio de la totalidad de los Préstamos Hipotecarios, sin que exista impedimento alguno para que puedan emitirse las Participaciones y los Certificados representativos de los Préstamos Hipotecarios.
- (3) Que los datos relativos a los Préstamos Hipotecarios que se incluyen en el Anexo 4 a la Escritura de Constitución, reflejarán correctamente la situación de los mismos a la Fecha de Constitución, tal y como está recogida en los ficheros informáticos enviados de dichos préstamos, y que dichos datos son correctos, completos y no inducen a error. Cualquier otra información adicional sobre las características de la cartera de préstamos hipotecarios del correspondiente Cedente recogida en este Folleto es correcta y no induce a error.
- (4) Que todos los Préstamos Hipotecarios devengan intereses a tipos variables sin perjuicio de que durante un período inicial de los mismos, ya transcurrido, puedan haberse acordado tipos fijos, así como, puede tener establecidos unos límites máximos y/o mínimos del tipo de interés aplicable.
- (5) Que los Préstamos Hipotecarios han sido concedidos a personas físicas con el objeto de financiar la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas situadas en territorio español. Alguno de los citados préstamos provienen de subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores para viviendas destinadas a la venta.
- (6) Que todos los Préstamos Hipotecarios que respaldan la emisión de Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca están garantizados por hipoteca inmobiliaria con rango de primera hipoteca.
- (7) Que todas las hipotecas se encuentran debidamente constituidas e inscritas en los correspondientes Registros de la Propiedad cuyos datos de inscripción, se corresponden con los mencionados en la Escritura de Constitución del Fondo. La inscripción de las fincas hipotecadas está vigente y sin contradicción alguna y no está sujeta a limitación alguna preferente a la hipoteca de acuerdo con la normativa aplicable.

- (8) Que las hipotecas están constituidas sobre fincas que pertenecen en pleno dominio y en su totalidad a los Deudores Hipotecarios y que reúnen los requisitos exigidos por el artículo 27 del Real Decreto 685/1982, no teniendo constancia el Cedente de la existencia de litigios sobre la titularidad de dichas fincas, sin que los inmuebles hipotecados se encuentren afectos a prohibiciones de disponer, condiciones resolutorias o cualquier otra limitación de dominio.
- (9) Que todas las viviendas hipotecadas son viviendas terminadas y han sido objeto de tasación previa por Sociedades de Tasación debidamente inscritas en el Banco de España, estando acreditada dicha tasación mediante la correspondiente certificación. Las tasaciones efectuadas cumplen todos los requisitos establecidos en la legislación sobre el mercado hipotecario.
- (10) Que, en el caso de préstamos concedidos para adquisición de Viviendas de Protección Oficial, o bien (A) son descalificables como Viviendas de Protección Oficial en un plazo inferior a un (1) año desde la Fecha de Constitución, en cuyo caso la proporción entre el principal pendiente de esos préstamos y su valor de tasación de mercado es inferior al 100%, o bien (B) la proporción entre el principal pendiente de esos préstamos y su valor máximo legal de venta es inferior al 90%. De la cartera seleccionada a 15 de junio de 2006, el 6,38% del saldo de los préstamos hipotecarios son préstamos que se encuentran en esta situación (el 0,50% del saldo de la cartera de BANCO GALLEGO y el 8,08% del saldo de la cartera de CREDIFIMO).
- (11) Que el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada una de las Participaciones Hipotecarias no excederá del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario, a la fecha de la emisión de las mismas.
- (12) Que el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada uno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca no excederá del 100% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario, a la fecha de la emisión de los mismos.
- (13) Que los Cedentes no tienen conocimiento de que se haya producido el desmerecimiento del valor de ninguna finca hipotecada en más de un 20% del valor de tasación.
- (14) Que todas las propiedades hipotecadas están cubiertas del riesgo de daños (i) mediante pólizas a favor del correspondiente Cedente, en el que el capital asegurado no es inferior bien al valor de tasación (excluidos los elementos no asegurables por naturaleza) para el caso de Préstamos Hipotecarios que respaldan las Participaciones, o bien al saldo de los préstamos, a 15 de junio de 2006, para el caso de los Préstamos Hipotecarios que respaldan los Certificados, y (ii) en el caso de BANCO GALLEGO, el Cedente ha contratado una póliza global de seguros subsidiaria que garantiza una cobertura de seguro por daños en caso de inexistencia del mismo o insuficiencia de los capitales asegurados.
- (15) Que la información relativa a los seguros contra daños contratados por los Deudores Hipotecarios, y, en su caso, a cualquier otro derecho accesorio a los Préstamos Hipotecarios es completa y se ajusta fielmente a la realidad.
- (16) Que los Cedentes no tienen constancia de que no hayan sido íntegramente satisfechas las primas por los seguros contratados a que se refiere el punto (14) anterior.
- (17) Que los inmuebles hipotecados en virtud de los Préstamos Hipotecarios no se hallan incursos en la situación de bienes excluidos para ser admitidos en garantía conforme al artículo 31.1.d) del Real Decreto 685/1982 y los Préstamos Hipotecarios no reúnen ninguna de las características de los créditos excluidos o

restringidos por el artículo 32 del Real Decreto 685/1982 para servir de cobertura a la emisión de Participaciones y Certificados.

- (18) Que los Préstamos Hipotecarios han sido concedidos según criterios de mercado.
- (19) Que no se han incluido Préstamos Hipotecarios otorgados por los Cedentes a sus propios empleados.
- (20) Que los Cedentes han seguido fielmente los criterios contenidos en el documento titulado "Memorándum Interno sobre Concesión de Préstamos Hipotecarios" que se describe en el presente Folleto y que se adjunta como anexo a la Escritura de Constitución, siendo los utilizados habitualmente por el Cedente en la concesión de Préstamos Hipotecarios y son legales.
- (21) Que los Préstamos Hipotecarios han sido formalizados en escritura pública.
- (22) Que todas las escrituras de las hipotecas constituidas sobre las viviendas y que se refieren a los Préstamos Hipotecarios están debidamente depositadas en el domicilio del Cedente a disposición de la Sociedad Gestora. Todos los Préstamos están claramente identificados, tanto en soporte informático como por sus escrituras y son objeto de análisis y seguimiento por parte del Cedente.
- (23) Que todos los Préstamos Hipotecarios han sido y están siendo administrados por los Cedentes, desde el momento de su concesión o de la subrogación a su favor, de acuerdo con los procedimientos habitualmente utilizados por éste en la administración de préstamos hipotecarios.
- (24) Que no existen litigios de ningún tipo en relación con los Préstamos Hipotecarios que puedan perjudicar la validez de los mismos o que puedan dar lugar a la aplicación del artículo 1.535 del Código Civil, y que no tienen conocimiento de la existencia de circunstancias que puedan dar lugar a la ineficacia del contrato de adquisición de la vivienda hipotecada en garantía de los Préstamos Hipotecarios.
- (25) Que ninguno de los Préstamos Hipotecarios tendrá pagos pendientes por un plazo superior a treinta (30) días.
- (26) Que ninguno de los Deudores Hipotecarios es titular de ningún derecho de crédito frente a los Cedentes por el que tengan derecho a ejercitar la compensación de tal forma que pudieran verse afectados negativamente los derechos atribuidos por las Participaciones y Certificados.
- (27) Que ninguno de los prestatarios puede oponer a los Cedentes excepción alguna al pago de cualquier cantidad referida a los Préstamos Hipotecarios.
- (28) Que los Cedentes no han recibido ninguna notificación de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios.
- (29) Que no existe ninguna circunstancia que impida la ejecución de la garantía hipotecaria relativa a los Préstamos Hipotecarios.
- (30) Que ninguna persona tiene un derecho preferente sobre el Fondo, en cuanto titular de las Participaciones y los Certificados, al cobro de las cantidades que se deriven de los Préstamos Hipotecarios, salvo los derechos preferentes legales.
- (31) Que respecto a los Préstamos Hipotecarios, el nivel de riesgo máximo concedido a un solo prestatario (definido como la suma de los saldos vivos de todos los préstamos concedidos a un solo prestatario) no excede a 15 de junio de 2006 de 447.895,76 euros.
- (32) Que los Préstamos Hipotecarios no están afectos a emisión de bonos hipotecarios y, a partir de la emisión de las Participaciones y Certificados, no estarán afectos a emisión alguna de cédulas hipotecarias, bonos hipotecarios, participaciones hipotecarias u otros certificados.

- (33) Que las Participaciones y los Certificados se emiten por el mismo plazo que resta hasta el vencimiento y por el mismo tipo de interés de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a que correspondan.
- (34) Que, en el día de la emisión, el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios es equivalente a la cifra de capital de la Participación o del Certificado a que corresponde.
- (35) Que la última fecha de amortización regular de los Préstamos Hipotecarios es el 10 de enero de 2038.
- (36) Que la información sobre las Participaciones, los Certificados y los Préstamos Hipotecarios contenida en el Folleto y en la Escritura de Constitución, es exacta y se ajusta fielmente a la realidad.
- (37) Que todos los Préstamos Hipotecarios están denominados en euros, son pagaderos exclusivamente en euros, y no contemplan cláusulas que permitan el diferimiento en el pago periódico ni de intereses, ni de principal.
- (38) Que las obligaciones de pago de todos los Préstamos Hipotecarios se realizan mediante domiciliación en una cuenta bancaria, siendo la periodicidad de las cuotas de intereses y de amortización, mensual.
- (39) Que, en la Fecha de Constitución, cada uno de los Préstamos Hipotecarios ha tenido al menos el vencimiento de dos cuotas, estando dispuesto, en todos ellos, la totalidad del capital.
- (40) Que los Préstamos Hipotecarios no incluyen impedimentos a la libre transmisión del mismo. En aquellos caso en los que se requería el consentimiento del Deudor Hipotecario, se ha obtenido el mismo por el correspondiente Cedente.

La Sociedad Gestora ha obtenido de los Cedentes declaraciones y garantías sobre las características de los Cedentes, de los Préstamos Hipotecarios y de las Participaciones y los Certificados que se describen en el presente apartado y se ratificarán en la Escritura de Constitución.

2.2.9. Sustitución de los activos titulizados

En el supuesto excepcional de que, con posterioridad a la Fecha de Constitución y, no obstante las declaraciones formuladas por cada Cedente y la diligencia observada por éstos para asegurar su veracidad, se detectara, durante la vida del Fondo, que alguna de las Participaciones y/o Certificados o que alguno de los Préstamos Hipotecarios sobre los que se han emitido aquéllos, no se ajustaba en la Fecha de Constitución del Fondo a las declaraciones formuladas en el apartado 2.2.8. del presente Módulo Adicional, los Cedentes se obligan:

- (A) A sustituir la correspondiente Participación y/o Certificado por otro de características financieras similares, en cuanto a importe, plazo residual, tipo de interés, características del deudor e inmueble hipotecado y ratio saldo actual/valor de tasación, que sea aceptado por la Sociedad Gestora, comunicado a las Agencias de Calificación y siempre que no se perjudique la calificación de los Valores otorgada por las mismas.

Las cantidades devengadas y no pagadas hasta la fecha de sustitución de la Participación y/o Certificado que corresponda sustituir, deberán ser abonadas al Fondo por el Cedente afectado, en su calidad de administrador, en el momento en que se produzca la sustitución de dicha Participación y/o Certificado.

En todo caso, al sustituir alguna Participación y/o Certificado, los Cedentes deberán acreditar que la Participación y/o Certificado sustituyente se ajusta a las declaraciones contenidas en el apartado 2.2.8. del presente Módulo Adicional.

Cada Cedente, tan pronto como tenga conocimiento de que alguna de las Participaciones y/o Certificados por él emitidos o que alguno de los Préstamos Hipotecarios sobre los que se han emitido aquéllos, no se ajusta a las mencionadas declaraciones, deberá ponerlo en conocimiento de la Sociedad Gestora y, en el plazo de cinco (5) días, indicarle los préstamos hipotecarios sobre los que propone emitir nuevas participaciones hipotecarias y/o certificados de transmisión de hipoteca para sustituir a los afectados. En caso de que se produzca la sustitución de alguna Participación y/o Certificado, de conformidad con lo previsto en el presente apartado, el Cedente afectado procederá a emitir un nuevo Título Múltiple que será canjeado por el que se entrega en la Fecha de Constitución.

El Cedente afectado se compromete a formalizar la sustitución de Participaciones y Certificados en escritura pública y en la forma y plazo que establezca la Sociedad Gestora, así como a proporcionar la información sobre los mismos que considere necesaria la Sociedad Gestora. La sustitución se comunicará a las Agencias de Calificación y una copia del acta notarial será remitida a la CNMV.

- (B) Subsidiariamente a la obligación asumida en el punto (A) anterior y para aquellos supuestos en los que la sustitución regulada en el mismo no fuera posible porque los préstamos hipotecarios disponibles resultaran ser no homogéneos con la cartera titulizada en razón de (i) su importe, (ii) su plazo residual, (iii) su tipo de interés, (iv) las características del deudor, (v) las características del inmueble hipotecado, o (vi) ratio saldo actual/valor de tasación, el Cedente correspondiente se compromete a la amortización anticipada de la Participación y/o Certificado afectado, mediante la devolución, en efectivo, tanto del capital pendiente de la correspondiente Participación y/o Certificado y de los intereses devengados y no pagados hasta la fecha, como de cualquier otra cantidad que respecto a la Participación y/o Certificado corresponda al Fondo, mediante su ingreso en la Cuenta de Cobros.

En particular, la modificación por el Cedente afectado, durante la vigencia de los Préstamos Hipotecarios de las condiciones de éstos sin sujeción a los límites establecidos en la legislación especial aplicable y a los términos pactados entre el Fondo y el Cedente en la Escritura de Constitución del Fondo y en el presente Folleto, en el apartado 3.7.1. del presente Módulo Adicional, supone un incumplimiento por parte del Cedente de sus obligaciones que no debe ser soportado por el Fondo. Ante dicho incumplimiento, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, podrá (i) exigir la correspondiente indemnización por daños y perjuicios e (ii) instar la sustitución o reembolso de las Participaciones y/o Certificados afectados, de conformidad con lo dispuesto en las letras (A) y (B) anteriores, no suponiendo ello que el Cedente garantice el buen fin de la operación, sino la necesaria reparación de los efectos producidos por el incumplimiento de sus obligaciones, de conformidad con el artículo 1.124 del Código Civil. Los gastos que las actuaciones para remediar el incumplimiento del Cedente originen deben ser soportados por éste, sin poder repercutirse al Fondo.

La Sociedad Gestora comunicará de forma inmediata a la CNMV cada una de las sustituciones o amortizaciones de Préstamos consecuencia de los incumplimientos de los Cedentes.

En el caso de que la sustitución de Participaciones y Certificados, tal y como se establece en el presente apartado del Módulo Adicional, no fuera posible, los importes provenientes de la amortización anticipada, por parte de los Cedentes, de las Participaciones y/o Certificados afectados, formarán parte de los Recursos Disponibles que se aplicarán en la Fecha de Pago siguiente.

2.2.10. Pólizas de seguros relevantes relativos a los activos titulizados

De conformidad con las declaraciones y garantías contenidas en el apartado 2.2.8. del Módulo Adicional, todas las propiedades hipotecadas en garantía de los Préstamos Hipotecarios están cubiertas del riesgo de daños (i) mediante pólizas a favor del correspondiente Cedente, en el que el capital asegurado no es inferior al valor de tasación (excluidos los elementos no asegurables por naturaleza) para el caso de Préstamos Hipotecarios que respaldan las Participaciones, o bien al saldo de los préstamos, a 15 de junio de 2006, para el caso de los Préstamos Hipotecarios que respaldan los Certificados. A estos efectos, BANCO GALLEGO ha contratado una póliza global de seguros subsidiaria con Winterthur España que garantiza hasta un importe de 43.630.345,11 euros una cobertura de seguro por daños en caso de inexistencia del mismo o insuficiencia de los capitales asegurados.

No se incluyen datos sobre concentración de las compañías aseguradoras de los seguros de daños de los Deudores Hipotecarios porque la situación actual de las pólizas de seguro contratadas por los mismos y sus datos no se encuentra soportada o actualizada en los registros informáticos de los dos Cedentes. No obstante, cualquier posible concentración de las compañías aseguradoras no se ha considerado significativa para la mejora de crédito de la operación.

Cada Cedente formalizará en el mismo acto la cesión aparejada a la emisión de las Participaciones y los Certificados de los derechos que le corresponden como beneficiario de dichos contratos de seguro de daños suscritos por los Deudores Hipotecarios o cualquier otra póliza de seguro que otorgue una cobertura equivalente. Corresponderán por tanto al Fondo, en cuanto titular de las Participaciones y los Certificados, todas las cantidades que le hubiera correspondido percibir a los Cedentes por este concepto.

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

No aplicable.

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

No se conoce la existencia de ningún tipo de propiedad directa o indirecta o de control entre ninguno de los Deudores Hipotecarios y, en su caso, los garantes, y los Cedentes.

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

No aplicable.

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

No aplicable.

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

No aplicable.

2.2.16. Informe de evaluación de la propiedad y los flujos de tesorería / ingresos en los casos en los que una parte importante de los activos esté asegurada

Expresamente se hace constar que no ha habido ninguna valoración de los inmuebles en garantía de los Préstamos Hipotecarios con ocasión de la presente emisión, de tal forma que las valoraciones de las mismas, descritas en el apartado 2.2.2. del presente Módulo Adicional son las efectuadas por las Sociedades de Tasación realizadas a la fecha de otorgamiento de los mismos.

2.3. Activos activamente gestionados que respaldan la emisión

No aplicable.

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

No aplicable.

3. ESTRUCTURA Y TESORERÍA

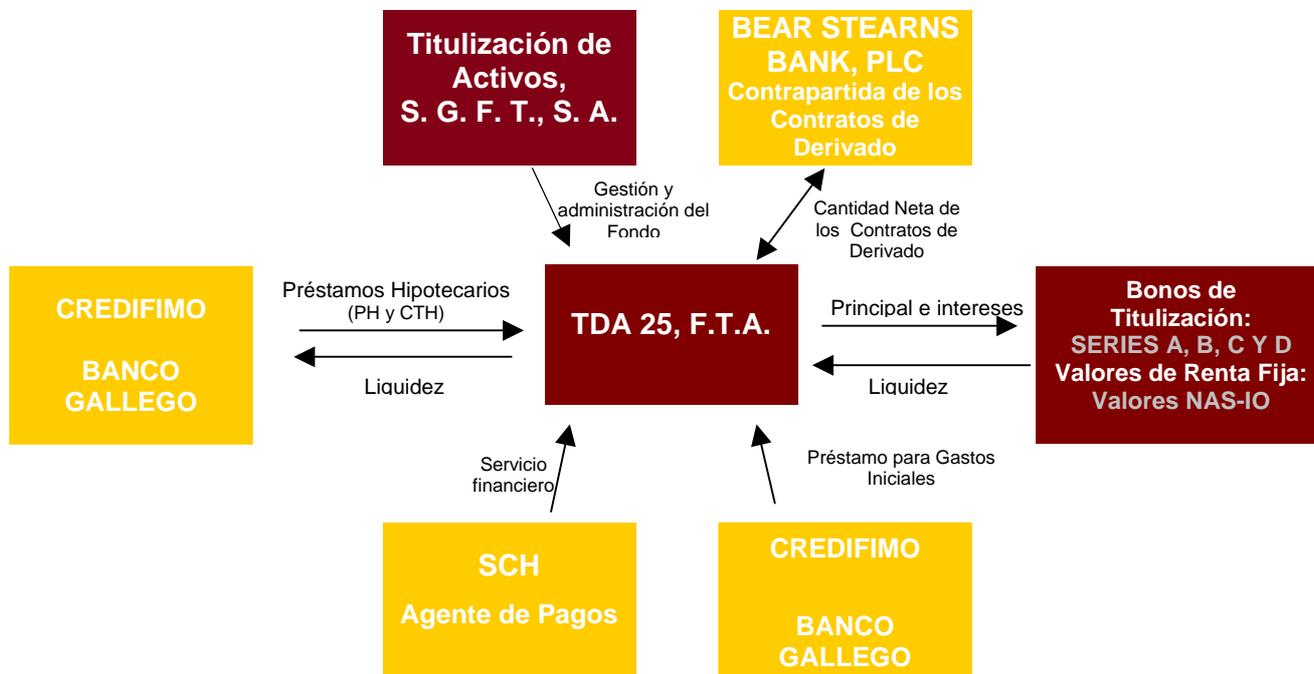
3.1. Descripción de la estructura de la operación, incluyendo, en caso necesario, un diagrama

El balance inicial del Fondo será como sigue:

BALANCE DEL FONDO (en su origen) (**)			
EUROS			
ACTIVO		PASIVO	
Participaciones y Certificados	265.000.000	Bono A	250.300.000
		Bono B	6.900.000
		Bono C	5.300.000
		Bono D	2.500.000
Tesorería			
Fondo de Reserva	2.597.000	Valores NAS- IO*	2.853.420
Gastos Iniciales activados	733.872,81	Préstamo para Gastos Iniciales *	477.452,81
Cuenta Amortización Línea de Liquidez Dispuesta	530.000	Línea de Liquidez Dispuesta	530.000
TOTAL ACTIVO	268.860.872,81	TOTAL PASIVO	268.860.872,81

(*) Valor calculado suponiendo el precio de emisión de los Bonos de la Serie A es el 101,140% de su valor nominal.

(**) Para la realización de este balance se ha considerado que el importe de las Participaciones y los Certificados es 265.000.000 de euros, sin embargo, en la Fecha de Constitución, el importe de los Préstamos Hipotecarios cedidos al Fondo mediante la emisión de las Participaciones y los Certificados será igual o ligeramente inferior a 265.000.000 de euros.



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

Un detalle de las entidades que participan en la emisión y la descripción de sus funciones se recogen en el apartado 5.2. del Documento de Registro.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, procederá en la Fecha de Constitución, una vez producido el registro del presente Folleto, al otorgamiento de la Escritura de Constitución y a la formalización de los contratos que se reseñan a continuación:

- (i) Contrato de Línea de Liquidez Dispuesta suscrito con BANCO GALLEGO y CREDIFIMO, descrito en el apartado 3.4.7.2. del Módulo Adicional.
- (ii) Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales, suscrito con BANCO GALLEGO y CREDIFIMO, descrito en el apartado 3.4.3.1. del Módulo Adicional.
- (iii) Contratos de Derivado, suscritos con BSBP descritos en el apartado 3.4.7.1. del Módulo Adicional.
- (iv) Contrato de Servicios Financieros, suscrito con Santander, descrito en el apartado 5.2. de la Nota de Valores.
- (v) Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación que se celebrará al efecto para la colocación de los Valores, descrito en el apartado 4.2.2. de la Nota de Valores.
- (vi) Un contrato suscrito por los Cedentes y por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, para regular la distribución entre los Cedentes del Margen de Intermediación Financiera y de la amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta y del Préstamo para Gastos Iniciales (en adelante el “**Contrato de Gestión Interna Individualizada**”).

La Sociedad Gestora manifiesta que las descripciones resumidas de los citados contratos contenidos en los apartados correspondientes del presente Folleto, que suscribirá en nombre y representación del Fondo, recogen la información más sustancial y relevante de cada uno de los contratos y reflejan fielmente el contenido de los mismos, sin omitir información que pudiera afectar al contenido del Folleto.

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

3.3.1. Términos generales de la emisión y suscripción de las Participaciones y los Certificados

Los Préstamos Hipotecarios se transferirán al Fondo a través de la emisión de las Participaciones y los Certificados por los Cedentes y su suscripción por la Sociedad Gestora en nombre del Fondo en virtud de la Escritura de Constitución y del presente Folleto. Las Participaciones y los Certificados se emitirán por un valor nominal igual o ligeramente inferior a DOSCIENTOS SESENTA Y CINCO MILLONES (265.000.000) de euros refiriéndose cada Participación y Certificado a una participación del 100% sobre el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, y devengando un tipo de interés igual al tipo de interés nominal que devengue en cada momento el correspondiente Préstamo Hipotecario. El importe de las Participaciones y los Certificados se distribuirá entre los Cedentes conforme al siguiente cuadro estimativo, sin perjuicio de que en la Fecha de Constitución se realizarán los ajustes oportunos en función de la selección de los Préstamos Hipotecarios.

Cedente	Participaciones y Certificados
BANCO GALLEGO	60.000.000 €
CREDIFIMO	205.000.000 €

La cesión plena e incondicional al Fondo de los derechos de crédito que se derivan de los Préstamos Hipotecarios, con las excepciones previstas en el apartado 3.3.3. del presente Módulo Adicional, mediante la emisión de las Participaciones y Certificados, se realizará en la Fecha de Constitución por el plazo restante de vencimiento de dichos préstamos, no existiendo pacto alguno de recompra por parte de los Cedentes. Las Participaciones y los Certificados comenzarán a devengar el interés que corresponda, desde la Fecha de Constitución (incluida), es decir, el 28 de julio de 2006, por lo que los intereses devengados por los Préstamos Hipotecarios desde la Fecha de Constitución corresponderán al Fondo, con independencia del período de devengo que se tenga en cuenta a efectos del cálculo del interés en los mismos.

Los Cedentes no asumirán responsabilidad alguna por el impago de los Deudores Hipotecarios, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios. Tampoco asumirán, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgarán garantías o avales, ni incurrirán en pactos de recompra de las Participaciones y los Certificados, ni en virtud de la Escritura de Constitución, ni del presente Folleto, ni de ningún otro pacto o contrato.

Cada Cedente responderá ante el Fondo de la existencia y legitimidad de los Préstamos Hipotecarios en la misma medida que señalan los artículos 348 del Código de Comercio y 1.529 del Código Civil.

3.3.2. Precio de emisión de las Participaciones y los Certificados

La Sociedad Gestora, en la Fecha de Constitución, , una vez producido el registro del presente Folleto, suscribirá en nombre del Fondo el 100% de las Participaciones y los Certificados.

El precio de las Participaciones y los Certificados será el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los mismos a la Fecha de Constitución y será abonado por la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, a cada Cedente, en la Fecha de Desembolso, es decir, el 2 de agosto de 2006.

En caso de resolución de la constitución del Fondo y, consecuentemente, de la emisión y suscripción de las Participaciones y los Certificados, (i) se extinguirá la obligación de pago de las Participaciones y de los Certificados por parte del Fondo y (ii) la Sociedad Gestora estará obligada a restituir a los Cedentes cualquier derecho que se hubiera devengado a favor del Fondo por la suscripción de sus respectivas Participaciones y Certificados.

En este supuesto de resolución anticipada del Fondo, los Cedentes asumirán el compromiso de hacer frente a los gastos iniciales en los que se haya incurrido para la constitución del Fondo, cada uno de ellos en un porcentaje equivalente a su porcentaje de participación en la emisión de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca y teniendo en cuenta los gastos que puedan imputarse individualmente a cada uno de ellos.

3.3.3. Descripción de derechos conferidos al Fondo por la suscripción de las Participaciones y los Certificados sobre los Préstamos Hipotecarios

El Fondo, en cuanto titular de las Participaciones y los Certificados, ostentará los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable y en las Participaciones y los Certificados. En concreto, tendrá derecho a recibir los pagos que, a partir de la Fecha de Constitución, realicen los Deudores Hipotecarios, con las excepciones previstas en el siguiente párrafo, así como cualquier otro pago que se derive de los Préstamos Hipotecarios, siempre que todos ellos correspondan a las Participaciones y Certificados. Las Participaciones y los Certificados comenzarán a devengar intereses a favor del Fondo desde la Fecha de Constitución.

Además de los pagos que efectúen los Deudores Hipotecarios, corresponderá al Fondo cualquier otro pago que reciban los Cedentes por los Préstamos Hipotecarios, como administradores de los mismos, incluyendo los derivados de cualquier derecho accesorio al préstamo hipotecario tales como indemnizaciones derivadas de pólizas de seguro, pagos efectuados por posibles garantes, etc., con la excepción de los pagos que hagan , en su caso, sobre el importe de principal vencido de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a la Fecha de Constitución (no incluida), intereses de demora, comisiones por reclamación de recibos impagados, comisiones de subrogación, comisiones de amortización/cancelación anticipada, así como cualquier otra comisión o suplido, que corresponderán a los Cedentes de las Participaciones y los Certificados.

De conformidad con lo anterior, el Fondo no tendrá derecho a los importes que se reciban sobre el importe de principal vencido y no pagado de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a la Fecha de Constitución (no incluida).

En el supuesto de que alguno de los administradores depositase en la Cuenta de Cobros cualesquiera importes que, de conformidad con los párrafos anteriores, no correspondiesen al Fondo, se retornarán al Cedente correspondiente, sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos, en la siguiente Fecha de Cálculo en que dichas cantidades hubieren sido satisfechas.

Adicionalmente, el Fondo tendrá derecho a percibir las cantidades, bienes o derechos en pago de principal o intereses de los Préstamos Hipotecarios, tanto por el precio de remate o importe determinado por resolución judicial o procedimiento notarial en la ejecución de las garantías hipotecarias, por la enajenación o explotación de los inmuebles adjudicados o como consecuencia de las citadas ejecuciones, en administración y posesión interina de las fincas en proceso de ejecución. Los Cedentes se comprometen a realizar las notificaciones que, en su caso, sean necesarias para que dichos pagos sean efectuados a la Sociedad Gestora.

Los Cedentes deberán utilizar esfuerzos razonables para mantener en vigor y con plenos efectos las pólizas de seguros suscritas en relación con los Préstamos Hipotecarios, siendo cada Cedente responsable frente al Fondo de los perjuicios que se ocasione al mismo en el supuesto de que no se hayan mantenido en vigor y con plenos efectos las pólizas de seguros.

Sin perjuicio de lo declarado en el punto (26) del apartado 2.2.8 anterior, si cualquiera de los Deudores llega a oponer la compensación, el Cedente correspondiente lo pondrá en conocimiento de la Sociedad Gestora y deberá abonar al Fondo el importe que corresponda al Fondo de la cantidad compensada, más los daños y perjuicios que, en su caso, se pudieran haber ocasionado al Fondo y que deberán acreditarse suficientemente a aquél.

3.3.4. Representación de las Participaciones y los Certificados y depósito de los mismos

Las Participaciones y los Certificados que se agruparán en el Fondo se representarán mediante cuatro (4) Títulos Múltiples, dos (2) Títulos Múltiples, emitidos, respectivamente, por BANCO GALLEGO y CREDIFIMO, representativos de la totalidad de las Participaciones emitidas por cada uno de ellos, y dos (2) Títulos Múltiples emitidos, respectivamente, por BANCO GALLEGO y CREDIFIMO, representativos de la totalidad de los Certificados emitidos por cada uno de ellos.

Tanto para el caso de que se proceda por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, a la sustitución de un Préstamo Hipotecario según lo previsto en el apartado 2.2.9. del Módulo Adicional, como a la ejecución de un Préstamo Hipotecario, según lo previsto en el apartado 3.7.1. del presente Módulo Adicional, como, si procediéndose a la Liquidación Anticipada del Fondo, en los supuestos y con las condiciones del apartado 4.4.3. del Documento de Registro, haya de tener lugar la venta de las Participaciones y/o de los Certificados, así como para cualquier otro supuesto que lo requiriera, los Cedentes se comprometen a fraccionar cualquier Título Múltiple representativo de las Participaciones y/o de los Certificados en tantos títulos individuales o múltiples como fueren necesarios, o a sustituirlos o canjearlos, para la consecución de las anteriores finalidades.

Los Títulos Múltiples representativos de las Participaciones y de los Certificados y, en su caso, los títulos unitarios en los que aquellos se fraccionen quedarán depositados en el Agente Financiero que actuará como depositario de los mismos.

3.3.5. Otras condiciones derivadas del régimen legal de las Participaciones y los Certificados

Conforme a lo que establece el Real Decreto 685/1982, las Participaciones y los Certificados serán transmisibles mediante declaración escrita en el mismo título y, en general, por cualquiera de los medios admitidos en Derecho de conformidad con lo previsto en el artículo 67.1 del Real Decreto 685/1982, estando su adquisición o tenencia limitada a inversores institucionales o profesionales sin que puedan ser adquiridas por el público no especializado, de conformidad con lo previsto por el artículo 64.1 del Real Decreto 685/1982. Tanto la transmisión como el domicilio del nuevo titular, deberán notificarse por el adquirente a la entidad emisora.

El transmitente no responderá de la solvencia de la entidad emisora ni de la del Deudor Hipotecario, como tampoco de la suficiencia de la hipoteca que lo garantice.

3.3.6. Notificación a los Deudores Hipotecarios

Los Cedentes continuarán administrando los Préstamos Hipotecarios, conforme a lo establecido en el apartado 3.7.1. del presente Módulo Adicional y en la Escritura de Constitución. La Sociedad Gestora y los Cedentes acordarán no notificar en la Fecha de Constitución la cesión a los respectivos Deudores Hipotecarios.

Sin perjuicio de lo anterior, en el supuesto de sustitución de los Cedentes en la administración de los respectivos Préstamos Hipotecarios, así como en el supuesto de situación concursal o intervención administrativa o judicial de los Cedentes, de conformidad con la regulación y el procedimiento concursal, y, en todo caso, en el momento en que la Sociedad Gestora lo estime razonablemente justificado, ésta instruirá a los Cedentes sobre la obligatoriedad de notificar a los correspondientes Deudores Hipotecarios (i) la cesión al Fondo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de reembolso, y (ii) que los pagos derivados de los mismos sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la cuenta que designe y notifique la Sociedad Gestora, utilizando para esta notificación de la cesión, el canal de comunicación fehaciente que resulte más rápido y eficaz a juicio de la Sociedad Gestora.

No obstante, los Cedentes otorgarán a la Sociedad Gestora en la Escritura de Constitución las más amplias facultades que en Derecho sean necesarias para que ésta pueda notificar la emisión de las Participaciones y los Certificados a los Deudores Hipotecarios correspondientes en el momento que la Sociedad Gestora lo estime oportuno.

Los gastos que originen las actuaciones para notificar a los Deudores hipotecarios serán soportados por el Cedente, sin poder repercutirse al Fondo.

3.4. Explicación del Flujo de Fondos

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

Como se desprende del diagrama que se recoge en el apartado 3.1. del presente Módulo Adicional, los flujos de activos servirán para cumplir las obligaciones del emisor de la siguiente forma:

- a) En la Fecha de Desembolso, el Fondo pagará el precio de las Participaciones y de los Certificados emitidos, con el importe nominal recibido de los Bonos.

- b) En dicha Fecha de Desembolso, el Fondo recibirá igualmente el importe del Préstamo para Gastos Iniciales, de conformidad con el apartado 3.4.3.1. del Módulo Adicional.
- c) Igualmente, en dicha Fecha de Desembolso se dotará el Fondo de Reserva, con cargo a parte del precio de emisión de los Valores.
- d) En cada Fecha de Cobro correspondiente a cada Cedente, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, recibirá los importes que el Fondo deba recibir respectivamente de cada uno de los Cedentes que por principal e intereses hayan pagando sus Deudores Hipotecarios. Estos importes quedarán depositados en la Cuenta de Cobros, devengando un tipo de interés, de conformidad con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, que servirá para hacer frente a los pagos del Fondo en cada Fecha de Pago.

El tipo de interés medio ponderado de los préstamos hipotecarios seleccionados a 15 de junio de 2006, es el 4,088%, siendo superior al 3,294% de tipo de interés nominal medio ponderado de los Bonos y al importe de los Pagos NAS-IO, que se han asumido hipotéticamente en el cuadro que se recoge en el apartado 4.10 de la Nota de Valores.

- e) Avance Técnico. Teniendo en cuenta que parte de los retrasos en el pago de una cuota por parte de los Deudores Hipotecarios tiene carácter transitorio o técnico, y para evitar que dichos retrasos afecten negativamente al flujo de pagos a los titulares de los Valores emitidos, y teniendo en cuenta además que existe una diferencia de 20 días entre el final del Período de Cálculo y la Fecha de Cálculo por parte del Fondo y siendo durante dicho período los importes recaudados por cada Cedente, como administrador de sus respectivos Préstamos Hipotecarios, propiedad del Fondo, la Sociedad Gestora podrá disponer en cada Fecha de Cálculo, actuando en nombre y por cuenta del Fondo, de un avance de liquidación con cargo a dichos importes.

El importe de cada Avance Técnico será un importe que no podrá exceder de lo recaudado por cada Cedente, de los Préstamos Hipotecarios que administre, por cualquier concepto de pago al que el Fondo tenga derecho en cuanto titular de las Participaciones y los Certificados, desde la finalización del último Período de Cálculo hasta la Fecha de Cálculo en la que se solicita el Avance Técnico.

La Sociedad Gestora calculará el Avance Técnico como un importe igual a la suma de lo vencido y no cobrado, por cada Cedente durante el Período de Cálculo anterior en concepto de principal e intereses de las Participaciones y los Certificados en situación de impago de hasta treinta (30) días al final del Período de Cálculo anterior a la Fecha de Cálculo en la que se solicita el Avance Técnico, con la limitación indicada en el párrafo anterior. El Avance Técnico no podrá ser superior, respecto a cada Préstamo Hipotecario, a los intereses y principal de la última cuota del mismo.

En cada Fecha de Cálculo, el Avance Técnico obtenido en la Fecha de Cálculo anterior se considera deducible en el Período de Cálculo objeto de liquidación, pudiéndose producir la solicitud de un nuevo Avance Técnico con cargo a la siguiente liquidación.

- f) Los importes recibidos de los Préstamos Hipotecarios correspondientes a los tres (3) Periodos de Cálculo anteriores a la Fecha de Pago correspondiente (excepto para la primera Fecha de Pago, en la que se considerarán los importes recibidos de los Préstamos Hipotecarios correspondientes a los cuatro (4) primeros Periodos de Cálculo), el importe del Avance Técnico, los intereses devengados de la Cuenta de Cobros, de la Cuenta de Tesorería, de la Cuenta para la Amortización de la Línea

de Liquidez Dispuesta, en su caso, de las Cuentas de Reinversión y de la Cuenta de Excedentes de Tesorería, la Cantidad Neta que resulte a favor del Fondo en virtud de los Contratos de Derivado y el importe que en cada momento componga el Fondo de Reserva serán utilizados en cada Fecha de Pago, para abonar los intereses devengados y el reembolso del principal de los Valores, así como el resto de pagos que correspondan conforme al Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6. del Módulo Adicional.

“Fecha de Cobro”, será cada una de las fechas en que los Cedentes, como administradores de sus respectivos Préstamos Hipotecarios, realizarán los abonos a la Cuenta de Cobros por las cantidades recibidas de dichos Préstamos Hipotecarios. CREDIFIMO realizará sus ingresos semanalmente, cada martes o, en caso de no ser Día Hábil, los ingresos se realizarán el Día Hábil inmediatamente posterior. BANCO GALLEGO realizará sus ingresos cada dos (2) Días Hábiles. Los ingresos en la Cuenta de Cobros podrán tener periodicidad diaria, de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.4.1. del Módulo Adicional.

“Fecha de Cálculo” significará la fecha en que la Sociedad Gestora calculará la cantidad que cada uno de los Cedentes le tendría que haber entregado en el Período de Cálculo anterior y el Avance Técnico, así como la fecha en que transferirá de la Cuenta de Cobros a la Cuenta de Tesorería la Cantidad Recaudada, es decir el día 20 de cada mes, o en caso de no ser éste Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior. La primera Fecha de Cálculo será el 20 de septiembre de 2006. En caso de que un Cedente fuera un Cedente Calificado, la Fecha de Cálculo será la fecha en que se traspase a la Cuenta de Tesorería los ingresos de dicho cedente de la Cuenta de Reinversión.

“Período de Cálculo”, significará un período que coincide con el mes natural. Excepcionalmente, el primer Período de Cálculo comenzará en la Fecha de Constitución del Fondo y finalizará el último día del mes de agosto de 2006 (ambos incluidos).

3.4.2. Información sobre toda mejora de crédito

Como mecanismo de mejora crediticia ante posibles pérdidas debidas a Préstamos Hipotecarios impagados y/o Fallidos y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, se determina la constitución del Fondo de Reserva, dotado inicialmente con parte del precio de emisión de los Valores.

Asimismo, la postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en el Orden de Prelación de Pagos, así como de las reglas de amortización para cada una de las Series establecidas en el apartado 4.9.2. de la Nota de Valores, constituye un mecanismo de protección entre las diferentes Series.

La celebración de los Contratos de Derivado con BSBP descritos en el apartado 3.4.7.1. del presente Módulo Adicional responde, por un lado, a la necesidad de mitigar el riesgo de tipo de interés existente entre los activos (Participaciones y Certificados) y los pasivos (Valores) del Fondo y, por otro lado, el riesgo de tipo de interés existente como consecuencia de los tipos máximos y mínimos que tienen establecidos un porcentaje de los Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo.

En general, la calidad de los Préstamos Hipotecarios y los mecanismos y operaciones financieras de protección, establecidos para el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo son tales que han sido considerados suficientes por las Agencias de Calificación

para asignar las calificaciones provisionales de solvencia a cada uno de los Valores que se recogen en el apartado 7.5. de la Nota de Valores.

3.4.3. Detalles de cualquier financiación subordinada

3.4.3.1 Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales

Los Cedentes otorgarán, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales, un préstamo subordinado al Fondo (en adelante, el “**Préstamo para Gastos Iniciales**”), destinado a afrontar los gastos iniciales del Fondo, por un importe máximo igual a SETECIENTOS TREINTA Y TRES MIL OCHOCIENTOS SETENTA Y DOS EUROS con OCHENTA Y UN CÉNTIMOS (733.872,81 euros), que se distribuirá entre los Cedentes conforme a la siguiente distribución:

BANCO GALLEGO:	168.293,85 euros.
CREDIFIMO:	565.578,96 euros.

El importe definitivo del Préstamo para Gastos Iniciales será determinado por la Sociedad Gestora el 31 de julio de 2006, una vez se hayan determinado tal y como se describe en el apartado 4.2. de la Nota de Valores, el importe definitivo de los Valores NAS-IO. La Sociedad Gestora procederá a comunicar antes de las 14:00 horas (hora CET) del 31 de julio de 2006, antes del inicio del Período de Suscripción, el importe definitivo del Préstamo para Gastos Iniciales. La entrega del importe definitivo del Préstamo para Gastos Iniciales se realizará en la Fecha de Desembolso mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería. El importe definitivo del Préstamo para Gastos Iniciales se hará constar en el acta notarial de desembolso.

El importe del Préstamo para Gastos Iniciales se destinará por la Sociedad Gestora al pago de los gastos iniciales del Fondo correspondientes a la constitución del Fondo y a la emisión de los Valores, una estimación de los cuales se detalla en el apartado 6 de la Nota de Valores.

La remuneración del mismo se realizará sobre la base de un tipo de interés variable igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos vigente en cada momento. Estos intereses se abonarán en cada Fecha de Pago únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Los intereses se liquidarán en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Período de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

La amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales se realizará en veinte (20) cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago (22 de diciembre de 2006) y las restantes en las siguientes Fechas de Pago, todo ello con sujeción al Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6. del Módulo Adicional.

El Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales quedará resuelto en el supuesto de que no se confirmen como definitivas, antes del inicio del Período de Suscripción, alguna de las calificaciones provisionales otorgadas a los Valores por las Agencias de Calificación, así como cuando, antes del comienzo del citado Período de Suscripción, se produzca un suceso que no hubiera podido preverse o que, previsto, fuera inevitable y que haga

imposible el cumplimiento de los Contratos del Fondo de conformidad con lo establecido en el artículo 1.105 del Código Civil.

Todas las cantidades que deban abonarse a los Cedentes, tanto en concepto de intereses devengados como en concepto de amortización de principal, del Préstamo para Gastos Iniciales, estarán sujetas al Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6. del Módulo Adicional y se abonarán, en función de su participación en el mismo y conforme a lo previsto en el Contrato de Gestión Interna Individualizada.

Todas las cantidades que, en virtud de lo previsto en los párrafos anteriores, no hubieran sido entregadas a los Cedentes se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Recursos Disponibles permitan dicho pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido y se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo para Gastos Iniciales en dicha Fecha de Pago.

Las cantidades debidas a los Cedentes y no entregadas en virtud de lo previsto en los párrafos anteriores no devengarán intereses de demora a favor de éstos.

3.4.3.2 Fondo de Reserva

Como mecanismo de garantía y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6. del Módulo Adicional, se constituirá un fondo de reserva denominado “**Fondo de Reserva**”.

El Fondo de Reserva se constituirá inicialmente en la Fecha de Desembolso, con cargo a parte del precio de emisión de los Valores, una vez satisfecho el precio de las Participaciones y los Certificados, por un importe equivalente al 0,98% del saldo inicial de la emisión de Bonos (esto es, la cantidad de DOS MILLONES QUINIENTOS NOVENTAY SIETE MIL (2.597.000,00) euros).

En cada Fecha de Pago, se dotará al Fondo de Reserva hasta alcanzar el nivel mínimo requerido en dicha Fecha de Pago (en adelante, el “**Nivel Requerido**”), con los recursos que en cada Fecha de Pago estén disponibles para tal fin, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

El Nivel Requerido será la menor de las siguientes cantidades:

- El 0,98% del importe inicial de la emisión de Bonos.
- El 1,96% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de la emisión de Bonos.

El Fondo de Reserva se amortizará a partir de la Fecha de Pago en la que su porcentaje sobre el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos sea igual o superior al doble de su valor inicial en una cantidad equivalente a la diferencia positiva entre el Nivel Requerido en la Fecha de Pago anterior y el Nivel Requerido en la Fecha de Pago en curso y conforme al Orden de Prelación de Pagos.

En cualquier caso, el Nivel Requerido del Fondo de Reserva no podrá reducirse por debajo del 0,7% del saldo inicial de la emisión de los Bonos (1.855.000 euros). Las cantidades que integren el Fondo de Reserva estarán depositadas en la Cuenta de Tesorería.

No obstante lo anterior, no podrá reducirse el Nivel Requerido del Fondo de Reserva en el caso de que concurra alguna de las siguientes circunstancias:

- 1) Que el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe de su Nivel Requerido en la Fecha de Pago anterior.
- 2) Que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados con impago superior a noventa (90) días sea mayor al 1% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados.
- 3) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la Fecha de Constitución.

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

3.4.4.1 Cuenta de Cobros

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, a través de la cual se realizarán en cada Fecha de Cobro, correspondiente a cada Cedente, de conformidad con las fechas establecidas en el apartado 3.4.1. del Módulo Adicional, todos los ingresos que el Fondo deba recibir respectivamente de cada uno de los Cedentes derivados de los Préstamos Hipotecarios que administre (la “**Cuenta de Cobros**”).

CREDIFIMO realizará sus ingresos semanalmente, cada martes o, en caso de no ser Día Hábil, los ingresos se realizarán el Día Hábil inmediatamente posterior. BANCO GALLEGO realizará sus ingresos cada dos (2) Días Hábiles. No obstante, en el supuesto de que a juicio de alguna de las Agencias de Calificación, la situación de solvencia de alguno de los Cedentes se hubiera deteriorado de tal modo que pudiera afectar negativamente la calificación de los Valores otorgada por dicha Agencia de Calificación, aquellos deberán realizar sus ingresos diariamente.

Adicionalmente, en el supuesto de que la calificación de CAJA DE AHORROS PROVINCIAL DE SAN FERNANDO DE SEVILLA Y JEREZ, en su calidad de entidad matriz de CREDIFIMO, otorgada por cualquiera de las Agencias de Calificación para su deuda no subordinada y no garantizada, fuera rebajada a una calificación inferior a F2, según la escala de calificación a corto plazo de Fitch y/o a una calificación inferior a A-, según la escala de calificación a largo plazo de Fitch, o bien la citada entidad dejara de ostentar el 51% de las acciones en que se divide el capital social de CREDIFIMO y en tal caso otra entidad con calificaciones iguales o superiores a las de CAJA DE AHORROS PROVINCIAL DE SAN FERNANDO DE SEVILLA Y JEREZ en las escalas de calificación a largo plazo y a corto plazo de Fitch no pasara a ostentar el 51% de las acciones en que se divide el capital social de CREDIFIMO, ésta deberá realizar sus ingresos diariamente.

Los importes que hayan sido depositados en la Cuenta de Cobros y que correspondan a la cantidad total recaudada, derivada de los Préstamos Hipotecarios que administre cada uno de los Cedentes durante el Período de Cálculo inmediatamente anterior a cada Fecha de Cálculo (en adelante, “**Cantidad Recaudada**”) se ingresarán, junto con el Avance Técnico correspondiente, en la Cuenta de Tesorería antes de las 11:30 horas (hora CET) de la Fecha de Cálculo correspondiente, con fecha valor de ese mismo día.

Los rendimientos de la Cuenta de Cobros se transferirán en cada Fecha de Pago a la Cuenta de Tesorería.

La Cuenta de Cobros no podrá tener saldo negativo en contra del Fondo. Los saldos de la Cuenta de Cobros se mantendrán en efectivo.

Las cantidades depositadas en la Cuenta de Cobros devengarán intereses a favor del Fondo, los cuales se liquidarán mensualmente (el primer día de cada mes), sobre la base de un tipo de interés anual variable igual al que resulte de disminuir quince (15) puntos básicos el tipo de referencia, que será el Tipo de Interés de Referencia de la Cuenta de Tesorería que se describe en el apartado 3.4.4.2. siguiente. Dicha suma se redondeará al alza a la centésima superior.

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por cualquiera de las Agencias de Calificación para su riesgo a corto plazo, siendo la calificación actual del Agente Financiero de F1+ de Fitch y de A-1+ de S&P, fuera rebajada a una calificación inferior a F1, según la escala de calificación de Fitch y/o a una calificación inferior a A-1 de S&P, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por alguna de las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, las opciones que se describen en el apartado 5.2. de la Nota de Valores.

En el supuesto de que, en cualquier momento, el saldo de la Cuenta de Cobros, junto con el saldo de la Cuenta de Tesorería y el saldo de la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta, sea superior o igual al 20% del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Bonos, y siempre que en tal momento el Agente Financiero posea una calificación de S&P inferior a A-1+ o no posea calificación de S&P, la Sociedad Gestora trasladará dicho exceso hasta la siguiente Fecha de Pago en la que se retornarán a la Cuenta de Tesorería para su aplicación de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos (o a la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta, si los importes no fueran necesarios en dicha Fecha de Pago), a una cuenta con una entidad, distinta del Agente Financiero, cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación A-1+, según la escala de calificación de S&P y de al menos F1, según la escala de calificación de Fitch, debiendo contratarse la máxima rentabilidad posible para sus saldos. (En adelante, la cuenta que se aperture, de conformidad con lo previsto en el presente párrafo, la “**Cuenta de Excedentes de Tesorería**”).

En caso de un descenso en la calificación de la deuda a corto plazo de esta entidad en la que se aperture la Cuenta de Excedentes de Tesorería por debajo de A-1+, según la escala de calificación de S&P y de F1, según la escala de calificación de Fitch, la Sociedad Gestora tendrá un plazo de treinta (30) días para encontrar una entidad sustituta cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada tenga una calificación A-1+, según la escala de calificación de S&P y de al menos F1, según la escala de calificación de Fitch, o una garantía a primer requerimiento de una entidad con calificación de su deuda a corto plazo A-1+ según la escala de calificación de S&P y de al menos F1, según la escala de calificación de Fitch.

Si habiéndose aperturado la Cuenta de Excedentes de Tesorería en una Fecha de Pago, tras la aplicación de los Recursos Disponibles de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos, se redujese el saldo de la Cuenta de Cobros, junto con el saldo de la Cuenta de Tesorería y el saldo de la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta, por debajo al 20% del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Bonos, dicha Cuenta de Excedentes de Tesorería se podrá cerrar por la Sociedad Gestora. Si se hubiese cerrado y en algún momento posterior se volviesen a superar los umbrales que determinan la obligatoriedad de aperturar la Cuenta de Excedentes de Tesorería, se deberá abrir una nueva Cuenta de Excedentes de Tesorería, de conformidad con lo previsto en los párrafos anteriores, lo cual podrá hacerse en la misma entidad en la cual se abrió la primera de ellas o en otra distinta, siempre que dicha entidad cumpla con los requisitos establecidos en los párrafos anteriores.

3.4.4.2 Cuenta 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 (en adelante, la "**Cuenta de Tesorería**"). En la cuenta de Tesorería se depositarán las cantidades que reciba el Fondo en las fechas y por los siguientes conceptos:

1. en cada Fecha de Cálculo, se transferirá a la Cuenta de Tesorería todos los ingresos que el Fondo deba recibir de los Cedentes desde la Cuenta de Cobros, de acuerdo con lo previsto en el apartado anterior, esto es la Cantidad Recaudada y el Avance Técnico que deba aportar cada Cedente;
2. en la primera Fecha de Pago el Fondo dispondrá de las cantidades de la Línea de Liquidez Dispuesta que se transferirán desde la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta;
3. el Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago, se ingresarán en la Cuenta de Tesorería los rendimientos de la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta y Cuentas de Reinversión, en su caso.
4. en cada Fecha de Pago, se ingresarán la dotación al Fondo de Reserva que corresponda;
5. en cada Fecha de Pago, se ingresarán las Cantidades Netas a favor del Fondo de los Contratos de Derivado;
6. en cada Fecha de Pago, se ingresarán en la Cuenta de Tesorería, los rendimientos de la Cuenta de Cobros;
7. en la Fecha de Desembolso cada Cedente ingresará el importe correspondiente definitivo del Préstamo para Gastos Iniciales;
8. Los rendimientos de la Cuenta de Excedentes de Tesorería, en su caso, con la frecuencia que se acuerde en el momento de su apertura; y
9. cualesquiera otras cantidades que correspondan al Fondo cuyo ingreso no corresponda en otra de las Cuentas del Fondo.

A través de la Cuenta de Tesorería se realizarán todos los pagos del Fondo, siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora.

La Cuenta de Tesorería no podrá tener saldo negativo en contra del Fondo. Los saldos de la Cuenta de Tesorería se mantendrán en efectivo.

Las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería devengarán intereses a favor del Fondo, los cuales se liquidarán mensualmente (el primer día de cada mes), sobre la base de un tipo de interés anual variable igual al que resulte de disminuir quince (15) puntos básicos la media mensual de los tipos EONIA ("**Tipo de Interés de Referencia de la Cuenta de Tesorería**"). Dicha suma se redondeará al alza a la centésima superior.

En el supuesto de que, en cualquier momento, el saldo de la Cuenta de Cobros, junto con el saldo de la Cuenta de Tesorería y el saldo de la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta, sea superior o igual al 20% del Saldo Nominal Pendiente de

Vencimiento de los Bonos y siempre que en tal momento el Agente Financiero posea una calificación de S&P inferior a A-1+ o no posea calificación de S&P, la Sociedad Gestora trasladará dicho exceso a la Cuenta de Excedentes de Tesorería, de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.4.1. inmediatamente anterior.

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por cualquiera de las Agencias de Calificación para su riesgo a corto plazo, siendo la calificación actual del Agente Financiero de F1+ de Fitch y de A-1+ de S&P, fuera rebajada a una calificación inferior a F1, según la escala de calificación de Fitch y/o a una calificación inferior a A-1 de S&P, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por alguna de las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica los mismos procedimientos establecidos que para la Cuenta de Cobros.

3.4.4.3 Cuentas de Reinversión

En el supuesto de que algún CEDENTE obtuviera una calificación a corto plazo igual a A-1+, por parte de S&P y de al menos F-1 por parte de Fitch, la Sociedad Gestora, informando a la CNMV, procederá a la apertura de una cuenta bancaria a nombre del Fondo en el Cedente correspondiente (a estos efectos el “**Cedente Calificado**”), denominada “**Cuenta de Reinversión**”, a través de la cual se realizarán, en cada Fecha de Cobro, todos los ingresos que el Fondo tuviera que recibir de aquel. El Cedente Calificado firmará un contrato con la Sociedad Gestora, actuando ésta por cuenta y en nombre del Fondo, en el que se regulará el funcionamiento de la Cuenta de Reinversión.

En el supuesto de que el Cedente pase a ser Cedente Calificado, la parte proporcional del Fondo de Reserva que le haya sido asignado, en función de las Cuentas Individualizadas de cada uno de los Cedentes, descritas en el Contrato de Gestión Interna Individualizada, se abonará en la Cuenta de Reinversión con cargo a la Cuenta de Tesorería en la siguiente Fecha de Pago.

El Cedente Calificado prestará al Fondo los servicios típicos de mantenimiento y administración de dicha cuenta, conforme a las prácticas habituales bancarias. Los Cedentes Calificados no cargarán al Fondo gastos de mantenimiento por las correspondientes Cuentas de Reinversión.

Los saldos positivos a favor del Fondo que, en su caso, resultasen de las Cuentas de Reinversión devengarán un interés variable, el cual se liquidará trimestralmente (el Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago) igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos.

Las Cuentas de Reinversión no podrá tener saldo negativo en contra del Fondo. Los saldos de las Cuentas de Reinversión se mantendrán en efectivo.

Previas instrucciones de la Sociedad Gestora, el Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago, el Cedente Calificado realizará a la Cuenta de Tesorería las transferencias que sean necesarias para atender las obligaciones del Fondo a través del Agente Financiero.

En el supuesto de que la calificación otorgada por alguna de las Agencias de Calificación al Cedente Calificado para su riesgo a corto plazo fuera rebajada a una calificación inferior a F1, según la escala de calificación de Fitch, y/o a una calificación inferior a A-1+, según la escala de calificación de S&P, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por alguna de las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora, instará al Cedente Calificado para que, dentro de los treinta (30) días siguientes a tal rebaja, lleve a cabo las opciones necesarias dentro de las descritas a continuación, en función de la

severidad de dicha bajada de calificación, y de conformidad con lo establecido en los tres penúltimos párrafos del presente apartado, para mantener la calificación asignada a los Valores:

(i) obtener un aval a primer requerimiento, de una entidad con las dos citadas calificaciones, que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por el Cedente Calificado de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Reinversión;

(ii) realizar los ingresos de las Participaciones y los Certificados, con una periodicidad semanal (cinco (5) Días Hábiles) en la Cuenta de Reinversión;

(iii) obtener una garantía que garantice que los importes cobrados por el Cedente Calificado en calidad de administrador de los Préstamos Hipotecarios, sean ingresados en la Cuenta de Reinversión, y cubra a simple solicitud de la Sociedad Gestora, a favor del Fondo, por un importe no superior al 0,65% del saldo inicial de la emisión de Valores;

(iv) realizar los ingresos de las Participaciones y los Certificados, cada dos (2) días en la Cuenta de Reinversión;

(v) realizar los ingresos de las Participaciones y los Certificados, con periodicidad diaria en la Cuenta de Reinversión; y

(vi) encontrar una entidad con calificación a corto plazo de F1, según la escala de calificación de Fitch, y A-1+, según la escala de calificación de S&P, que asuma, en las mismas condiciones, las funciones del Cedente Calificado en relación con la Cuenta de Reinversión.

En caso de bajada de la calificación del Cedente Calificado, inferior a A-1+, según la escala de S&P, deberá poner en práctica las opciones descritas en los puntos (i) y (ii) conjuntamente, o bien las opciones descritas en el apartado (ii) y (vi) conjuntamente.

En caso de que la calificación del Cedente Calificado sea F2 según la escala de Fitch, Calificado deberá poner en práctica las opciones descritas en los puntos (i), (ii) y (iii); o bien las opciones descritas en los apartados (i) y (iv), o las opciones descritas en los puntos (iv) y (vi).

En caso de que la calificación del Cedente Calificado sea F3 según la escala de Fitch, o en el caso de que dicho Cedente dejara de estar calificado por Fitch, deberá poner en práctica las opciones descritas en los puntos (i), (iii) y (v); o bien las opciones descritas en los apartados (ii), (iii) y (vi).

En el momento del registro del presente Folleto, ningún Cedente tiene la calificación suficiente, de acuerdo con lo establecido en este apartado, para abrir una Cuenta de Reinversión. La regulación establecida en el presente apartado no es aplicable actualmente a CREDIFIMO, dado que, en su condición de establecimiento financiero de crédito, no puede proceder a la apertura de cuentas corrientes. No obstante si, en el futuro la normativa legal aplicable o la naturaleza jurídica de CREDIFIMO lo permitiese, podría proceder a la apertura de una Cuenta de Reinversión si tuviese las calificaciones suficientes.

No obstante todo lo anterior, en caso de que se aperture alguna de las Cuentas de Reinversión, se mantendrá abierta la Cuenta de Cobros en el Agente Financiero.

3.4.4.4 Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta

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 (en adelante, “**Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta**”).

En la Fecha de Desembolso se ingresará en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta todo el importe de la Línea de Liquidez Dispuesta, de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.7.2. del Módulo Adicional.

El Fondo transferirá a la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta, en cada Fecha de Pago y atendiendo a los Recursos Disponibles, el importe determinado conforme al apartado 3.4.7.2 del presente Módulo Adicional.

La Sociedad Gestora ordenará transferencias desde la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta a la Cuenta de Tesorería en los siguientes supuestos y por los importes que se refieren a continuación:

(1) La Sociedad Gestora transferirá a la Cuenta de Tesorería, con fecha valor el Día Hábil inmediatamente anterior a una Fecha de Pago determinada, aquellas cantidades que, en su caso, sean necesarias para hacer frente a las obligaciones de pago previstas en los apartados (1º) a (14º) del Orden de Prelación de Pagos, ambos inclusive, que estén depositadas en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta.

(2) En la Fecha de Pago en la que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados sea inferior al 10% del saldo inicial de los mismos y la Sociedad Gestora opte por la liquidación anticipada del Fondo, se transferirán a la Cuenta de Tesorería la totalidad de los importes depositados en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta.

(3) En la Fecha de Pago en la que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados sea igual o inferior al 6% del saldo inicial de los mismos, fecha en la que se amortizará totalmente la Línea de Liquidez Dispuesta conforme a lo establecido en el apartado 3.4.7.2 del presente Módulo Adicional, se transferirán a la Cuenta de Tesorería la totalidad de los importes depositados en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta.

(4) Adicionalmente, en la primera Fecha de Pago se transferirá a la Cuenta de Tesorería el importe máximo de la Línea de Liquidez Dispuesta, que se aplicará conforme a lo dispuesto en el apartado 3.4.7.2. del Módulo Adicional, amortizándose en la primera Fecha de Pago conforme al Orden de Prelación de Pagos las cantidades no necesarias para hacer frente al desfase, pudiendo amortizarse el importe total de la Línea de Liquidez Dispuesta en caso de que no hubiese desfase, tal y como se ha descrito en el apartado 3.4.7.2. del presente Módulo Adicional, en cuyo caso se procederá a la cancelación de dicha Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta.

Las cantidades depositadas en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta devengarán un interés a favor del Fondo, los cuales se liquidarán mensualmente (el primer día de cada mes), sobre la base de un tipo de interés anual variable igual al que

resulte de disminuir quince (15) puntos básicos el Tipo de Interés de Referencia de la Cuenta de Tesorería, que se traspasarán a la Cuenta de Tesorería el Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago.

3.4.5. Cómo se perciben los pagos relativos a los activos

Como se ha indicado en el apartado 3.4.4.1 del Módulo Adicional, los pagos realizados por los Deudores Hipotecarios, así como las indemnizaciones que cada Cedente reciba como beneficiaria de los contratos de seguros de daños y cualesquiera otras cantidades a los que el Fondo tenga derecho como titular de las Participaciones y los Certificados, se ingresarán en la Cuenta de Cobros en cada Fecha de Cobro. Los Cedentes de acuerdo con lo establecido en el apartado 3.7.1 del Módulo Adicional, en su calidad de administradores de los Préstamos Hipotecarios cedidos al Fondo, no abonarán ninguna cantidad al Fondo que no hubieran recibido previamente de los Deudores Hipotecarios.

3.4.6. Orden de prelación de pagos efectuados por el emisor

3.4.6.1 Origen y aplicación de fondos en la Fecha de Desembolso y hasta la primera Fecha de Pago, excluida

El origen y aplicación de las cantidades disponibles por el Fondo en la Fecha de Desembolso serán los siguientes:

1. **Origen:** el Fondo dispondrá de los fondos recibidos como consecuencia de la emisión y colocación en el mercado de los Valores, del importe de la Línea de Liquidez Dispuesta y de los fondos recibidos por el Préstamo para Gastos Iniciales.
2. **Aplicación:** En la Fecha de Desembolso del mismo, el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos a los siguientes pagos:
 - a) Pagos en concepto de la compra de las Participaciones y los Certificados que son agrupados en el Fondo.
 - b) Constitución del Fondo de Reserva.
 - c) Pago de los gastos iniciales del Fondo, una estimación de los cuales se indica en el apartado 6 de la Nota de Valores.
 - d) Dotación de la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.7.2. del presente Módulo Adicional.

3.4.6.2 Origen y aplicación de fondos a partir de la primera Fecha de Pago y hasta la última Fecha de Pago o la liquidación del Fondo, excluida

En cada Fecha de Pago la Sociedad Gestora procederá con carácter sucesivo a aplicar los Recursos Disponibles en el orden de prelación de pagos que se establece a continuación para cada uno de ellos (el “**Orden de Prolación de Pagos**”).

a) Recursos Disponibles: origen y aplicación.

1. **Origen:** los Recursos Disponibles en cada Fecha de Pago para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2, serán el importe depositado en la Cuenta de Tesorería que estará compuesto por:

- (a) cualquier cantidad en concepto de intereses devengados y principal que corresponda a las Participaciones y a los Certificados agrupados en el Fondo, que corresponden a los tres (3) Períodos de Cálculo inmediatamente anteriores a esa Fecha de Pago (excepto para la primera Fecha de Pago, en la que se considerarán los importes recibidos de los Préstamos Hipotecarios correspondientes a los cuatro (4) primeros Periodos de Cálculo);
- (b) las cantidades que compongan en cada momento el Fondo de Reserva;
- (c) los rendimientos producidos por los saldos de las Cuentas del Fondo;
- (d) las Cantidades Netas percibidas en virtud de los Contratos de Derivado o, en caso de incumplimiento, de su pago liquidativo;
- (e) en su caso, el Avance Técnico solicitado a los Cedentes y no reembolsado;
- (f) en la primera Fecha de Pago, el importe dispuesto de la Línea de Liquidez Dispuesta, de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.7.2. del presente Módulo Adicional;
- (g) las cantidades depositadas en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta que, en su caso, sean necesarias para hacer frente a las obligaciones de pago previstas en los apartados (1º) a (14º) del Orden de Prelación de Pagos, ambos inclusive, a excepción de la Fecha de Pago en la que deba amortizarse la Línea de Liquidez Dispuesta, en la que formarán parte de los Recursos Disponibles todas las cantidades depositadas en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta; y
- (h) cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo.

En caso de liquidación del Fondo, estará disponible el importe de la liquidación de los activos del Fondo y serán Recursos Disponibles del Fondo todos los importes depositados en la Cuenta de Tesorería, en la Cuenta de Cobros, en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta y, en su caso, en las Cuentas de Reinversión y en la Cuenta de Excedentes de Tesorería, incluyendo los rendimientos producidos.

- 2. Aplicación:** con carácter general, los Recursos Disponibles se aplicarán en cada Fecha de Pago a los siguientes conceptos, estableciéndose como Orden de Prelación de Pagos el que se enumera a continuación:
- 1º. Pago de los impuestos de los que el Fondo sea el sujeto pasivo y de los Gastos Ordinarios (excepto el pago de la comisión de la Sociedad Gestora que se sitúa en el segundo orden de prelación) y Extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, excepto la comisión de la Sociedad Gestora y el Margen de Intermediación Financiera.
 - 2º. Pago de la comisión a la Sociedad Gestora, conforme a lo descrito en el apartado 3.7.2. del Módulo Adicional.
 - 3º. Pago, en su caso, de las Cantidades Netas a pagar por el Fondo en virtud de los Contratos de Derivado, y, solamente en el caso de resolución de los citados Contratos por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de las

cantidades a satisfacer por el Fondo que correspondan al pago liquidativo, si procede.

- 4°. Pago de los intereses devengados de los importes dispuestos con cargo a la Línea de Liquidez Dispuesta.
- 5°. En su momento, amortización del principal dispuesto de la Línea de Liquidez Dispuesta según corresponda y de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.7.2. del presente Módulo Adicional.
- 6°. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie A y Pago NAS-IO.
- 7°. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie B.

Se procederá a la postergación de este pago al 11° lugar en el caso de que, en la Fecha de Pago correspondiente, el Saldo Nominal Pendiente de Cobro Acumulado hasta dicha Fecha de Pago de los Préstamos Hipotecarios Fallidos (sin deducción de las posibles recuperaciones obtenidas de esos Préstamos Hipotecarios Fallidos) representen más del 6,4% del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Préstamos Hipotecarios a la Fecha de Constitución del Fondo, siempre que los Bonos de la Serie A no hayan sido amortizados totalmente.

- 8°. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie C.

Se procederá a la postergación de este pago al 12° lugar en el caso de que, en la Fecha de Pago correspondiente, el Saldo Nominal Pendiente de Cobro Acumulado hasta dicha Fecha de Pago de los Préstamos Hipotecarios Fallidos (sin deducción de las posibles recuperaciones obtenidas de esos Préstamos Hipotecarios Fallidos) representen más del 4,9% del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Préstamos Hipotecarios a la Fecha de Constitución del Fondo, siempre que los Bonos de las Series A y B no hayan sido amortizados completamente.

- 9°. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie D.

Se procederá a la postergación de este pago al 13° lugar en el caso de que, en la Fecha de Pago correspondiente, el Saldo Nominal Pendiente de Cobro Acumulado hasta dicha Fecha de Pago de los Préstamos Hipotecarios Fallidos (sin deducción de las posibles recuperaciones obtenidas de esos Préstamos Hipotecarios Fallidos) representen más del 3,9% del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Préstamos Hipotecarios a la Fecha de Constitución del Fondo, siempre que los Bonos de las Series A, B y C no hayan sido amortizados completamente.

- 10°. Amortización de los Bonos, de acuerdo con lo establecido en el apartado 4.9. de la Nota de Valores.
- 11°. En el caso del número (7°) anterior y hasta la total amortización de los Bonos de la Serie A, Intereses de los Bonos de la Serie B.
- 12°. En el caso del número (8°) anterior y hasta la total amortización de los Bonos de la Serie A y los Bonos de la Serie B, Intereses de los Bonos de la Serie C.
- 13°. En el caso del número (9°) anterior y hasta la total amortización de los Bonos de la Serie A, los Bonos de la Serie B y los Bonos de la Serie C, Intereses de los Bonos de la Serie D.

- 14°. Dotación, en su caso, del Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Requerido.
- 15°. Retención de la cantidad establecida en el apartado 3.4.7.2. para realizar la dotación para el Fondo de Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta.
- 16°. Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo, en su caso, que componga el pago liquidativo de los Contratos de Derivado excepto en los supuestos contemplados en el orden (iii) anterior.
- 17°. Pago de intereses del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 18°. Amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 19°. Margen de Intermediación Financiera.

En el supuesto de que los Recursos Disponibles no fueran suficientes para abonar alguno de los importes mencionados en los apartados anteriores, se aplicarán las siguientes reglas:

- a. Los Recursos Disponibles se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado anterior, según el orden de prelación establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos que tengan derecho a recibir el pago.
- b. Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente Fecha de Pago, en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate.
- c. Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago no devengarán intereses adicionales.

Los pagos a realizar en concepto de amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta, amortización del Préstamo para Gastos Iniciales y Margen de Intermediación Financiera se imputará individualmente para cada Cedente, procediéndose a dichos pagos según lo que resulte de las Cuentas Individualizadas de cada uno de ellos, según lo previsto en el Contrato de Gestión Interna Individualizada.

3.4.6.3 Gastos del Fondo

De acuerdo con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado anterior, la Sociedad Gestora satisfará, con cargo al Fondo, todos los gastos necesarios para el funcionamiento de éste, tanto los gastos iniciales como los gastos ordinarios periódicos y extraordinarios que se devenguen a lo largo de la vida del mismo.

a) Gastos iniciales

La estimación de los gastos iniciales por la constitución del Fondo y emisión de los Valores se encuentra detallada en el apartado 6. de la Nota de Valores. El pago de los gastos iniciales se realizará con parte del importe recibido de los Valores y con el importe dispuesto del Préstamo para Gastos Iniciales.

b) Gastos a lo largo de la vida del Fondo

La Sociedad Gestora satisfará con cargo al Fondo todos los gastos necesarios para el funcionamiento de éste, tanto los Gastos Ordinarios como los Gastos Extraordinarios que se devenguen a lo largo de la vida del mismo, siendo atendidos según el Orden de Prelación de Pagos que corresponda a cada uno de ellos.

A modo meramente enunciativo, la Sociedad Gestora satisfará los siguientes gastos:

Se consideran gastos ordinarios (“**Gastos Ordinarios**”)

1. Los honorarios de las Agencias de Calificación por el seguimiento y mantenimiento de la calificación de los Valores.
2. Gastos relativos a la llevanza del registro contable de los Valores por su representación mediante anotaciones en cuenta y el mantenimiento de todo ello, no previstos en los gastos iniciales.
3. Gastos derivados de la auditoría anual del Fondo.
4. Gastos derivados de la amortización de los Bonos.
5. Gastos derivados de los anuncios y notificaciones relacionados con el Fondo y/o los Valores.
6. Gastos que puedan derivarse de las verificaciones, inscripciones y autorizaciones administrativas ordinarias no incluidas en los gastos iniciales.
7. La comisión del Agente Financiero.
8. La comisión de la Sociedad Gestora.

Se consideran gastos extraordinarios (“**Gastos Extraordinarios**”):

1. Si fuera el caso, gastos derivados de la preparación y formalización por la modificación de la Escritura de Constitución y de los Contratos del Fondo, así como por la celebración de contratos adicionales.
2. Si fuera el caso, el importe de gastos iniciales de constitución del Fondo y de emisión de Valores que excedan de los importes estipulados en el apartado 6. de la Nota de Valores.
4. Gastos extraordinarios de auditorías y de asesoramiento legal.
5. Gastos que puedan derivarse de la venta de las Participaciones y los Certificados y de los activos remanentes del Fondo para la liquidación del mismo.
6. Gastos necesarios para instar la ejecución de los Préstamos Hipotecarios y los derivados de las actuaciones recuperatorias que se requieran.
7. En su caso, comisión del nuevo administrador, en caso de sustitución como administrador de alguno de los Cedentes.

8. Gastos financieros
9. En general, cualesquiera otros gastos extraordinarios soportados por el Fondo o por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del mismo.
10. Los que se originen con motivo de la liquidación del Fondo (los “**Gastos de Liquidación**”).

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

3.4.7.1 Contratos de Derivado

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con BSBP dos (2) Contratos de Derivado (un Contrato de Derivado semestral y un Contrato de Derivado anual), bajo el modelo de contrato marco ISDA Master Agreement (Multicurrency-Cross Border) de 1992 y las definiciones del año 2000 (ISDA 2000 Definitions) de la International Swap Dealers Association, Inc, (“ISDA”) (el “**Contrato Marco**”), cuyos términos más relevantes se describen a continuación.

La celebración de los Contratos de Derivado responde, por un lado, a la necesidad de mitigar el riesgo de tipo de interés existente entre los activos (Participaciones y Certificados) y los pasivos (Valores) del Fondo y, por otro lado, el riesgo de tipo de interés existente como consecuencia de los tipos máximos y mínimos que tienen establecidos un porcentaje de los Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo.

La sociedad matriz de BSBP, TBSCI, garantizará, a primer requerimiento y de conformidad con la legislación del Estado de Nueva York (Estados Unidos), las obligaciones de BSBP como contrapartida de los Contratos de Derivado.

Parte A: BSBP.

Parte B: La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.

■ Fechas de Liquidación:

Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago, esto es, los días 22 de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, o en caso de no ser éste Día Hábil, el inmediatamente siguiente Día Hábil (cada una de estas fechas, una “**Fecha de Liquidación**”). La primera Fecha de Liquidación del Fondo será el 22 de diciembre de 2006.

■ Períodos de Liquidación

Los períodos de liquidación serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Liquidación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última. Excepcionalmente, el primer periodo de liquidación tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Desembolso (incluida) y el 22 de diciembre de 2006 (excluido).

De conformidad con lo previsto en los Contratos de Derivado, los pagos entre la Parte A y la Parte B se realizarán por la cantidad neta que resulte a pagar por los mismos.

- Períodos de Cálculo de los Contratos de Derivado

Los periodos de cálculo serán los días efectivamente transcurridos entre los días 22 de cada mes, incluyendo la primera y excluyendo la última. Excepcionalmente, el primer periodo de cálculo tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos desde la Fecha de Desembolso de la Emisión de Bonos (incluida) y el 22 de agosto de 2006 (excluido).

- Fechas de Referencia.

Serán Fechas de Referencia, el día 20 de cada mes, comenzando el 20 de junio de 2005.

Contrato de Derivado Anual

- Cantidad a Pagar por la Parte A con motivo del Swap (Contrato de Derivado Anual)

La Cantidad a Pagar por la Parte A es el resultado de multiplicar el “Importe Nominal del Contrato de Derivado Anual”, conforme se define más adelante, por el Tipo de Interés de Referencia establecido para cada Fecha de Pago, tal y como se define en el apartado 4.8 de la Nota de Valores, ajustado por un margen comprendido entre $-0,05\%/0,00\%$, el cual deberá ser fijado por la Parte A en la Fecha de Constitución del Fondo e incluido en el Contrato de Derivado Anual que se firme en dicha fecha, fijándose el referido margen en $-0,05\%$ en ausencia de tal comunicación. Para el cálculo de la Parte A se tomarán los días efectivamente transcurridos en base anual 360.

Asimismo, en esa misma fecha, la Sociedad Gestora también lo comunicará a la CNMV como información adicional al presente Folleto.

El “**Importe Nominal del Contrato de Derivado Anual**” será el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y Certificados No Fallidos agrupados en el Fondo y en los que se actualiza el tipo de interés anualmente, en el último día del Período de Cálculo a la inmediatamente anterior Fecha de Pago.

- Cantidad a Pagar por la Parte B con motivo del Swap (Contrato de Derivado Anual)

La Cantidad a Pagar por la Parte B será el producto, en función de los días efectivamente transcurridos y en base 360, del “Importe Nominal del Contrato de Derivado Anual” definido anteriormente, por el “Factor de Cálculo para el Swap”.

El “**Factor de Cálculo para el Swap**” será la media de los EURIBOR 12 meses obtenidos en las Fechas de Referencia de los doce meses, desde el decimocuarto al segundo mes anterior al mes que se corresponda con el mes de inicio de cada Período de Cálculo, aplicando para el cálculo de dichas medias las ponderaciones que para cada uno de los doce meses del año se determinarán en el momento de celebración del Contrato de Derivado Anual.

Los cálculos de la Cantidad a Pagar por la Parte B se efectuarán por Períodos de Cálculo y se acumularán para su liquidación en cada Fecha de Liquidación del Swap.

- Cantidad a Pagar por la Parte A con motivo del Cap (Contrato de Derivado Anual)

En cada Fecha de Liquidación, la Parte A realizará un pago compensatorio a la Parte B definido de tal manera que mitigue la reducción de flujos por la cantidad que la Parte B dejará de percibir de los Préstamos Hipotecarios, que actualicen su tipo de interés

anualmente, con Tipo de Interés Máximo por el hecho de estar sujetos a esos tipos de interés máximos. De esta forma, en el Contrato de Derivado Anual se incluirá en el momento de su celebración una tabla con los intervalos de Tipos de Interés Máximo de los Préstamos Hipotecarios a partir de la cual, y siempre con relación al saldo que pueda permanecer vivo en cada momento para los Préstamos Hipotecarios incluidos en cada nivel del Contrato de Derivado Anual, con motivo del Cap (*Cap Strike Rate*), la Parte A realizará dicho pago compensatorio en el supuesto de que la media de los Euribor 12 meses obtenidos en las Fechas de Referencia de los doce meses, desde el decimocuarto al segundo mes anterior al mes que se corresponda con el mes de inicio de cada Período de Cálculo, aplicando para el cálculo de dichas medias las ponderaciones que para cada uno de los doce meses del año se determinarán en el momento de celebración del Contrato de Derivado Anual, supere uno o varios de los Cap Strike Rate que se definan.

Los cálculos de la Cantidad a Pagar por la Parte A se efectuarán por Períodos de Cálculo y se acumularán para su liquidación en cada Fecha de Liquidación del Swap.

La metodología exacta del cálculo de esta cantidad queda definida en el Contrato de Derivado correspondiente.

- Cantidad a Pagar por la Parte B con motivo del Floor (Contrato de Derivado Anual)

En cada Fecha de Liquidación, la Parte B realizará un pago compensatorio a la Parte A definido de tal manera que sea similar a la cantidad que la Parte B percibirá adicionalmente de los Préstamos Hipotecarios, que actualicen su tipo de interés anualmente, sujetos a Tipo de Interés Mínimo, por el hecho de estar sujetos a esos tipos de interés mínimos. De esta forma, en el Contrato de Derivado Anual se incluirá en el momento de su celebración una tabla con los intervalos de Tipos de Interés Mínimo de los Préstamos Hipotecarios a partir de la cual, y siempre con relación al saldo que pueda permanecer vivo en cada momento para los Préstamos Hipotecarios en cada nivel del Contrato de Derivado Anual, con motivo del Floor (*Floor Strike Rate*), la Parte B realizará dicho pago compensatorio en el supuesto de la media de los Euribor 12 meses obtenidos en las Fechas de Referencia de los doce meses, desde el decimocuarto al segundo mes anterior al mes que se corresponda con el mes de inicio de cada Período de Cálculo, aplicando para el cálculo de dichas medias las ponderaciones que para cada uno de los doce meses del año se determinarán en el momento de celebración del Contrato de Derivado Anual, sea inferior a uno o varios de los Floor Strike Rate que se definan.

Los cálculos de la Cantidad a Pagar por la Parte B se efectuarán por Períodos de Cálculo y se acumularán para su liquidación en cada Fecha de Liquidación del Swap.

La metodología exacta del cálculo de esta cantidad queda definida en el Contrato de Derivado correspondiente.

Contrato de Derivado Semestral

- Cantidad a Pagar por la Parte A con motivo del Swap (Contrato de Derivado Semestral)

La Cantidad a Pagar por la Parte A es el resultado de multiplicar el “Importe Nocial del Contrato de Derivado Semestral”, conforme se define más adelante, por el Tipo de Interés de Referencia establecido para cada Fecha de Pago, tal y como se define en el apartado 4.8 de la Nota de Valores, ajustado por un margen comprendido entre -0,05%/0,00%, el cual deberá ser fijado por la Parte A en la Fecha de Constitución del Fondo e incluido en el Contrato de Derivado Semestral que se firme en dicha fecha,

fijándose el referido margen en $-0,05\%$ en ausencia de tal comunicación. Para el cálculo de la Parte A se tomarán los días efectivamente transcurridos en base anual 360.

Asimismo, en esa misma fecha, la Sociedad Gestora también lo comunicará a la CNMV como información adicional al presente Folleto.

El “**Importe Nocional del Contrato de Derivado Semestral**” será el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y Certificados No Fallidos agrupados en el Fondo y en los que se actualiza el tipo de interés semestralmente, en el último día del Período de Cálculo a la inmediatamente anterior Fecha de Pago.

■ Cantidad a Pagar por la Parte B con motivo del Swap (Contrato de Derivado Semestral)

La Cantidad a Pagar por la Parte B será el producto, en función de los días efectivamente transcurridos y en base 360, del “Importe Nocional del Contrato de Derivado Semestral” definido anteriormente, por el “Factor de Cálculo para el Swap”.

El “**Factor de Cálculo para el Swap**” será la media de los EURIBOR 12 meses obtenidos en las Fechas de Referencia de los seis meses, desde el octavo al segundo mes, anterior al mes que se corresponda con el mes de inicio de cada Período de Cálculo, aplicando para el cálculo de dichas medias las ponderaciones que para cada uno de los doce meses del año se determinarán en el momento de celebración del Contrato de Derivado Semestral.

Los cálculos de la Cantidad a Pagar por la Parte B se efectuarán por Períodos de Cálculo y se acumularán para su liquidación en cada Fecha de Liquidación del Swap.

■ Cantidad a Pagar por la Parte A con motivo del Cap (Contrato de Derivado Semestral)

En cada Fecha de Liquidación, la Parte A realizará un pago compensatorio a la Parte B definido de tal manera que mitigue la reducción de flujos por la cantidad que la Parte B dejará de percibir de los Préstamos Hipotecarios, que actualicen su tipo de interés semestralmente, con Tipo de Interés Máximo por el hecho de estar sujetos a esos tipos de interés máximos. De esta forma, en el Contrato de Derivado Semestral se incluirá en el momento de su celebración una tabla con los intervalos de Tipos de Interés Máximo de los Préstamos Hipotecarios a partir de la cual y siempre con relación al saldo que pueda permanecer vivo en cada momento para los Préstamos Hipotecarios incluidos en cada nivel del Contrato de Derivado Semestral, con motivo del Cap (*Cap Strike Rate*), la Parte A realizará dicho pago compensatorio en el supuesto de que la media de los Euribor 12 meses obtenidos en las Fechas de Referencia de los seis meses, desde el octavo al segundo mes anterior al mes que se corresponda con el mes de inicio de cada Período de Cálculo, aplicando para el cálculo de dichas medias las ponderaciones que para cada uno de los doce meses del año se determinarán en el momento de celebración del Contrato de Derivado Semestral, supere uno o varios de los Cap Strike Rate que se definan.

Los cálculos de la Cantidad a Pagar por la Parte A se efectuarán por Períodos de Cálculo y se acumularán para su liquidación en cada Fecha de Liquidación del Swap.

La metodología exacta del cálculo de esta cantidad queda definida en el Contrato de Derivado correspondiente.

- Cantidad a Pagar por la Parte B con motivo del Floor (Contrato de Derivado Semestral)

En cada Fecha de Liquidación, la Parte B realizará un pago compensatorio a la Parte A definido de tal manera que sea similar a la cantidad que la Parte B percibirá adicionalmente de los Préstamos Hipotecarios, que actualicen su tipo de interés semestralmente, sujetos a Tipo de Interés Mínimo, por el hecho de estar sujetos a esos tipos de interés mínimos. De esta forma, en el Contrato de Derivado Semestral se incluirá en el momento de su celebración una tabla con los intervalos de Tipos de Interés Mínimo de los Préstamos Hipotecarios a partir de la cual y siempre con relación al saldo que pueda permanecer vivo en cada momento para los Préstamos Hipotecarios en cada nivel del Contrato de Derivado Semestral, con motivo del Floor (*Floor Strike Rate*), la Parte B realizará dicho pago compensatorio en el supuesto de la media de los Euribor 12 meses obtenidos en las Fechas de Referencia de los doce meses, desde el octavo al segundo mes anterior al mes que se corresponda con el mes de inicio de de cada Período de Cálculo, aplicando para el cálculo de dichas medias las ponderaciones que para cada uno de los doce meses del año se determinarán en el momento de celebración del Contrato de Derivado Semestral, sea inferior a uno o varios de los Floor Strike Rate que se definan.

Los cálculos de la Cantidad a Pagar por la Parte B se efectuarán por Períodos de Cálculo y se acumularán para su liquidación en cada Fecha de Liquidación del Swap.

La metodología exacta del cálculo de esta cantidad queda definida en el Contrato de Derivado correspondiente.

- Supuestos de incumplimiento de los Contratos de Derivado

Si en una Fecha de Liquidación la Parte B no pagase la cantidad que le correspondiera satisfacer a la Parte A, el Contrato de Derivado correspondiente podrá quedar resuelto a instancias de la Parte A. En caso de que correspondiera pagar cantidad liquidativa, la Parte A asumirá, si procede, la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en los términos del Contrato de Derivado correspondiente, y todo ello de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.

Si en una Fecha de Liquidación la Parte A no hiciera frente a sus obligaciones de pago por la cantidad que le correspondiera satisfacer a la Parte B, la Sociedad Gestora podrá optar por resolver el Contrato de Derivado correspondiente. En este caso, (i) la Parte A asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en el Contrato de Derivado correspondiente y (ii), las cantidades que la Parte B tuviera que abonar, en su caso, a la Parte A, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Derivado correspondiente, se pagarán de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Sin perjuicio de lo anterior, salvo en una situación permanente de alteración del equilibrio financiero del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, hará sus mejores esfuerzos para tener siempre vigente dos (2) contratos de derivado (uno para los Préstamos Hipotecarios que actualizan sus tipos de interés anualmente y otro para los Préstamos Hipotecarios que actualizan sus tipos de interés semestralmente), en términos que hagan que no se perjudiquen la calificación otorgada a los Valores por las Agencias de Calificación.

La cantidad liquidativa de cada Contrato de Derivado será calculada por la Parte A, como agente de cálculo de los Contratos de Derivado, en función del valor de mercado del Contrato de Derivado correspondiente.

■ Vencimiento de los Contratos de Derivado

La ocurrencia, en su caso, de la resolución anticipada de los Contratos de Derivado no constituirá en sí misma una causa de vencimiento anticipado del Fondo ni Liquidación Anticipada del mismo, salvo que en conjunción con otros eventos o circunstancias relativos a la situación patrimonial del Fondo se produjera una alteración sustancial o permanente de su equilibrio financiero.

El vencimiento de los Contratos de Derivado tendrá lugar en la fecha más temprana entre (i) la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo y (ii) Fecha de extinción del Fondo de conformidad con lo establecido en el apartado 4.4. del Documento de Registro.

La no confirmación antes del inicio del Período de Suscripción de alguna de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por las Agencias de Calificación constituirá un supuesto de resolución de los Contratos de Derivado.

Los Contratos de Derivado quedarán asimismo resueltos en el supuesto en que se produzca, antes del comienzo del Período de Suscripción, un suceso que no hubiera podido preverse o que, previsto, fuera inevitable y que haga imposible el cumplimiento de los mismos de conformidad con lo establecido en el artículo 1.105 del Código Civil.

■ Supuestos de modificación en la calificación

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada de la Parte A (o de su sucesor) o del Garante de la Parte A (o de su sucesor) experimentara en cualquier momento durante la vida de los Valores, un descenso en la calificación, situándose por debajo de F1 para la escala de Fitch o de A-1 para la escala de S&P o, la deuda a largo plazo no garantizada y no subordinada de la Parte A (o de su sucesor) o del Garante de la Parte A (o de su sucesor) experimentara un descenso en la calificación, situándose por debajo de A, para la escala de Fitch (“**Supuesto de Calificación**”), la Parte A estará obligada, asumiendo su coste, en el plazo máximo de treinta (30) días desde el día en que tuviera lugar dicho Supuesto de Calificación, a:

(i) buscar una tercera entidad con una calificación mínima para la deuda no garantizada y no subordinada a corto plazo de F1, según la escala de Fitch y de A-1, según la escala de S&P y para la deuda no garantizada y no subordinada a largo plazo, de A, según la escala de Fitch, satisfactoria para la Sociedad Gestora (que prestaría su consentimiento, si los términos y condiciones de la garantía mantuvieran la calificación de los Valores, o reestablecería la calificación de los Valores al nivel que tuviesen inmediatamente antes de la ocurrencia de un Supuesto de Calificación) que garantice las obligaciones de la Parte A; o

(ii) ceder su posición contractual en los Contratos de Derivado a una tercera entidad con una calificación mínima para la deuda no garantizada y no subordinada a corto plazo de F1, según la escala de Fitch y de A-1, según la escala de S&P y de A para la deuda no garantizada y no subordinada a largo plazo, según la escala de Fitch; o

(iii) suscribir el contrato de garantía “**ISDA Credit Support Annex**” (adjunto al Acuerdo Marco “**ISDA**”) en el plazo de treinta (30) días desde el acacimiento del Supuesto de Calificación en garantía de sus obligaciones asumidas en los Contratos de

Derivado, que tenga plena eficacia a partir de la fecha de notificación practicada de acuerdo con lo previsto en el mismo (la cual no podrá superar los treinta (30) días desde la fecha del Supuesto de Calificación).

Si cualquiera de los párrafos (i) o (ii) anteriores se cumple en cualquier momento, las garantías (o sus equivalentes, en su caso) prestadas por la Parte A de acuerdo con lo dispuesto en el párrafo (iii) anterior se transferirán a la parte A y la Parte A no vendrá obligada a prestar ninguna garantía adicional; o

(iv) llevar a cabo cualquier acción que pueda ser acordada entre la Parte A y las Agencias de Calificación y que conlleve el mantenimiento o restablecimiento de las calificaciones de los Valores a los mismos niveles de calificación de los que disfrutaban inmediatamente antes del Supuesto de Calificación.

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada de la Parte A (o de su sucesor) o del Garante de la Parte A (o de su sucesor) experimentara en cualquier momento durante la vida de los Valores, un descenso en la calificación, situándose por debajo de F2 para la escala de Fitch o de A-2 para la escala de S&P o, la deuda a largo plazo no garantizada y no subordinada de la Parte A (o de su sucesor) o del Garante de la Parte A (o de su sucesor) experimentara un descenso en la calificación, situándose por debajo de BBB+, para la escala de Fitch ("**Supuesto Subsiguiente de Calificación**"), la Parte A estará obligada, asumiendo su coste, a:

(i) en el plazo máximo de diez (10) días desde el día en que tuviera lugar dicho Supuesto Subsiguiente de Calificación, y realizando un esfuerzo razonable, suscribir o continuar suscribiendo el contrato de garantía "**ISDA Credit Support Annex**" (adjunto al Acuerdo Marco "**ISDA**") en garantía de sus obligaciones asumidas en el citado acuerdo marco, o bien

(ii) realizando un esfuerzo razonable, en el plazo máximo de treinta (30) días desde el día en que tuviera lugar dicho Supuesto Subsiguiente de Calificación,

a) buscar la garantía de un tercero satisfactoria para la Sociedad Gestora (que prestaría su consentimiento, si los términos y condiciones de la garantía mantuvieran la calificación de los Valores, o restableciesen la calificación de los Valores al nivel que tuviesen inmediatamente antes de la ocurrencia de un Supuesto Subsiguiente de Calificación); o

b) llevar a cabo cualquier acción que pueda ser acordada entre la parte A y las Agencias de Calificación y que conlleve el mantenimiento o restablecimiento de las calificaciones de los Valores a los mismos niveles de calificación de los que disfrutaban inmediatamente antes del Supuesto Subsiguiente de Calificación.

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada de la Parte A (o de su sucesor) o del Garante de la Parte A (o de su sucesor) experimentara en cualquier momento durante la vida de los Valores, un descenso en la calificación, situándose por debajo de F3 para la escala de Fitch o la deuda a largo plazo no garantizada y no subordinada de la Parte A (o de su sucesor) o del Garante de la Parte A (o de su sucesor) experimentara un descenso en la calificación, situándose por debajo de BBB, para la escala de Fitch ("**Segundo Supuesto Subsiguiente de Calificación**"), la Parte A estará obligada, asumiendo su coste, realizando un esfuerzo razonable, en el plazo máximo de treinta (30) días desde el día en que tuviera lugar dicho Segundo Supuesto Subsiguiente de Calificación, a

- i) buscar la garantía de un tercero satisfactoria para la Sociedad Gestora (que prestaría su consentimiento, si los términos y condiciones de la garantía mantuvieran la calificación de los Valores, o restableciesen la calificación de los Valores al nivel que tuviesen inmediatamente antes de la ocurrencia de un Supuesto Subsiguiente de Calificación); o
- ii) llevar a cabo cualquier acción que pueda ser acordada entre la parte A y las Agencias de Calificación y que conlleve el mantenimiento o restablecimiento de las calificaciones de los Valores a los mismos niveles de calificación de los que disfrutaban inmediatamente antes del Supuesto Subsiguiente de Calificación;
- iii) transferir todos sus derechos y obligaciones en concepto del Contrato de Derivado a un tercero cuya deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada reciba una calificación mínima de F1 para la escala de Fitch o de A-1 para la escala de S&P, y cuya deuda a largo plazo no garantizada y no subordinada reciba una calificación mínima de A para la escala de Fitch.

En tanto no haya cumplido con los puntos i), ii) o iii) indicados más arriba, la Parte A continuará cumpliendo los términos de cualquier contrato de garantía "ISDA Credit Support Annex" (adjunto al Acuerdo Marco "ISDA") ya en vigor, o, en el plazo de diez (10) días desde la fecha del Segundo Supuesto de Calificación, y asumiendo su coste, suscribirá un contrato de garantía "ISDA Credit Support Annex" (adjunto al Acuerdo Marco "ISDA"), todo ello con la condición detallada en el Acuerdo Marco "ISDA" de que una tercera parte verifique los cálculos de valor de mercado y la correcta y puntual presentación de colateral

3.4.7.2 Contrato de Línea de Liquidez Dispuesta

Los Cedentes otorgarán, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Línea de Liquidez Dispuesta, una línea de liquidez que se dispondrá en la Fecha de Desembolso (en adelante, la "**Línea de Liquidez Dispuesta**") por un importe total máximo de QUINIENTOS TREINTA MIL (530.000) euros, equivalente al 0,2% del saldo inicial de la emisión de los Bonos, distribuido entre los mismos de la siguiente forma:

BANCO GALLEGO: 120.000 euros.

CREDIFIMO: 410.000 euros.

La Línea de Liquidez Dispuesta se dispondrá en su importe máximo en la Fecha de Desembolso, depositando dicho importe en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta.

En la primera Fecha de Pago, si fuese necesario, la Sociedad Gestora ordenará una transferencia desde la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta a la Cuenta de Tesorería para cubrir el desfase correspondiente en dicha fecha entre el devengo de intereses de las Participaciones y Certificados hasta dicha Fecha de Pago y el cobro de intereses de las Participaciones y Certificados, durante los cuatro primeros (4) Períodos de Cálculo.

En su caso, los importes remanentes no utilizados para cubrir el desfase indicado en el párrafo anterior de este apartado y depositados en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta también se transferirán en la primera Fecha de Pago a la Cuenta de Tesorería y se destinarán a amortizar parcialmente la Línea de Liquidez Dispuesta en dicha fecha conforme al Orden de Prelación de Pagos.

En caso de que, en la primera Fecha de Pago, no exista el desfase descrito anteriormente, la totalidad del importe dispuesto depositado en la Cuenta para la Amortización de la

Línea de Liquidez Dispuesta deberá transferirse a la Cuenta de Tesorería en la primera Fecha de Pago, destinándose dicho importe a amortizar totalmente la Línea de Liquidez Dispuesta en dicha Fecha de Pago, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, procediéndose a la cancelación de dicha Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez.

Los importes dispuestos con cargo a la Línea de Liquidez Dispuesta y pendientes de reembolso devengarán un tipo de interés igual al que resulte de disminuir quince (15) puntos básicos la media mensual de los tipos EONIA, en caso de que no se haya amortizado totalmente la Línea de Liquidez Dispuesta en la primera Fecha de Pago.

Dichos intereses se liquidarán en cada Fecha de Pago y estarán sujetos al Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6. del Módulo Adicional.

En cada Fecha de Pago, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos, se realizará una dotación para la amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta que se acumulará en el Fondo para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta depositado en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta, por el importe necesario para que, en cada Fecha de Pago, el saldo de dicha Cuenta sea igual al importe que resulte de aplicar, al importe dispuesto de la Línea de Liquidez Dispuesta y no amortizado en la primera Fecha de Pago, el porcentaje en que se haya reducido el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y Certificados el último día del Período de Cálculo inmediatamente anterior a la correspondiente Fecha de Pago, respecto al Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y Certificados en la Fecha de Constitución.

En la Fecha de Pago en la que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y Certificados sea inferior al 10% del saldo inicial de las mismas:

- (i) se amortizará totalmente los importes dispuestos de la Línea de Liquidez Dispuesta en el supuesto de que, en dicha Fecha de Pago, la Sociedad Gestora opte por la liquidación anticipada del Fondo, de conformidad con lo establecido en el apartado 4.4. del Documento de Registro,
- (ii) en el supuesto de que la Sociedad Gestora no opte por la liquidación anticipada, el Fondo comenzará a amortizar la Línea de Liquidez Dispuesta, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos, por un importe igual, en cada Fecha de Pago, al que resulte de la siguiente fórmula:

$$I = LL * \left[0,5 * \frac{SNP_{t-1} - SNP_t}{SNP} \right]$$

donde:

LL Será el importe efectivamente dispuesto de la Línea de Liquidez Dispuesta y no amortizado en la primera Fecha de Pago.

I Importe destinado a la amortización de Línea de Liquidez Dispuesta en la Fecha de Pago de que se trate

SNP_{t-1} Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y los Certificados, el último día del Período de Cálculo inmediatamente anterior a la Fecha de Pago anterior.

SNP_t Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y los Certificados, el último día del Período de Cálculo inmediatamente anterior a la correspondiente Fecha de Pago.

SNP Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y los Certificados, en la Fecha de Constitución.

Adicionalmente, se destinarán a la dotación del Fondo para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta que se deposita en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta los importes que resulten de aplicar, para la Línea de Liquidez Dispuesta, el siguiente cálculo:

(i) el importe dispuesto de la Línea de Liquidez Dispuesta multiplicado por el porcentaje en que se haya reducido el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y Certificados, el último día del Período de Cálculo inmediatamente anterior a la correspondiente Fecha de Pago, respecto al Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y Certificados, en la Fecha de Constitución, menos

(ii) el importe determinado conforme a la anterior fórmula para la correspondiente Fecha de Pago y para las anteriores Fechas de Pago.

En la Fecha de Pago en la que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados, sea igual o inferior al 6% del saldo inicial de los mismos, se amortizará totalmente la Línea de Liquidez Dispuesta, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos, traspasándose por tanto, el Día Hábil anterior a la Fecha de Pago de que se trate, los importes depositados en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta a la Cuenta de Tesorería. En caso de que en dicha Fecha de Pago no hubiera Recursos Disponibles suficientes para amortizar totalmente la Línea de Liquidez Dispuesta, la amortización se hará efectiva en las siguientes Fechas de Pago en que los Recursos Disponibles permitan dicho pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

El Contrato de Línea de Liquidez Dispuesta quedará resuelto en el supuesto de que no se confirmen como definitivas, antes del inicio del Período de Suscripción, alguna de las calificaciones provisionales otorgadas a los Valores por las Agencias de Calificación, así como cuando, antes del comienzo del citado Período de Suscripción, se produzca un suceso que no hubiera podido preverse o que, previsto, fuera inevitable y que haga imposible el cumplimiento de los Contratos del Fondo de conformidad con lo establecido en el artículo 1.105 del Código Civil.

3.5. Nombre, dirección, y actividades económicas significativas de los creadores de los activos titulizados

Los originadores de los Préstamos Hipotecarios que son cedidos al Fondo son BANCO GALLEGO y CREDIFIMO.

CREDIFIMO es un establecimiento financiero de crédito con domicilio social en Madrid (España), calle Santiago de Compostela, número 94.

BANCO GALLEGO es una entidad de crédito con domicilio social en Santiago de Compostela (A Coruña, España), Plaza de Cervantes, número 15.

Se muestra a continuación, la información financiera seleccionada referida al cierre del ejercicio 2005 y a 31 de marzo de 2006. La información sobre los balances se ha preparado de acuerdo con la Circular 4/2004 de Banco de España. Los datos a 31 de diciembre de 2005 han sido objeto de auditoría.

CREDIFIMO				
	31/03/2006	31/12/2005	31/03/2005	Δ%
BALANCE (millones de euros)				
Activo total	587,37	510,86	604,91	-2,90%
Créditos sobre clientes (bruto)	579,26	502,02	600,529	-3,54%
Recursos de clientes en balance	0,00	0,00	0,00	0%
Otros recursos de clientes	0,00	0,00	0,00	0%
Total recursos gestionados de clientes	579,257	502,024	600,529	-3,54%
Patrimonio neto	16,13	22,04	11,83	36,35%
Fondos propios	16,13	22,04	11,83	36,35%
CUENTA DE RESULTADOS (millones de euros)				
Margen de intermediación	2,97	14,91	3,31	-10,27%
Margen ordinario	3,41	17,20	3,52	-3,13%
Margen de explotación	2,09	12,37	2,37	-11,81%
Beneficio antes de impuestos	1,36	11,58	1,24	9,68%
Resultado individual	0,85	7,52	0,80	6,25%
RATIOS RELEVANTES (%)				
ROE (B° atribuido/Fondos propios)	5,27%	34,12%	6,79%	-22,39%
ROA (B° neto/Activos totales medios)	0,16%	1,56%	0,16%	0,00%
Índice de Morosidad	1,06%	1,10%	0,81%	30,86%
Índice de Cobertura de la Morosidad	87,78%	78,89%	127,77%	-31,30%
Ratio de Eficiencia	107,49%	66,18%	80,70%	33,20%
Coficiente de Solvencia	2,82%	4,31%	2,00%	41,00%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Número de acciones (miles)	818	818	600	36,33%
Número de accionistas	1	1	1	0%
Número de oficinas	5	5	5	0%
Número de empleados	51	50	49	4,08%

BANCO GALLEGO

	31/03/2006	31/12/2005	31/03/2005	Δ%
BALANCE (millones de euros)				
Activo total	2.896	2.753	2.253	29
Créditos sobre clientes (bruto)	2.199	2.045	1.659	33
Recursos de clientes en balance	2.162	2.009	1.790	21
Otros recursos de clientes	519	743	314	65
Total recursos gestionados de clientes	2.681	2.752	2.103	27
Patrimonio neto	147	155	137	7
Fondos propios	154	152	137	12
CUENTA DE RESULTADOS (millones de euros)				
Margen de intermediación	14,51	58,06	13,11	11
Margen ordinario	22,74	83,58	19,92	14
Margen de explotación	6,17	26,09	6,44	-4
Beneficio antes de impuestos	3,03	10,25	1,03	194
Resultado individual	1,96	7,76	0,69	184
RATIOS RELEVANTES (%)				
ROE (B° atribuido/Fondos propios medios)	5,1	8,0	2,0	155
ROA (B° neto/Activos totales medios)	0,28	0,50	0,13	115
Índice de Morosidad	0,60	0,62	0,82	-27
Índice de Cobertura de la Morosidad	365	358	219	67
Ratio de Eficiencia	73	61	68	7
Coefficiente de Solvencia	7,9	8,5	10,3	-23
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Número de acciones (miles)	13.883	13.883	13.883	0
Número de accionistas	575	577	578	-1
Número de oficinas	169	163	167	1
Número de empleados	767	741	675	14

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

No aplicable.

3.7. Administrador, agente de cálculo o equivalente

BANCO GALLEGO y CREDIFIMO actúan en la presente operación como Cedentes y administradores de los respectivos Préstamos Hipotecarios, describiéndose a continuación un resumen de sus obligaciones y responsabilidades como tal.

La Sociedad Gestora será la entidad encargada de la realización de los cálculos y de efectuar las actuaciones previstas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto y en los diversos contratos de operaciones del Fondo que se relacionan en el presente Folleto.

En la Fecha de Constitución se celebrará por los Cedentes y por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, el Contrato de Gestión Interna Individualizada para regular la distribución entre los Cedentes del Margen de Intermediación Financiera y de la amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta y del Préstamo para Gastos Iniciales.

3.7.1. Administración y custodia de los Préstamos Hipotecarios y depósito de las Participaciones y los Certificados

De conformidad con lo establecido en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, y en el apartado 2.b) del artículo 2 del Real Decreto 926/1998, cada Cedente conservará la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios que sirven de cobertura a las Participaciones y los Certificados por él emitidos, quedando obligado a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de dichos Préstamos Hipotecarios. En todo caso, corresponderá a la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, el ejercicio de la totalidad de las facultades que, en caso de incumplimiento como consecuencia de la falta de pago de los Deudores Hipotecarios, se atribuyen a los titulares de participaciones y certificados en el artículo 66 del Real Decreto 685/1982.

Serán por cuenta de cada Cedente todos aquellos impuestos, directos o indirectos, tasas o gastos que se devenguen o en que incurra el Cedente o que venga obligado a repercutir el mismo con motivo del desarrollo por éste de los servicios de administración de los respectivos Préstamos Hipotecarios sin perjuicio de su derecho a que los mismos le sean reembolsados en su caso, por los prestatarios o por el Fondo.

Los Cedentes no perciben remuneración por sus labores de administración de los Préstamos Hipotecarios.

Compromisos generales de los Cedentes como administradores de los Préstamos Hipotecarios

Cada Cedente, respecto a los Préstamos Hipotecarios que administre, se comprometerá frente a la Sociedad Gestora y al Fondo, en la Escritura de Constitución del mismo, a:

- (i) Realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los Préstamos Hipotecarios, ya sea en vía judicial o extrajudicial, en las condiciones establecidas en el siguiente apartado.
- (ii) Realizar cuantos actos sean necesarios para mantener o ejecutar las garantías y obligaciones que se deriven de los Préstamos Hipotecarios.
- (iii) Tener en cuenta los intereses del Fondo y los titulares de los Valores en sus relaciones con los prestatarios y en el ejercicio de cualquier facultad discrecional derivada del desarrollo de los servicios establecidos en la Escritura de Constitución y en el Folleto.
- (iv) Cumplir todas las instrucciones razonables de la Sociedad Gestora, dadas de conformidad con lo previsto en la Escritura de Constitución y en el Folleto.
- (v) Realizar cuantos actos sean necesarios para solicitar y mantener en pleno vigor las licencias, aprobaciones, autorizaciones y consentimientos que puedan ser necesarios o convenientes en relación con el desarrollo de sus servicios.
- (vi) Disponer de equipos y personal suficiente para cumplir todas sus obligaciones.

Cada Cedente, como administrador de sus respectivos Préstamos Hipotecarios, no será responsable de las deudas de la Sociedad Gestora o del Fondo, en relación con los

Valores, o de las obligaciones de cualquier Deudor Hipotecario en virtud de cualquier Préstamo Hipotecario.

En concreto, cada Cedente, como administrador de sus respectivos Préstamos Hipotecarios, no será responsable de ninguna pérdida, responsabilidad, reclamación o gasto sufrido o incurrido por la Sociedad Gestora o por el Fondo como resultado del desarrollo por el Cedente de los servicios establecidos en virtud de la Escritura de Constitución y este Folleto, excepto cuando dicha pérdida, responsabilidad, reclamación, gasto o daño se sufra o incurra como resultado de una negligencia o incumplimiento del Cedente, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, o de cualquier incumplimiento por éste de sus obligaciones en virtud de la Escritura de Constitución y este Folleto, estando en dichos casos el Cedente obligado a indemnizar al Fondo o a la Sociedad Gestora por los daños y perjuicios sufridos (y justificados por la Sociedad Gestora) como consecuencia de dicha negligencia o incumplimiento.

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

Cada uno de los Administradores renuncia en cualquier caso a los privilegios y facultades que la Ley le confiere en su condición de gestor de cobros del Fondo y de administrador de los Préstamos Hipotecarios y, en particular, a los que disponen los artículos 1730 y 1780 del Código Civil y 276 del Código de Comercio.

Servicios de administración de los Préstamos Hipotecarios

1. Custodia y gestión de cobro

En la administración de los Préstamos Hipotecarios, cada Cedente dedicará el mismo tiempo y atención a los mismos y ejercerá el mismo nivel de pericia, cuidado y diligencia en la administración de los mismos, que el que dedicaría y ejercería en la administración de préstamos hipotecarios que no hubieran sido cedidos y, en cualquier caso, ejercerá un nivel razonable de pericia, cuidado y diligencia en la prestación de los servicios.

Cada Cedente, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, estará sujeto a los criterios que para la administración de los mismos se describen en el apartado 2.2.7 del Módulo Adicional del presente Folleto, si bien podrá modificar dichos criterios, siempre que dichas modificaciones no supongan un deterioro en la administración de los Préstamos Hipotecarios y se notifiquen a la Sociedad Gestora y no se perjudique, en modo alguno, la calificación otorgada a los Valores por las Agencias de Calificación y, adicionalmente, siempre que esté sujeto a los límites de negociación especificados en el punto 6 del presente apartado.

En concreto cada Cedente, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, mantendrá todas las escrituras, documentos y archivos relativos a los mismos, y a cualquier otro derecho accesorio a los Préstamos Hipotecarios así como cuantos documentos sean relevantes en relación con los mismos, bajo custodia segura, y no abandonará la posesión, custodia o control de los mismos, si no media el previo consentimiento escrito de la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, a no ser que sea (i) en favor de un subcontratista o delegado nombrado siempre que ello esté permitido por la normativa vigente; o (ii) para permitir al Cedente, como administrador de los préstamos emprender procedimientos para la ejecución de un Préstamo Hipotecario.

Cada Cedente, como administrador de los préstamos, seguirá cobrando todas las cantidades debidas y pagaderas en virtud de los Préstamos Hipotecarios o de cualquier derecho accesorio a los mismos y realizará sus mejores esfuerzos para asegurar que todos los pagos a realizar por los prestatarios o por otras personas, en virtud de los Préstamos Hipotecarios o de cualquier otro derecho accesorio a los mismos sean cobrados, de acuerdo con los términos y condiciones de dichos Préstamos Hipotecarios, en las fechas correspondientes.

En el supuesto de que existieran discrepancias entre algún Cedente y la Sociedad Gestora en cuanto al importe que dicho Cedente deba entregar al Fondo en cada Fecha de Cálculo, referidas tanto a la cantidad recaudada como al Avance Técnico, ambas partes tratarán de solucionar dichas discrepancias, sin perjuicio de que, en el supuesto de no obtenerse ningún acuerdo al respecto antes de la Fecha de Cálculo, se efectuará por el Cedente entrega provisional al Fondo de la cantidad que establezca la Sociedad Gestora, suficientemente acreditada al Cedente, sin perjuicio de acordar posteriormente ajustes en dicha cantidad.

2. Acciones contra los Deudores Hipotecarios

En caso de demora en los pagos a que vengan obligados los Deudores Hipotecarios en virtud de los Préstamos Hipotecarios cedidos al Fondo, cada Cedente, como administrador de los mismos, desarrollará las actuaciones descritas en el apartado 2.2.7 del Módulo Adicional del presente Folleto, adoptando al efecto las medidas que tomaría un prestamista hipotecario razonablemente prudente que realice operaciones de financiación en España, siempre que el ejercicio de dichas facultades discrecionales no afecte a la gestión del Fondo, ni a la calificación otorgada por las Agencias de Calificación a los Valores.

Los Cedentes, como administradores de sus respectivos Préstamos Hipotecarios cedidos al Fondo, en virtud de la titularidad fiduciaria de los mismos o en virtud del poder que se cita en el párrafo siguiente, ejercerá las acciones correspondientes contra los Deudores Hipotecarios que incumplan sus obligaciones de pago derivadas de dichos Préstamos Hipotecarios. Dicha acción deberá ejercitarse por los trámites del procedimiento judicial de ejecución que corresponda conforme a lo previsto en los artículos 517 y siguientes de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

A los efectos anteriores y a los efectos de lo previsto en los artículos 581.2 y 686.2 de la Ley de Enjuiciamiento Civil y para el supuesto que fuese necesario, la Sociedad Gestora en la Escritura de Constitución otorgará un poder tan amplio y bastante como sea requerido en Derecho a favor de los Cedentes para que éstos, actuando a través de cualesquiera de sus apoderados con facultades bastantes a tales fines, pueda, en nombre y representación de la Sociedad Gestora como representante legal del Fondo, requerir por cualquier medio judicial o extrajudicial al Deudor Hipotecario de cualquiera de los Préstamos Hipotecarios el pago de su deuda y ejercitar la acción judicial contra los mismos, además de otras facultades requeridas para el ejercicio de sus funciones como administrador de los mismos.

En todo caso, y para el supuesto de falta de pago del Deudor Hipotecario de los Préstamos Hipotecarios que sirven de cobertura a la emisión de las Participaciones y Certificados agrupados en el Fondo, corresponderá a la Sociedad Gestora en nombre del Fondo, como su titular, el ejercicio de la totalidad de las facultades previstas en el artículo 66 del Real Decreto 685/1982.

En el supuesto de situación de concurrencia que regula el apartado b) del artículo 66 del Real Decreto 685/1982, el derecho de adjudicación en pago corresponderá al Cedente correspondiente y el reparto del producto del remate se efectuará en la forma descrita en el referido artículo.

En el supuesto de que se produzca cualquiera de las situaciones descritas en los apartados c) y d) del artículo 66 del Real Decreto 685/1982 y, en consecuencia, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, se subrogase en la posición de dicho Cedente en el procedimiento iniciado por éste, o iniciase un procedimiento de ejecución hipotecaria, la Sociedad Gestora procederá a la venta de los inmuebles adjudicados en el plazo más breve posible en condiciones de mercado. El Cedente correspondiente dispondrá de un derecho de tanteo para la adquisición de aquellos inmuebles que se hubieren hipotecado en garantía de los Préstamos Hipotecarios que administre, y que se adjudiquen al Fondo, durante un plazo de diez (10) Días Hábiles desde la fecha en que por la Sociedad Gestora se le comuniquen fehacientemente la intención de transmitir el inmueble. El derecho de tanteo implicará que el Cedente en cuestión podrá adquirir los inmuebles en las mismas condiciones que se le hayan ofrecido a la Sociedad Gestora.

Todas las actuaciones señaladas en el presente apartado en relación con las Participaciones y los Certificados, se realizarán en los términos previstos en el Título IV del Libro III de la Ley 1/2000 de Enjuiciamiento Civil y en el Real Decreto 685/1992.

3. Acciones contra los Cedentes

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

Asimismo, en el supuesto de que algún Cedente no cumpliera las obligaciones descritas en el apartado 2 anterior, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispondrá de acción declarativa frente a dicho Cedente por el incumplimiento de las citadas obligaciones en relación con los Préstamos Hipotecarios, todo ello de conformidad con los trámites previstos para dicho proceso en la Ley de Enjuiciamiento Civil.

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

4. Subcontratación

Cada Cedente, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, estará facultado, 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 el presente apartado 3.7.1, siempre que sea legalmente posible y (i) medie el consentimiento previo por escrito de la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, (ii) el subcontratista o delegado posea una calificación igual o superior a la que requieran las Agencias de Calificación y siempre que no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, (iii) dicho subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción en demanda de responsabilidad contra el Fondo y (iv) se haya comunicado previamente a la CNMV.

En cualquier caso ni la Sociedad Gestora, ni el Fondo, asumirán responsabilidad adicional alguna distinta a la asumida en virtud de lo aquí descrito, 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 Cedente de que se trate no quedará exonerado ni liberado mediante tal subcontrato o delegación de ninguna de las responsabilidades asumidas en virtud de la Escritura de Constitución.

5. Sustitución de los Cedentes como administradores de los Préstamos Hipotecarios

En caso de que la Sociedad Gestora constate el incumplimiento, por parte de algún Cedente, como administrador de los correspondientes Préstamos Hipotecarios, de las obligaciones establecidas en este apartado, o 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 Valores, la Sociedad Gestora podrá, siempre que esté permitido por la normativa vigente, (i) sustituir al Cedente afectado como administrador de los Préstamos Hipotecarios o (ii) requerir al Cedente afectado para que subcontrate o delegue la realización de dichas obligaciones a la persona que, a juicio de la Sociedad Gestora, tenga la capacidad técnica adecuada para la realización de dichas funciones. La Sociedad Gestora tendrá en cuenta las propuestas que el Cedente de que se trate le haga sobre la designación de su sustituto. El Cedente estará obligado a efectuar dicha subcontratación o delegación.

Asimismo, si se adoptara una decisión corporativa, normativa o judicial para la liquidación, disolución o intervención de alguno de los Cedentes o alguno de éstos solicitara ser declarado en situación legal de concurso, o se admitiera a trámite la solicitud presentada por un tercero, la Sociedad Gestora sustituirá al Cedente en cuestión como administrador de los Préstamos Hipotecarios, siempre que ello esté permitido al amparo de la legislación aplicable.

En el supuesto de que la legislación aplicable así lo permita, el nuevo administrador de los Préstamos Hipotecarios será, en su caso, designado por la Sociedad Gestora, una vez consultadas las autoridades administrativas competentes, de forma que no se perjudique la calificación otorgada a los Valores por las Agencias de Calificación, siendo dicha designación comunicada a éstas. La Sociedad Gestora podrá acordar con el nuevo administrador la cuantía a percibir, con cargo al Fondo y en concreto a la Cuenta Individualizada del Cedente correspondiente, que estime oportuna. Dicho importe tendrá la consideración de gasto extraordinario y se abonará conforme al Orden de Prelación de Pagos.

En caso de que la legislación aplicable así lo permita, cualquier Cedente podrá solicitar la sustitución en la administración de los Préstamos Hipotecarios, siendo por cuenta de éste la totalidad de los gastos que dicha sustitución conlleve. La Sociedad Gestora autorizará dicha sustitución siempre y cuando el Cedente solicitante haya encontrado una entidad que le sustituya en la función de administración y no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Valores por las Agencias de Calificación, siendo dicha sustitución comunicada a éstas.

En caso de sustitución, el Cedente sustituido pondrá a disposición del nuevo administrador los documentos necesarios para que éste desarrolle las actividades que le correspondan.

6. Modificaciones en los Préstamos Hipotecarios

De acuerdo con lo previsto en el artículo 25 del Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo, cada Cedente, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, no podrá, sin el consentimiento de la Sociedad Gestora, cancelar voluntariamente las hipotecas por causa distinta del pago de los Préstamos Hipotecarios, renunciar o transigir sobre ellas, novar los Préstamos Hipotecarios, condonarlos en todo o en parte o prorrogarlos ni, en general realizar cualquier acto que disminuya el rango, la eficacia jurídica o el valor económico de las hipotecas o de los Préstamos Hipotecarios excepto por las modificaciones autorizadas mencionadas en el párrafo siguiente.

Cada Cedente, como administrador de sus respectivos Préstamos Hipotecarios, quedará, desde la Fecha de Constitución, autorizado, respecto a dichos Préstamos Hipotecarios, siempre que no se perjudique en forma alguna la calificación otorgada a los Valores emitidos por el Fondo, no afecte negativamente a los pagos a realizar al Fondo y se comunique a la Sociedad Gestora y por ésta a las Agencias de Calificación, para:

- (i) Permitir subrogaciones en los contratos de los Préstamos Hipotecarios, exclusivamente en los supuestos en que las características del nuevo Deudor Hipotecario sean similares a las del antiguo Deudor Hipotecario y las mismas se ajusten a los criterios contenidos en el Memorándum Interno sobre Concesión de Préstamos Hipotecarios del Cedente correspondiente.
- (ii) Acordar con los Deudores Hipotecarios modificaciones en los tipos de interés y vencimiento final de los Préstamos Hipotecarios, siempre que se cumplan las condiciones establecidas en los apartados 7 y 8 siguientes.

7. Modificaciones de los tipos de interés

De acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto, en el supuesto de que algún Cedente acordara la modificación del interés de algún Préstamo Hipotecario por él administrado y, en consecuencia, de la Participación o Certificado correspondiente, seguirán correspondiendo al Fondo la totalidad de los intereses ordinarios devengados por el Préstamo Hipotecario.

Cada uno de los Cedentes podrá renegociar a la baja el diferencial del tipo de interés aplicable a los Préstamos Hipotecarios objeto de emisión de Participaciones y Certificados, independientemente de su tipo de referencia, siempre y cuando el nuevo diferencial medio ponderado de las Participaciones y los Certificados por él emitidos no suponga una reducción superior al 15% del diferencial medio ponderado de las Participaciones y los Certificados por él emitidos, en la Fecha de Constitución.

A estos efectos, no serán consideradas novaciones o renegociaciones de los Préstamos Hipotecarios las modificaciones a la baja o al alza del diferencial del tipo de interés aplicable a los Préstamos Hipotecarios, cuando dichas variaciones estuvieran previamente pactadas en las escrituras de concesión de los Préstamos Hipotecarios.

8. Modificaciones del vencimiento final de los préstamos

De acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto, cada Cedente puede modificar la fecha final de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios por

él administrados que sirven de cobertura de las Participaciones y los Certificados por ellos emitidos, siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- (i) Que, en todo caso, se mantenga o se aumente la periodicidad de las cuotas de amortización del principal del Préstamo Hipotecario, manteniendo el mismo sistema de amortización.
- (ii) Que la nueva fecha de vencimiento final del préstamo sea como máximo el 10 de enero de 2038.
- (iii) Que el Préstamo Hipotecario cuyo plazo se está modificando no haya tenido retraso en el pago en las cuotas vencidas durante los últimos seis (6) meses anteriores al momento de la modificación del plazo, y el Préstamo Hipotecario se encuentre al corriente de pago.
- (iv) Que se otorgue con el Deudor Hipotecario, la correspondiente escritura de modificación del Préstamo Hipotecario y se inscriba en el Registro de la Propiedad, sin que se produzcan modificaciones en el rango de las hipotecas que perjudiquen los intereses del Fondo.
- (v) Que los gastos que se deriven de la modificación de los Préstamos Hipotecarios sean a cargo del correspondiente Cedente o del Deudor Hipotecario y, en ningún caso, sean asumidos por el Fondo.
- (vi) Que el importe a que ascienda la suma de saldo inicial de las Participaciones y los Certificados sobre los que se produzca una extensión del plazo de vencimiento no supere el 5% del saldo inicial de las Participaciones y los Certificados agrupados en el Fondo correspondientes a dicho Cedente.

En ningún caso el Cedente, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, podrá decidir, sin que medie solicitud del Deudor Hipotecario, la modificación del plazo de vencimiento de un Préstamo Hipotecario. El administrador deberá actuar en relación con dicha modificación teniendo siempre presentes los intereses del Fondo.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá en cualquier momento, a lo largo de la vida del Fondo, cancelar o dejar en suspenso la habilitación para la modificación del plazo de vencimiento por parte de cada Cedente.

La modificación del Préstamo Hipotecario no provocará que éste no se ajuste a las características recogidas en el apartado 2.2.8.3. del presente Módulo Adicional.

En caso de llegar a producirse la renegociación del tipo de interés de algún Préstamo Hipotecario, o de su vencimiento final, se procederá por parte del Cedente correspondiente, como administrador de dicho Préstamo Hipotecario, a la comunicación inmediata a la Sociedad Gestora de las condiciones resultantes de dicha renegociación, sin perjuicio de lo establecido en este apartado del Folleto específicamente para la renegociación del tipo de interés.

Depósito de las Participaciones y los Certificados

Los Títulos Múltiples representativos de las Participaciones y de los Certificados emitidos por los Cedentes quedarán depositados en el Agente Financiero, que actuará como depositario de los mismos.

Los Cedentes se comprometen a sustituir cada doce (12) meses los Títulos Múltiples emitidos por cada uno de ellos por unos nuevos que recojan las nuevas características de las Participaciones y los Certificados como consecuencia de las modificaciones habidas en los tipos de interés y en los principales de los Préstamos Hipotecarios, así como en los supuestos de sustitución de las Participaciones y los Certificados previstos en el apartado 2.2.9. del presente Módulo Adicional.

3.7.2. Descripción de las funciones y responsabilidades asumidas por la Sociedad Gestora en la gestión y representación legal del Fondo y en la de los titulares de los Valores

1. Funciones y responsabilidades de la Sociedad Gestora

El Fondo será constituido por TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A. como Sociedad Gestora facultada al efecto, y en consecuencia, para ejercer la administración y representación legal del Fondo al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998.

A la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, le corresponderá la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Valores.

Los titulares de los Valores no tendrán acción contra la Sociedad Gestora sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en la Escritura de Constitución, en este Folleto y en la normativa vigente.

Con carácter meramente enunciativo, y sin perjuicio de otras actuaciones previstas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto, le corresponderán a la Sociedad Gestora las siguientes funciones:

- (i) Comprobar que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponda con los ingresos que debió haber recibido el Fondo, de acuerdo con lo previsto en los distintos contratos de los que se deriven dichos ingresos. En el supuesto de que sea necesario, deberá ejercitar las acciones judiciales o extrajudiciales que sean necesarias o convenientes para la protección de los derechos del Fondo y de los titulares de los Valores.
- (ii) Aplicar los ingresos del Fondo al pago de las obligaciones del Fondo, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y en este Folleto.
- (iii) Prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo para permitir la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución y en este Folleto, y en la normativa vigente en cada momento.
- (iv) Sustituir a cada uno de los prestadores de servicios al Fondo, en los términos previstos en la Escritura de Constitución y en este Folleto, siempre que ello esté permitido por la legislación vigente en cada momento, se obtenga la autorización de las autoridades competentes, en caso de ser necesario, se notifique a las Agencias de Calificación y no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Valores ni la calificación otorgada a los Valores por las Agencias de Calificación. En particular, en caso de incumplimiento por algún Cedente de sus obligaciones como administrador de sus respectivos Préstamos Hipotecarios, la Sociedad Gestora tomará las medidas necesarias para obtener una adecuada administración de los Préstamos Hipotecarios.
- (v) Cursar las instrucciones oportunas al Agente Financiero en relación con la Cuenta de Tesorería, la Cuenta de Cobros, la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta y, a los Cedentes Calificados, en caso de apertura de las Cuentas de Reinversión y, en su caso, a la entidad en la que se abra la Cuenta de Excedentes de Tesorería, en relación con dicha cuenta.
- (vi) Cursar las instrucciones oportunas al Agente Financiero en relación con los pagos a efectuar a los titulares de los Valores y en su caso a las demás entidades a las que corresponda realizar pagos.
- (vii) Determinar y efectuar los pagos en concepto de principal e intereses del Préstamo para Gastos Iniciales.

(viii) Determinar y efectuar los pagos en concepto de amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta.

(ix) Determinar y efectuar los pagos del Fondo en virtud de los Contratos de Derivado.

(x) Determinar y efectuar el reto de pagos del Fondo que correspondan, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.

(x) Designar y sustituir, en su caso, al auditor, con la aprobación previa de la CNMV en caso de que sea necesaria.

(xi) Preparar y someter a los órganos competentes todos los documentos e informaciones que deban someterse, según lo establecido en la normativa vigente a la CNMV, así como preparar y dar a conocer a los titulares de los Valores la información que sea legalmente requerida.

(xii) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de liquidar anticipadamente el Fondo, de acuerdo con lo recogido en la Escritura de Constitución y en este Folleto.

(xiii) Determinar el tipo de interés aplicable a cada Serie de Bonos en cada Período de Devengo de Intereses y el Pago NAS-IO que corresponda.

(xiv) La Sociedad Gestora deberá tener disponible para el público toda la documentación e información necesaria de acuerdo con la Escritura de Constitución y con el presente Folleto.

2. Renuncia y sustitución de la Sociedad Gestora.

La renuncia y sustitución de la Sociedad Gestora se regulará por lo previsto en el Real Decreto 926/1998 o por la normativa vigente en cada momento. 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:

1. 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, las calificaciones otorgadas por las Agencias de Calificación a los Valores 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.

2. 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 y a las Agencias de Calificación. En este supuesto, la Sociedad Gestora estará obligada al cumplimiento de lo previsto en el apartado 1 precedente con anterioridad a su disolución.

3. En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en situación concursal 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 (4) 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 y se de lugar a un descenso de la calificación de los Valores, se procederá a la liquidación anticipada del Fondo y a la amortización de los Bonos, a los cuatro (4) meses de que hubiese ocurrido el evento determinante de la sustitución forzosa.

4. 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 aceptada por las Agencias de Calificación, así como publicada en el Boletín Diario del Mercado AIAF de Renta Fija. 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. La sociedad gestora sustituta deberá quedar subrogada en los derechos y obligaciones que, en relación con el presente Folleto y la Escritura de Constitución, 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.

3. Remuneración a favor de la Sociedad Gestora por el desempeño de sus funciones.

La Sociedad Gestora percibirá, por su gestión, en la primera Fecha de Pago de una sola vez una comisión inicial de cincuenta mil (50.000) euros. Adicionalmente percibirá, en cada Fecha de Pago, comenzando en la primera Fecha de Pago (incluida), una comisión de gestión que se devengará trimestralmente, igual, a una parte fija de cinco mil (5.000) euros más una cuarta parte del 2,5% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y de los Certificados en la Fecha de Pago inmediatamente anterior. Dicha comisión se entenderá bruta, en el sentido de incluir cualquier impuesto directo o indirecto o retención que pudiera gravar la misma. La comisión en cada Fecha de Pago no podrá ser inferior a la a diez mil (10.000) euros y no podrá ser superior a diecinueve mil (19.000) euros. Todas estas cantidades serán actualizadas al comienzo de cada año natural (comenzando en enero de 2007) de acuerdo con el Índice General de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística, u organismo que lo sustituya.

En la primera Fecha de Pago, la comisión de gestión se ajustará según el número de días transcurridos desde la Fecha de Constitución.

3.7.3. Contrato de Gestión Interna Individualizada y Margen de Intermediación Financiera

En la Fecha de Constitución del Fondo se celebrará por los Cedentes y por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, el Contrato de Gestión Interna Individualizada para regular la distribución entre los Cedentes del Margen de Intermediación Financiera, del Fondo de Reserva, de la amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta y del Préstamo para Gastos Iniciales.

Cuentas Individualizadas

De esta forma, a efectos de determinar los derechos que corresponden a cada Cedente según lo previsto en el Folleto y en la Escritura de Constitución del Fondo, la Sociedad Gestora, no obstante la contabilidad unificada del Fondo, llevará una contabilidad interna

de carácter individualizado para cada uno de los Cedentes y las Participaciones y Certificados emitidos por cada uno de ellos, todo ello sin perjuicio y sin que ello pueda suponer menoscabo alguno al cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad Gestora como gestora del Fondo. En consecuencia, a los efectos indicados anteriormente, existirán dos (2) cuentas contables internas (“**Cuentas Individualizadas**”) a las que se aplicarán las reglas previstas en el Contrato de Gestión Interna Individualizada, de conformidad con lo previsto en el Folleto, en la Escritura de Constitución del Fondo y demás contratos relacionados.

Margen de Intermediación Financiera

Cada Cedente tendrá derecho a percibir del Fondo una remuneración variable y subordinada destinada a remunerar a ésta por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la suscripción por éste de las Participaciones y Certificados, y la calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

Dicha remuneración se liquidará en cada Fecha de Pago, por una cantidad igual a la diferencia positiva entre los Recursos Disponibles y la aplicación de los conceptos (1º) a (18º) del Orden de Prelación de Pagos (el “**Margen de Intermediación Financiera**”).

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

La distribución entre los Cedentes del Margen de Intermediación Financiera se realizará conforme a los criterios de imputación de ingresos y gastos establecidos en el Contrato de Gestión Interna Individualizada.

Todos los tributos relativos a los pagos realizados en concepto del Margen de Intermediación Financiera serán a cargo de su perceptor. En el caso de que los pagos en cuestión den lugar a la repercusión obligatoria de cualquier tipo de tributo, el importe a satisfacer se reducirá en la medida necesaria para que, incrementado en el tributo a repercutir, se mantenga la contraprestación pactada, que se habrá de considerar a estos efectos como importe total incluidos cualesquiera tributos que pudieran ser repercutidos al Fondo.

El Contrato de Gestión Interna Individualizada no establece ninguna obligación para los Cedentes de aportación de importes adicionales al Fondo distintos a los previstos en el Folleto y en la Escritura de Constitución.

Lo establecido en el Contrato de Gestión Interna Individualizada, en ningún caso, podrá afectar a los derechos de los titulares de los Valores emitidos por el Fondo, ni se entenderá como modificación de ninguno de los términos del Folleto o de la Escritura de Constitución del Fondo.

El Contrato de Gestión Interna Individualizada complementa al presente Folleto y a la Escritura de Constitución únicamente en aquellos aspectos que afectan exclusivamente a los derechos que para los Cedentes se derivan del Folleto y la Escritura de Constitución.

El Contrato de Gestión Interna Individualizada quedará resuelto en el supuesto de que no se confirmen como definitivas, antes del inicio del Período de Suscripción, alguna de las

calificaciones provisionales otorgadas a los Valores por las Agencias de Calificación, así como cuando, antes del comienzo del citado Período de Suscripción, se produzca un suceso que no hubiera podido preverse o que, previsto, fuera inevitable y que haga imposible el cumplimiento de los Contratos del Fondo de conformidad con lo establecido en el artículo 1.105 del Código Civil.

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

BSBP es la entidad que actúa como contraparte en los Contratos de Derivado, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado 3.4.7.1. del Módulo Adicional.

BANCO GALLEGO y CREDIFIMO actúan como prestamistas en el Préstamo para Gastos Iniciales y acreditantes de la Línea de Liquidez Dispuesta, de conformidad con lo establecido en los apartados 3.4.7.2. y 3.4.3.1. del Módulo Adicional.

SANTANDER es (i) el Agente Financiero del Fondo; (ii) el depositario de los Títulos Múltiples, y (iii) la entidad donde el Fondo tendrá dispuesta la Cuenta de Tesorería, la Cuenta de Cobros y la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta, tal y como se establece en el apartado 5.2. de la Nota de Valores.

4. INFORMACIÓN POSTEMISIÓN

4.1. Indicación de si se propone proporcionar información post-emisión relativa a los valores que deben admitirse a cotización y sobre el comportamiento de los activos subyacentes. En los casos en que el emisor haya indicado que se propone facilitar esa información, especificación de la misma, donde puede obtenerse y la frecuencia con la que se facilitará

A continuación se describe la información que se propone proporcionar tras la realización de la emisión.

4.1.1. Formulación, verificación y aprobación de cuentas anuales y demás documentación contable del Fondo

Dentro de los cuatro (4) meses siguientes al final del período contable, y junto con las cuentas anuales auditadas del Fondo, la Sociedad Gestora emitirá un informe que recogerá:

- (i) Un inventario de la cartera de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en el Fondo, y adicionalmente,
- (ii) Un informe de gestión conteniendo:
 - a) El Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y los Certificados.
 - b) El porcentaje de Participaciones y Certificados que ha sido amortizado anticipadamente.

- c) Los cambios producidos en la tasa de amortización anticipada.
- d) El importe de las Participaciones y los Certificados que hayan sido declarados Fallidos y el porcentaje que representan sobre el total.
- e) La vida media de la cartera de Participaciones y Certificados.
- f) El tipo medio de la cartera de Participaciones y Certificados.
- g) El Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Bonos.
- h) El porcentaje de Bonos pendiente de vencimiento.
- i) Una estimación de los Pagos NAS-IO que razonablemente se producirán hasta el vencimiento de los Valores NAS-IO.
- j) En su caso, importes de intereses correspondientes a los Valores devengados y no pagados, así como las cantidades devengadas y no pagadas del Pago NAS-IO.
- k) El saldo de la Cuenta de Tesorería, el de la Cuenta de Cobros, el de la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta y, en su caso, el de la Cuenta de Excedentes de Tesorería y, en su caso, el de las Cuentas de Reinversión.
- l) El saldo pendiente de reembolso de la Línea de Liquidez Dispuesta y del Préstamo para Gastos Iniciales.
- m) Un análisis detallado de los resultados del Fondo y de los factores que han afectado a dichos resultados.
- n) El importe y las variaciones de los gastos y comisiones de gestión producidos durante el período contable.

4.1.2. Obligaciones y plazos previstos para la puesta a disposición del público y remisión a la CNMV de la información periódica de la situación económico-financiera del Fondo

La Sociedad Gestora, en su labor de gestión y administración del Fondo, se compromete a remitir a la CNMV y al Mercado AIAF de Renta Fija con la mayor diligencia posible, dentro de los siete (7) Días Hábiles siguientes a cada Fecha de Pago, un informe que contendrá:

1. El Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y los Certificados.
2. El porcentaje de Participaciones y Certificados que ha sido amortizado anticipadamente.
3. Tasas de amortización anticipada.
4. Importe de las Participaciones y los Certificados que hayan sido declarados Fallidos y porcentajes de impago que representan sobre el total de Participaciones y Certificados.

Con relación a cada uno de los Valores y referida a cada Fecha de Pago:

5. Importe del saldo nominal inicial.
6. Importe del saldo nominal vencido y no pagado.
7. Importe del Saldo Nominal Pendiente de Cobro.

8. Importe del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento.
9. Importe del saldo nominal vencido y efectivamente satisfecho a los titulares de los Bonos.
10. Intereses totales devengados por los Bonos desde la anterior Fecha de Pago.
11. En su caso, intereses devengados desde la Fecha de Desembolso y que, debiendo haber sido abonados en anteriores Fechas de Pago, no hayan sido satisfechos (en consecuencia, no devengarán intereses adicionales).
12. Importe del Pago NAS-IO.

Sobre la evolución del Fondo:

13. Saldo de la Cuenta de Tesorería, de la Cuenta de Cobros, de la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta y, en su caso, de las Cuentas de Reinversión y de la Cuenta de Excedentes de Tesorería, así como los intereses generados por los importes depositados en las mismas.
14. Saldo del Fondo de Reserva y Margen de Intermediación Financiera.

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

4.1.3. Otras obligaciones de comunicación ordinarias, extraordinarias y de hechos relevantes

4.1.3.1 Notificaciones ordinarias periódicas

En cada Fecha de Notificación, procederá a comunicar a los tenedores de los Bonos, el Tipo de Interés Nominal resultante para cada una de las Series de Bonos y a los tenedores de los Valores NAS-IO el Pago NAS-IO que corresponda para el Periodo de Devengo de Intereses siguiente .

Trimestralmente, en cada Fecha de Notificación, procederá a comunicar a los tenedores de los Valores la siguiente información:

- Los intereses resultantes de los Valores, junto con la amortización de los Bonos.
- Asimismo, y si procediera, las cantidades de intereses y de amortización devengadas por los mismos y no satisfechas, por insuficiencia de Recursos Disponibles, de conformidad con las reglas del Orden de Prelación de Pagos.
- Los Saldos Nominales Pendientes de Cobro de los Bonos de cada Serie, después de la amortización a liquidar en cada Fecha de Pago, y los porcentajes que dichos saldos representan sobre el importe nominal inicial de cada Bono.

Las anteriores notificaciones serán efectuadas según lo dispuesto en el apartado 4.1.3.3. siguiente, y serán, asimismo, puestas en conocimiento del Agente Financiero, del Mercado AIAF de Renta Fija y de IBERCLEAR, en cada Fecha de Notificación.

4.1.3.2 Notificaciones extraordinarias

Serán objeto de notificación extraordinaria:

- i. La constitución del Fondo y de la Emisión de Valores, incluyendo cualquier modificación de la Escritura de Constitución, así como los márgenes definitivos aplicables para la determinación del Tipo de Interés Nominal de cada una de las Series, el Tipo de Interés Nominal determinado para cada una de las Series de Bonos para el primer Periodo de Devengo de Intereses y el Pago NAS-IO de los Valores NAS-IO.
- ii. Todo hecho relevante que pueda producirse en relación con los Préstamos Hipotecarios, con los Valores, con el Fondo y con la propia Sociedad Gestora, que pueda influir de modo sensible en la negociación de los Valores y, en general, de cualquier modificación relevante en el activo o pasivo del Fondo o en caso de resolución de la constitución del Fondo o de una eventual decisión de Liquidación Anticipada y Amortización Anticipada por cualquiera de las causas previstas en el presente Folleto, siéndole remitido, en este supuesto, a la CNMV y a las Agencias de Calificación, el acta notarial de extinción del Fondo y procedimiento liquidación seguido a que hace referencia el apartado 4.4. del Documento de Registro.

4.1.3.3 Procedimiento de notificación a los tenedores de los Valores

Las notificaciones a los tenedores de los Valores que, a tenor de lo anterior, haya de efectuar la Sociedad Gestora sobre el Fondo se realizarán, además de a la CNMV, de la forma siguiente:

(i) Notificaciones ordinarias

Las notificaciones ordinarias serán efectuadas mediante publicación bien en el boletín diario de Mercado AIAF de Renta Fija, o cualquier otro que lo sustituya o de similares características, o bien mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general. Adicionalmente, la Sociedad Gestora o el Agente Financiero podrán difundir tales informaciones u otras en interés de los titulares de los Valores a través de los canales y sistemas de difusión propios de los mercados financieros tales como Reuters, Bridge Telerate, Bloomberg o cualquier otro de similares características.

(ii) Notificaciones extraordinarias

Las notificaciones extraordinarias serán efectuadas mediante publicación bien en el boletín diario de Mercado AIAF de Renta Fija, o cualquier otro que lo sustituya o de similares características, o bien mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general., considerándose esas notificaciones realizadas en la fecha de dicha publicación, siendo aptos para las mismas cualquier día del calendario, bien sea Hábil o inhábil (según lo establecido en el presente Folleto).

Excepcionalmente la liquidación del Fondo habrá de ser efectuada mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general considerándose esas notificaciones realizadas en

la fecha de dicha publicación, siendo aptos para las mismas cualquier día del calendario, bien sea Hábil o inhábil (según lo establecido en el presente Folleto).

(iii) Notificaciones y otras informaciones

La Sociedad Gestora podrá poner a disposición de los titulares de los Valores las notificaciones y otras informaciones en interés de los mismos a través de sus propias páginas en Internet u otros medios de teletransmisión de similares características.

Este Folleto está visado en todas sus páginas y firmado en Madrid, a 28 de julio de 2006.

Firmado en representación del emisor:

D. José Luis Dubois Aznal
Apoderado

GLOSARIO DE TÉRMINOS

“**Agencias de Calificación**”, significará, conjuntamente, las entidades “FITCH RATINGS ESPAÑA, S.A.U.” y “STANDARD & POORS ESPAÑA, S.A.”.

“**Agente Financiero**”, significará la entidad que, de acuerdo con el Contrato de Servicios Financieros, prestará los servicios de (i) la agencia de pagos de la emisión de Valores, (ii) el depósito de los Títulos Múltiples y (iii) el mantenimiento de la Cuenta de Tesorería, de la Cuenta de Cobros y de la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta. El Agente Financiero será “BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.”.

“**Amortización Anticipada**”, significará la amortización anticipada, en una Fecha de Pago, de la totalidad de la emisión Bonos y, en su caso al vencimiento anticipado de los Valores NAS-IO, de conformidad con los supuestos de liquidación anticipada y con los requisitos que se detallan en el **apartado 4.4.** del Documento de Registro, así como con sujeción al Orden de Prelación de Pagos establecido en el **apartado 3.4.6.** del Módulo Adicional.

“**Audidores**”, significará “ERNST & YOUNG, S.L.”.

“**Avance Técnico**”, significará la cantidad que la Sociedad Gestora determine, conforme a lo previsto en el **apartado 3.4.1.** del Módulo Adicional del Folleto, que deberá ser entregada por cada Cedente en cada Fecha de Cálculo, la cual no podrá exceder de lo recaudado por cada Cedente, de los Préstamos Hipotecarios que administre, por cualquier concepto de pago al que el Fondo tenga derecho en cuanto titular de las Participaciones y los Certificados, desde la finalización del último Período de Cálculo hasta la Fecha de Cálculo en la que se solicite el Avance Técnico.

“**BANCO GALLEGO**”, significará “BANCO GALLEGO, S.A.”.

“**Bonos de la Serie A**”, significará los Bonos de la Serie A emitidos con cargo al Fondo.

“**Bonos de la Serie B**”, significará los Bonos de la Serie B emitidos con cargo al Fondo.

“**Bonos de la Serie C**”, significará los Bonos de la Serie C emitidos con cargo al Fondo.

“**Bonos de la Serie D**”, significará los Bonos de la Serie D emitidos con cargo al Fondo.

“**Bonos**”, significará los Bonos de la Serie A, los Bonos de la Serie B, los Bonos de la Serie C y los Bonos de la Serie D.

“**BSBP**”, significará “BEAR STEARNS BANK PLC”.

“**BSIL**”, significará “BEAR, STEARNS INTERNATIONAL LIMITED”.

“**CAJA SAN FERNANDO**”, significará “CAJA DE AHORROS PROVINCIAL DE SAN FERNANDO, DE SEVILLA y JERÉZ”.

“**Cantidad a Amortizar**”, significará, en cada Fecha de Pago, el importe equivalente a la menor de las siguientes cantidades: (i) la diferencia positiva en esa Fecha de Pago entre el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos (previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago) y el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y los Certificados no Fallidos correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago y (ii) los Recursos Disponibles en esa Fecha de Pago, deducidos los importes correspondientes a los conceptos precedentes en el Orden de Prelación de Pagos.

“**Cantidad Recaudada**”, significará los importes que hayan sido depositados en la Cuenta de Cobros y que correspondan a la cantidad total recaudada, derivada de los Préstamos Hipotecarios que administre cada uno de los Cedentes durante cada Período de Cálculo.

“**Cedente Calificado**”, significará el Cedente que obtenga una calificación a corto plazo igual a A-1+ para S&P y F-1 para Fitch, respectivamente y pueda aperturar una Cuenta de Reversión.

“**Cedentes**”, significará, conjuntamente, las entidades “UNIÓN DE CRÉDITO PARA LA FINANCIACIÓN MOBILIARIA E INMOBILIARIA, CREDIFIMO, E.F.C., S.A.U.” y “BANCO GALLEGO, S.A.”

“**Certificados de Transmisión de Hipoteca**” o “**Certificados**”, significará los certificados de transmisión de hipoteca emitidos por los Cedentes con cargo a los Préstamos Hipotecarios 2 y agrupados, en cada momento, en el Fondo.

“**CNMV**”, significará Comisión Nacional del Mercado de Valores.

“**Contratos de Derivado**”, significará los contratos de derivado suscritos por la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, y BSBP.

“**Contrato de Gestión Interna Individualizada**”, significará el contrato suscrito por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y por los Cedentes, en el que se regula la distribución entre los Cedentes del Margen de Intermediación Financiera y de la amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta y del Préstamo para Gastos Iniciales.

“**Contrato de Línea de Liquidez Dispuesta**”, significará el contrato que regula la Línea de Liquidez Dispuesta, suscrito por la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, y por los Cedentes.

“**Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales**”, significará el contrato que regula el Préstamo para Gastos Iniciales suscrito por la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, y por los Cedentes.

“**Contrato de Servicios Financieros**”, significará el contrato suscrito por la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, y por el Agente Financiero, regulando (i) el servicio financiero de la emisión de Valores que se emiten con cargo al Fondo, (ii) el depósito de los Títulos Múltiples y (iii) el mantenimiento de la Cuenta de Tesorería, de la Cuenta de Cobros y de la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta.

“**Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación**”, significará el contrato de suscripción y aseguramiento de la colocación suscrito por la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, las Entidades Directoras y las Entidades Aseguradoras y Colocadoras de los Valores.

“**Contrato Marco**”, significará el contrato marco ISDA Master Agreement (Multicurrency-Cross Border) de 1992 y las definiciones del año 2000 (ISDA 2000 Definitions) de ISDA, sobre el que se basan los Contratos de Derivado.

“**Contratos del Fondo**”, significará el Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación, los Contratos de Derivado, el Contrato de Servicios Financieros, el Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales, el Contrato de Línea de Liquidez Dispuesta, el Contrato de Gestión Interna Individualizada y cualesquiera otros contratos que la Sociedad Gestora firme, en nombre y representación del Fondo.

“**CREDIFIMO**”, significará “UNIÓN DE CRÉDITO PARA LA FINANCIACIÓN MOBILIARIA E INMOBILIARIA, CREDIFIMO, E.F.C., S.A.U.”.

“**Cuentas Individualizadas**”, significará cada una de las dos (2) cuentas contables internas que llevará la Sociedad Gestora, de conformidad con lo previsto en el Contrato de Gestión Interna Individualizada.

“**Cuenta de Cobros**”, significará la cuenta bancaria abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero, de conformidad con lo establecido en el **apartado 3.4.4.1.** del Módulo Adicional del Folleto y regulada en el Contrato de Servicios Financieros, a través de la cual se realizarán en cada Fecha de Cobro, correspondiente a cada Cedente, todos los ingresos que el Fondo deba recibir respectivamente de cada uno de los Cedentes derivados de los Préstamos Hipotecarios que administre.

“**Cuenta de Excedentes de Tesorería**”, significará la cuenta que, de conformidad con lo establecido en el **apartado 3.4.4.1.** del Módulo Adicional del Folleto, en su caso, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, deberá abrir en una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación A-1+, según la escala de calificación de S&P y de, al menos F1, según la escala de calificación de Fitch, en el supuesto de que, en cualquier momento, el saldo de la Cuenta de Cobros, junto con el saldo de la Cuenta de Tesorería y el saldo de la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta, sea superior o igual al 20% del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Bonos y a la que deberá transferir dicho exceso hasta la siguiente Fecha de Pago, en la que se retornarán a la Cuenta de Tesorería para su aplicación de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos (o a la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta, si los importes no fueran necesarios en dicha Fecha de Pago)

“**Cuenta de Tesorería**”, significará la cuenta bancaria abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero, de conformidad con lo establecido en el **apartado 3.4.4.2.** del Módulo Adicional del Folleto y regulada en el Contrato de Servicios Financieros, a la cual se transferirán, en cada Fecha de Cálculo, todos los ingresos que el Fondo deba recibir de los Cedentes desde la Cuenta de Cobros.

“**Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta**”, significará la cuenta abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero, de conformidad con lo establecido en el **apartado 3.4.4.4.** del Módulo Adicional del Folleto y regulada en el Contrato de Servicios Financieros, en la que se irán acumulando las dotaciones a realizar, en cada Fecha de Pago, para la amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta, de conformidad con lo establecido en el **apartado 3.4.3.1.** del Módulo Adicional.

“**Cuentas de Reinversión**”, significará la/s cuenta/s bancaria/s que, conforme a lo establecido en el **apartado 3.4.4.3.** del Módulo Adicional, la Sociedad Gestora deberá abrir a nombre del Fondo, en el/los Cedente/s Calificado/s, a través de la cual se realizarán, en cada Fecha de Cobro, todos los ingresos que el Fondo tuviera que recibir de aquél/los.

“**Cuentas del Fondo**”, significará la Cuenta de Cobros, la Cuenta de Tesorería, la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez y, en su caso, las Cuentas de Reinversión y la Cuenta de Excedentes de Tesorería.

“**Deudores**” o “**Deudores Hipotecarios**”, significará los deudores de los Préstamos Hipotecarios.

“**Día Hábil**”, significará cualquier día que no sea inhábil del calendario TARGET (Trans European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System).

“**Documento de Registro**”, significará el documento de registro de valores de titulización que formará parte del Folleto y que estará elaborado conforme al Anexo VII del Reglamento 809/2004.

“**EBN BANCO**”, significará “EBN BANCO DE NEGOCIOS, S.A.”.

“**Emisión**”, significará la emisión de Bonos y Valores NAS-IO con cargo al Fondo.

“**Emisor**”, significará el Fondo.

“Entidades Directoras”, significará, conjuntamente, las entidades BSIL y EBN BANCO, conforme a lo establecido en el Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación y en el Folleto.

“Entidades Aseguradoras” o **“Entidades Aseguradoras y Colocadoras”**, significará, conjuntamente, las entidades BSIL y EBN BANCO, que asegurarán la suscripción de los Valores, conforme a lo establecido en el Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación y aquellas otras entidades que, en su caso, se incorporen de conformidad con el procedimiento previsto en el apartado 4.2.2 de la Nota de Valores.

“EONIA”, significará el tipo Euro Overnight Index Average, tipo de referencia del Mercado Monetario del Euro que publica el Banco de España.

“ERNST & YOUNG”, significará “ERNST & YOUNG, S.L.”

“Escritura de Constitución” o **“Escritura”**, significará la escritura de constitución del Fondo, de cesión por los Cedentes de los Préstamos Hipotecarios mediante la emisión por éstos y suscripción por el Fondo de las Participaciones y los Certificados así como de emisión por el Fondo de los Valores.

“Factor de Cálculo para el Swap” significará, en relación con los Contratos de Derivado Anual y Semestral, la media de los EURIBOR 12 meses, obtenidos en del decimocuarto al segundo mes, y del octavo al segundo mes, respectivamente, precedentes al inicio del Período de Cálculo, aplicando las ponderaciones que se indican en el Contrato de Derivado correspondiente.

“Factores de Riesgo”, significará el apartado del Folleto en el que se describen los principales riesgos ligados a (i) el Emisor, (ii) los valores y (iii) los activos que respaldan la emisión.

“Fecha de Cálculo”, significará la fecha en que la Sociedad Gestora calculará la cantidad que cada uno de los Cedentes le tendría que haber entregado en el Período de Cálculo anterior y el Avance Técnico, así como la fecha en que transferirá de la Cuenta de Cobros a la Cuenta de Tesorería la Cantidad Recaudada, es decir, el día 20 de cada mes o, en caso de no ser éste Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior, siendo la primera Fecha de Cálculo el 20 de septiembre de 2006. En caso de que un Cedente fuera un Cedente Calificado, la Fecha de Cálculo será la fecha en que se traspase a la Cuenta de Tesorería los ingresos de dicho cedente de la Cuenta de Reinversión.

“Fecha de Cobro”, significará cada una de las fechas en que los Cedentes, como administradores de sus respectivos Préstamos Hipotecarios, realizarán los abonos a la Cuenta de Cobros por las cantidades recibidas de dichos Préstamos Hipotecarios.

“Fecha de Constitución”, significará la fecha en la que se otorga la Escritura de Constitución, es decir, el 28 de julio de 2006.

“Fecha de Desembolso”, significará la fecha en que deban desembolsarse los Valores y se abonará el precio por la suscripción de las Participaciones y los Certificados a los Cedentes, es decir, el 2 de agosto de 2006.

“Fecha de Determinación”, significará la fecha en que la Sociedad Gestora procederá a la determinación del correspondiente Tipo de Interés de Referencia, que será el segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Pago que marque el comienzo del correspondiente Período de Devengo de Intereses. Para el primer Período de Devengo de Intereses el Tipo de Interés de Referencia será determinado el 31 de julio de 2006, antes del inicio del Período de Suscripción.

“Fecha de Emisión”, significará la fecha de emisión de los Valores, que coincidirá con la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución.

“**Fecha de Liquidación**”, significará las Fechas de Pago, esto es, los días 22 de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, o en caso de no ser éste Día Hábil, el inmediatamente siguiente Día Hábil.

“**Fecha de Notificación**”, significará la fecha en la que se notificarán los importes a pagar en concepto de principal e intereses a los titulares de los Bonos y a los titulares de los Valores NAS-IO el importe del Pago NAS-IO; es decir, el segundo (2º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago durante toda la vigencia del Fondo.

“**Fecha de Pago**”, significará cada fecha en la que el Fondo atenderá a los pagos que le corresponda, con los Recursos Disponibles y conforme al Orden de Prelación establecido en el **apartado 3.4.6.** del Módulo Adicional del Folleto; es decir, los días 22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre (en el supuesto de no ser dichas fechas Días Hábiles, el siguiente Día Hábil). La primera Fecha de Pago tendrá lugar el 22 de diciembre de 2006.

“**Fecha de Vencimiento Legal**”, significará el 22 de marzo de 2041 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

“**Fecha de Vencimiento Legal de los Valores NAS-IO**”, significará el 22 de septiembre de 2009, o la fecha de vencimiento de los Bonos de la Serie A, si esta fuera anterior.

“**Fitch**”, significará “FITCH RATINGS ESPAÑA, S.A.U.”

“**Folleto**” significará el folleto informativo registrado en la CNMV, con fecha 18 de julio de 2006, conforme a lo previsto en el Reglamento 809/2004, comprensivo de: (i) los Factores de Riesgo, (ii) el Documento de Registro, (iii) la Nota de Valores, (iv) el Módulo Adicional y (v) el presente Glosario de Términos.

“**Fondo**”, significará “TDA 25, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS”.

“**Fondo de Reserva**”, significará el fondo de reserva constituido en la Fecha de Desembolso con cargo a parte del precio de emisión de los Valores, conforme a lo establecido en el **apartado 3.4.3.3.** del Módulo Adicional del Folleto.

“**Gastos de Liquidación**”, significarán los gastos que se originen con motivo de la liquidación del Fondo.

“**Gastos Extraordinarios**”, significarán los gastos extraordinarios del Fondo conforme lo establecido en el **apartado 3.4.6.3.** del Módulo Adicional del Folleto.

“**Gastos Ordinarios**”, significarán los gastos ordinarios del Fondo conforme lo establecido en el **apartado 3.4.6.3.** del Módulo Adicional del Folleto.

“**Glosario de Términos**”, significa el presente glosario de términos.

“**IBERCLEAR**”, significará, “Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U.”.

“**Importe Nominal del Contrato de Derivado Anual**”, significará el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y Certificados no Fallidos agrupados en el Fondo y en los que se actualiza el tipo de interés anualmente, en el último día del Período de Cálculo a la inmediatamente anterior Fecha de Pago.

“Importe Nocial del Contrato de Derivado Semestral”, significará el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y Certificados no Fallidos agrupados en el Fondo y en los que se actualiza el tipo de interés semestralmente, en el último día del Período de Cálculo a la inmediatamente anterior Fecha de Pago.

“Importe Nocial del Valor NAS-IO”, significará, durante las doce (12) primeras Fechas de Pago, el menor de los siguientes importes: (i) el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada Bono de la Serie A y (ii) el dieciocho por ciento (18%) del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada Bono de la Serie A en la Fecha de Constitución y después de la segregación del Valor NAS-IO.

“Informe de Auditoría”, significará el informe de auditoría realizado por “ERNST & YOUNG, S.L.” sobre emisión de Participaciones y Certificados para su agrupación en el Fondo.

“ISDA”, significará International Swap Dealers Association, Inc,

“IVA”, significará Impuesto sobre el Valor Añadido.

“Ley 19/1992”, significará la Ley 19/1992, de 7 de julio de 1992, sobre régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria así como sus modificaciones.

“Ley 3/1994”, significará la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la Legislación Española en materia de entidades de crédito a la segunda Directiva de coordinación bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero.

“Ley 44/2002”, significará la Ley 44/2004, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

“Ley Concursal”, significará la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

“Ley del IVA”, significará la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

“Ley del Mercado de Valores”, significará la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en su redacción actual.

“Ley del Mercado Hipotecario”, significará la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y sus modificaciones.

“Línea de Liquidez Dispuesta”, significará la línea otorgada al Fondo por los Cedentes de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Línea de Liquidez Dispuesta.

“Margen”, significará, para cada Préstamo Hipotecario, el porcentaje que debe añadirse al tipo de interés de referencia del préstamo para calcular el tipo de interés aplicable.

“Margen de Intermediación Financiera”, significará la remuneración que se paga al Cedente en función de la calidad del proceso de intermediación financiera desarrollado, consistente en la selección previa y en la gestión del riesgo crediticio de los respectivos Préstamos Hipotecarios, que será igual a la diferencia positiva entre los Recursos Disponibles en cada Fecha de Pago y los pagos que deba realizar el Fondo, enumerados en los apartados (1º) a (18º) del Orden de Prelación de Pagos.

“Módulo Adicional”, significará el módulo adicional a la Nota de Valores que formará parte del Folleto y que estará elaborado conforme al Anexo VIII del Reglamento 809/2004.

“NAS-IO”, significará “Non Accelerated Senior – Interest Only”.

“Nivel Requerido”, significará el nivel mínimo requerido que debe tener el Fondo de Reserva en cada Fecha de Pago de conformidad con lo establecido en el **apartado 3.4.3.3.** del Módulo Adicional del Folleto.

“Nota de Valores”, significará la nota de valores que formará parte del Folleto y que estará elaborada conforme al Anexo XIII del Reglamento 809/2004.

“Orden de Prelación de Pagos”, significará el orden de prelación de los pagos del Fondo descrito en el **apartado 3.4.6.** del Módulo Adicional del Folleto.

“Pago NAS-IO”, significará, en cada Fecha de Pago, el importe que tienen derecho a recibir los titulares de los Valores NAS-IO hasta el vencimiento de los mismos, calculado según lo establecido en el **apartado 4.8.** de la Nota de Valores del Folleto.

“Parte A”, significará, en relación con los Contratos de Derivado, la entidad BSBP.

“Parte B”, significará, en relación con los Contratos de Derivado, el Fondo, representado por la Sociedad Gestora.

“Participaciones Hipotecarias” o **“Participaciones”**, significará las participaciones hipotecarias emitidas por los Cedentes con cargo a los Préstamos Hipotecarios 1 y agrupadas, en cada momento, en el Fondo.

“Participaciones y Certificados”, significará, conjuntamente, las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados, en cada momento, en el Fondo.

“Participaciones y/o Certificados Fallidos”, significará aquellos Certificados y/o Participaciones cuyos Préstamos Hipotecarios se encuentren en morosidad por un período igual o superior a doce (12) meses de retraso en el pago de débitos vencidos o, si en un plazo inferior al anterior, se encuentran en ejecución de la garantía hipotecaria.

“Participaciones y/o Certificados No Fallidos”, significará las Participaciones y/o los Certificados que no hayan pasado a la situación de Participaciones y/o Certificados Fallidos.

“Período de Cálculo”, significará un período que coincide con el mes natural. El primer Período de Cálculo comenzará en la Fecha de Constitución y finalizará el último día del mes de agosto de 2006. No obstante, en los Contratos de Derivado, los periodos de cálculo serán los días efectivamente transcurridos entre los días 22 de cada mes, incluyendo la primera y excluyendo la última; y excepcionalmente, el primer periodo de cálculo de los Contratos de Derivado tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos desde la Fecha de Desembolso de la Emisión de Bonos (incluida) y el 22 de agosto de 2006 (excluido).

“Período de Suscripción”, significará el plazo para suscribir los Valores, que comenzará el Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso (1 de agosto de 2006) a las 10:00 horas (hora CET) y terminará el día de la Fecha de Desembolso (2 de agosto de 2006) a las 10:00 horas (hora CET).

“Períodos de Devengo de Intereses”, significará, en relación con el devengo de los intereses de los Valores, los períodos comprendidos entre dos Fechas de Pago consecutivas (incluyendo la Fecha de Pago inicial y excluyendo la Fecha de Pago final), salvo el primer Período de Devengo de Intereses, que se iniciará en la Fecha de Desembolso (incluyendo ésta) y finalizará en la primera Fecha de Pago, el 22 de diciembre de 2006, excluyendo ésta.

“Prestamista”, significará, en cada momento, la parte prestamista del Préstamo para Gastos Iniciales.

“Préstamo para Gastos Iniciales”, significará el préstamo otorgado al Fondo, en su caso, por los Cedentes, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.

“Préstamos Hipotecarios”, significará los préstamos hipotecarios (tanto los Préstamos Hipotecarios 1, como los Préstamos Hipotecarios 2) titularidad de los Cedentes concedidos a particulares para la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas situadas en territorio español, con garantía hipotecaria sobre los inmuebles valorados por una sociedad de tasación, cuyo otorgamiento se sometió a la legislación española y que sirven de cobertura para la emisión de las Participaciones y los Certificados.

“Préstamos Hipotecarios 1”, significará los Préstamos Hipotecarios que cumplen los requisitos establecidos en la Sección Segunda de la Ley del Mercado Hipotecario y que se transmiten al Fondo mediante la emisión de las Participaciones.

“Préstamos Hipotecarios 2”, significará los Préstamos Hipotecarios que no cumplen todos los requisitos establecidos en la Sección Segunda de la Ley del Mercado Hipotecario y que se transmiten al Fondo mediante la emisión de los Certificados de conformidad con el artículo 18 de la Ley 44/2002.

“Préstamos Hipotecarios Fallidos”, significará aquellos Préstamos Hipotecarios que se encuentren en morosidad por un período igual o superior a doce (12) meses de retraso en el pago de débitos vencidos o, si en un plazo inferior al anterior, se encuentran en ejecución de la garantía hipotecaria.

“Real Decreto 685/1982”, significará el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y sus modificaciones.

“Real Decreto 926/1998”, significará 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 y sus modificaciones.

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

“Recursos Disponibles”, significará los recursos disponibles en cada Fecha de Pago para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención del Fondo que se encuentren depositados en la Cuenta de Tesorería y, en su caso y cuando corresponda, el importe de la liquidación de los activos y el saldo del resto de Cuentas del Fondo, todo ello de conformidad con lo establecido en la Escritura y en el Folleto.

“Reglamento 809/2004”, significará el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004.

“Saldo Nominal Pendiente de Cobro Acumulado de los Préstamos Hipotecarios Fallidos”, significará el saldo nominal pendiente de cobro acumulado de los Préstamos Hipotecarios Fallidos que tengan un retraso en el pago igual o superior a doce (12) meses, o que hayan empezado el proceso de ejecución de garantías (si dicho proceso acaeciera con anterioridad a los doce (12) meses desde el primer impago), sin deducción de las posibles recuperaciones de esos Préstamos Hipotecarios Fallidos.

“Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados”, significará el importe de principal vencido y no cobrado y el importe de principal no vencido de las Participaciones y los Certificados.

“Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos”, significará el importe de principal vencido y no pagado y el importe de principal no vencido de los Bonos.

“Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Préstamos Hipotecarios Fallidos”, significará el saldo nominal pendiente de cobro de los Préstamos Hipotecarios Fallidos que tengan un retraso en el pago igual o superior a doce (12) meses, o que hayan empezado el proceso de ejecución de garantías (si dicho proceso acaeciera con anterioridad a los doce (12) meses desde el primer impago), sin deducción de las posibles recuperaciones de esos Préstamos Hipotecarios Fallidos.

“Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y los Certificados”, significará el importe de principal no vencido de las Participaciones y los Certificados.

“Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Bonos”, significará el importe de principal no vencido de los Bonos.

“SANTANDER”, significará “BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.”.

“Segundo Supuesto Subsiguiente de Calificación”, significará el supuesto de que la deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada de la Parte A (o de su sucesor) o del Garante de la Parte A (o de su sucesor) experimentara en cualquier momento durante la vida de los Valores, un descenso en la calificación, situándose por debajo de F3 para la escala de Fitch o la deuda a largo plazo no garantizada y no subordinada de la Parte A (o de su sucesor) o del Garante de la Parte A (o de su sucesor) experimentara un descenso en la calificación, situándose por debajo de BBB, para la escala de Fitch.

“Serie A”, significará los Bonos de la Serie A.

“Serie B”, significará los Bonos de la Serie B.

“Serie C”, significará los Bonos de la Serie C.

“Serie D”, significará los Bonos de la Serie D.

“S&P”, significará “STANDARD & POOR’S ESPAÑA, S.A.”.

“Sociedad Gestora”, significará “TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.”.

“Supuesto de Calificación”, significará el supuesto de que la deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada de la Parte A (o de su sucesor) o del Garante de la Parte A (o de su sucesor) experimentara en cualquier momento durante la vida de los Valores, un descenso en la calificación, situándose por debajo de F1 para la escala de Fitch o de A-1 para la escala de S&P o, la deuda a largo plazo no garantizada y no subordinada de la Parte A (o de su sucesor) o del Garante de la Parte A (o de su sucesor) experimentara un descenso en la calificación, situándose por debajo de A, para la escala de Fitch.

“Supuesto Subsiguiente de Calificación”, significará el supuesto de que la deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada de la Parte A (o de su sucesor) o del Garante de la Parte A (o de su sucesor) experimentara en cualquier momento durante la vida de los Valores, un descenso en la calificación, situándose por debajo de F2 para la escala de Fitch o de A-2 para la escala de S&P o, la deuda a largo plazo no garantizada y no subordinada de la Parte A (o de su sucesor) o del Garante de la Parte A (o de su sucesor) experimentara un descenso en la calificación, situándose por debajo de BBB+, para la escala de Fitch.

“TAA”, significará la tasa efectiva anual constante de amortización anticipada o prepago.

“TBSCI”, significará la entidad “THE BEAR STEARNS COMPANIES INC.”

“**Tipo de Interés de Referencia**”, significará el tipo de interés de referencia para la determinación del tipo de interés aplicable a los Bonos, conforme se establece en el **apartado 4.8.** de la Nota de Valores del Folleto.

“**Tipo de Interés de Referencia de la Cuenta de Tesorería**”, significará la media mensual de los tipos EONIA diarios.

“**Tipo de Interés Nominal**”, significará el interés nominal anual variable sobre el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Bonos que devengarán todos los Bonos emitidos, desde la Fecha de Desembolso, hasta el total vencimiento de los mismos.

“**Tipo Máximo**” o “**Tipo de Interés Máximo**”, significará los límites máximos de tipos de interés establecidos para algunos de los Préstamos Hipotecarios.

“**Tipo Mínimo**” o “**Tipo de Interés Mínimo**”, significará los límites mínimos de tipos de interés establecidos para algunos de los Préstamos Hipotecarios.

“**TIR**”, significará la tasa interna de rentabilidad.

“**Títulos Múltiples**”, significará los cuatro (4) títulos múltiples emitidos por los Cedentes, nominativos, representativos de la totalidad de las Participaciones y los Certificados.

“**Valores NAS-IO**”, significará la parte segregada de los Bonos A, cada uno de los cuales constituye un valor de renta fija autónomo.

“**Valores**”, significará, conjuntamente, los Bonos y los Valores NAS-IO.

FE DE ERRATAS

En relación con la Constitución de “TDA 25, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS” y al Folleto de Emisión registrado con fecha 28 de julio de 2006,

- el importe de las comisión de gestión que percibirá la Sociedad Gestora en cada Fecha de Pago que aparece en la página 132, apartado 3.7.2. del Módulo Adicional, es incorrecto, debiendo ser la parte variable de dicha comisión una cuarta parte de 2,5 puntos básicos (0,025%) del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y de los Certificados en la Fecha de Pago inmediatamente anterior en lugar de una cuarta parte del 2,5% de dicho saldo.
- Asimismo, el proyecto de escritura de constitución presentado a la CNMV presenta la misma errata, si bien en la Escritura de Constitución ha sido reparada.

Y, a los efectos oportunos, se emite la presente en Madrid, a 2 de agosto de 2006.

D. José Luis Dubois Aznal
Apoderado