

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

sobre la constitución de

AyT.4, GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

y

PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS

144.000.000 Euros

(23.959.584.000 Pesetas)

Entidad Directora

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID

Entidades Cedentes

CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN

CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA

CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA

Entidad Aseguradora

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID

Entidades Participantes

AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V.B., S.A.

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID

SOCIÉTÉ GENERALE, Sucursal en España

INVERCAIXA VALORES, S.V.B., S.A.

CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ

CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA

BANKINTER, S.A.

Agente de Pagos

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS

Fondo diseñado, constituido y administrado por
AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.

RESUMEN DE CONDICIONES GENERALES

DENOMINACIÓN DEL FONDO

El Fondo se denomina AyT.4, Grandes Préstamos, Fondo de Titulización de Activos.

IDENTIFICACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

AyT.4, Grandes Préstamos ha sido constituido por Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., suficientemente facultada para ello y para ejercer la administración y representación legal del Fondo, al amparo del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo.

VALORES EMITIDOS: PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS

Se prevé que el Fondo emita valores al amparo de un programa de emisión de Pagarés aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.

Los Pagarés serán emitidos por el sistema de subastas competitivas al descuento, por lo que el tipo de interés únicamente podrá conocerse tras cada una de las subastas de Pagarés que se celebren.

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

Excepcionalmente, los Pagarés emitidos con posterioridad al anuncio de liquidación del Fondo no se adjudicarán mediante el referido procedimiento de subasta, sino que serán suscritos directamente por la Entidad Aseguradora.

El valor nominal mínimo de cada Pagaré emitido al amparo del Programa será de 100.000 Euros (16.638.600 Pesetas). Los Pagarés se emitirán con un plazo de vencimiento mínimo de treinta (30) días y un máximo de trescientos sesenta y cinco (365) días.

Los Pagarés se representarán por medio de anotaciones en cuenta, y serán objeto de cotización en el mercado AIAF de renta fija, con mención de elevada liquidez, como consecuencia del compromiso de liquidez de los Pagarés asumido por las Entidades Participantes en virtud del Contrato de Participación. El saldo nominal vivo de Pagarés en cada momento no podrá exceder de 144.000.000 Euros.

Calificación del riesgo crediticio del Programa: El Programa ha sido calificado P-1 por Moody's Investors Service España, S.A. (la "Entidad de Calificación").

Mejoras Crediticias:

- Cuenta de Tesorería a tipo de interés garantizado a tipo medio interbancario día a día – 0,35%
- Fondo de Reserva (5% del saldo inicial de los Activos). El Fondo de Reserva ha sido establecido con objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago. El Fondo de Reserva estará depositado en la Cuenta de Tesorería.
- Sobrecolateralización (8% del saldo inicial de los Activos). La sobrecolateralización deriva de que el importe de los Activos integrados en el Fondo es superior a los valores que pueden ser emitidos con cargo al mismo.
- Línea de Liquidez. Con carácter general, el objeto de la Línea de Liquidez es permitir atender a las obligaciones de pago del Fondo.
- Margen financiero de la cartera. Los Activos integrados en el Fondo generan intereses a tipos superiores a los tipos a los que se retribuyen los valores emitidos con cargo al Fondo.

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

ENTIDADES PARTICIPANTES

Entidades Participantes: Ahorro Corporación Financiera, S.V.B., S.A., Confederación Española de Cajas de Ahorro, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, Societé Generale, Sucursal en España, Invercaixa Valores, S.V.B., S.A., Credit Agricole Indosuez, Caja de Ahorros de la Rioja y Bankinter, S.A.

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

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

ENTIDAD ASEGURADORA

La Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid asume el compromiso de adquirir por sí misma los Pagarés no adjudicados en virtud de las subastas de Pagarés realizadas al amparo del Programa. Asimismo, se compromete a suscribir por sí misma la totalidad de los Pagarés emitidos con posterioridad al anuncio de liquidación del Fondo.

AGENTE FINANCIERO

La Sociedad Gestora ha designado a la Confederación Española de Cajas de Ahorro como Agente Financiero, encargado de realizar el servicio financiero de las emisiones de Pagarés que se realicen con cargo al Fondo. El Agente Financiero efectuará en cada fecha de amortización de Pagarés el pago del principal de los Pagarés así como de las restantes cantidades que proceda pagar a cargo del Fondo.

CARTERA DE ACTIVOS

Entidades Cedentes: Caja de Ahorros de Guipúzcoa y San Sebastián (Kutxa), Caja de Ahorros de Vitoria y Álava, Caja de Ahorros de La Rioja, (en lo sucesivo, las "Entidades Cedentes", cada una de ellas, una "Entidad Cedente")

Activos aportados por las Entidades Cedentes: Las Entidades Cedentes poseen una cartera de activos titulizables por importe de 161.705.814,82 euros (26.905.583.705 pesetas), compuesta por préstamos concedidos a personas jurídicas con vencimiento no inferior a doce (12) meses cuyo saldo vivo al tiempo de su aportación al Fondo sea igual o superior a cien millones (100.000.000) de pesetas o su contravalor en divisas. Tales Préstamos han sido objeto de auditoría por la sociedad Arthur Andersen y Cía S. Com.

Sobre esta cartera de activos titulizables auditada, en la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución, la Sociedad Gestora procederá a seleccionar Activos por importe de 144.000.000 euros (23.959.584.000 pesetas), que serán adquiridos por la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo. Los Activos cedidos al Fondo se distribuyen entre las Entidades Cedentes según el siguiente detalle:

- Caja de Ahorros de Vitoria y Álava: 65.311.985,38 euros (10.867.000.000 pesetas).
- Caja de Ahorros de la Rioja: 54.647.530,44 euros (9.092.584.000 pesetas).
- Caja de Ahorros de Guipúzcoa y San Sebastián: 24.040.484,17 euros (4.000.000.000 pesetas).

Importes no dispuestos de los Activos: A 28 de marzo de 2001, los Activos cedidos por la Caja de Ahorros de la Rioja han sido dispuestos por importe de 51.378.791,46 euros (8.548.711.596 pesetas). El importe disponible y no dispuesto de los Activos cedidos por la Caja de Ahorros de la Rioja se depositará en la Cuenta de Exceso de Liquidez abierta por la Sociedad Gestora en la Caja de Ahorros de la Rioja con el fin de atender las nuevas disposiciones que de tales Activos puedan efectuar los Deudores Cedidos.

Los Activos cedidos por la Caja de Ahorros de Vitoria y Álava y la Caja de Ahorros de Guipúzcoa y San Sebastián se encuentran dispuestos por la totalidad de su importe.

ADVERTENCIAS

Morosidad y amortización anticipada de los Activos: el riesgo de morosidad e impago de los Activos será por cuenta de los titulares de los Pagarés.

Renovación de los contratos: la Sociedad Gestora deberá renovar periódicamente uno o varios de los contratos concertados en relación con la operativa del Fondo, lo que puede conllevar una renegociación de los términos de los referidos contratos.

Orden de Prelación de Pagos: los Fondos Disponibles se aplicarán del siguiente modo:

- 1º Pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo
- 2º Pago del importe de amortización de los Pagarés
- 3º Pago de intereses de la Línea de Liquidez
- 4º Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Fondo de Reserva hasta que éste alcance el nivel mínimo inicial establecido en el apartado V.1.3 o el fijado, en su caso, discrecionalmente por la Entidad de Calificación.
- 5º Pago de la amortización del principal dispuesto de la Línea de Liquidez
- 6º Pago de la Comisión de Gestión a las Entidades Cedentes
- 7º Pago de intereses del Préstamo Subordinado de acuerdo con las reglas establecidas en el apartado V.2.1.
- 8º Amortización del principal del Préstamo Subordinado de acuerdo con las reglas establecidas en el apartado V.2.1.
- 9º Pago, en su caso, del margen de intermediación financiera cuya remuneración variable se establece en el Contrato de Gestión Interna.

Reglas excepcionales de prelación de los pagos a cargo del Fondo:

1. El Fondo de Reserva (cuya dotación inicial será del 5% del saldo inicial de los Activos) únicamente comenzará a liberarse cuando la Entidad de Calificación así lo determine.

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

ACCIONES

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispondrá de acción declarativa frente a los deudores cedidos que no hagan frente a sus obligaciones de pago siempre y cuando se les haya notificado la cesión, cuando corresponda, y la misma se haya llevado a cabo de acuerdo con la normativa aplicable.

Los titulares de los Pagarés emitidos al amparo del Programa no dispondrán de acción directa contra los deudores cedidos que hayan incumplido sus obligaciones de pago de los préstamos cedidos al Fondo. En caso de impago de los Pagarés, sus titulares gozarán de acción ejecutiva con arreglo al artículo 517.7 de la Ley de Enjuiciamiento Civil contra la Sociedad Gestora, como representante legal del Fondo, para que les sea reembolsado con cargo al activo del Fondo: (i) el importe del principal adeudado, (ii) los intereses devengados desde el vencimiento de los Pagarés hasta la fecha de pago al tipo de interés legal del dinero y (iii) demás gastos, en su caso.

Además, el Fondo y los titulares de los Pagarés emitidos con cargo al mismo dispondrán, respectivamente, contra las Entidades Cedentes o contra la Sociedad Gestora, de las acciones derivadas de los incumplimientos de sus respectivas funciones.

NATURALEZA DE ESTA INFORMACIÓN

Esta información goza de la naturaleza de Folleto Informativo a los efectos de lo establecido en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo y el Real Decreto 291/1992, modificado por el Real Decreto 2590/1998 y se encuentra inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde el 5 de abril de 2001.

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

La verificación y el consiguiente registro del Folleto por la CNMV no implican recomendación de suscripción de los Valores ni pronunciamientos en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora, o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

ÍNDICE

CAPÍTULO I	<i>Personas que asumen la responsabilidad de su contenido y organismos supervisores del Folleto</i>	6
CAPÍTULO II	<i>Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo</i>	8
CAPÍTULO III	<i>Información de carácter general sobre el Fondo</i>	37
CAPÍTULO IV	<i>Informaciones sobre la actividad y los activos del Fondo</i>	49
CAPÍTULO V	<i>Información sobre la operativa económico-financiera del Fondo</i>	64
CAPÍTULO VI	<i>Información de carácter general sobre la Sociedad Gestora del Fondo</i>	98
CAPÍTULO VII	<i>Evolución reciente y perspectivas del Fondo de Titulización</i>	101
ANEXO I	<i>Certificaciones de los acuerdos del Consejo de Administración de las Entidades Cedentes</i>	
ANEXO II	<i>Certificación de los acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora</i>	
ANEXO III	<i>Carta de Calificación de Moody's Investors Service España, S.A.</i>	
ANEXO IV	<i>Informe de Auditoría sobre los Activos</i>	
ANEXO V	<i>Carta de la Entidad Directora</i>	
ANEXO VI	<i>Declaraciones de las Entidades Cedentes</i>	
ANEXO VII	<i>Modelo de Informe de Evolución de los Activos</i>	
ANEXO VIII	<i>Certificación de la Sociedad Gestora sobre la Homogeneidad de los Activos</i>	

CAPÍTULO I

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

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

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

D. LUIS MIRALLES GARCÍA, con DNI número 50148259-W, en representación de Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., (en adelante la “Sociedad Gestora”), promotora del Fondo de Titulización AyT.4, Grandes Préstamos, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el “Fondo”) asume, en nombre de la Sociedad Gestora la responsabilidad del contenido del Folleto.

D. LUIS MIRALLES GARCÍA actúa en calidad de Director General de la Sociedad Gestora en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración en su reunión de 21 de noviembre de 2000.

La Sociedad Gestora tiene su domicilio social en Madrid, Alcalá 18, su NIF es el número A-80732142 y está inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) con el número 5.

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

D. LUIS MIRALLES GARCÍA declara que los datos e informaciones contenidos en el Folleto son verídicos y que no existen omisiones de ningún dato relevante ni inducciones a error.

I.2 Organismos supervisores

La constitución del Fondo y la emisión valores con cargo a su activo están sujetas a los siguientes requisitos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5 del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo (el “Real Decreto 926/1998”) y en las normas aplicables del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998 de 7 de diciembre (ambos, en adelante, “Real Decreto 291/1992”), y normas de desarrollo:

- (a) Comunicación del proyecto de constitución del fondo a la CNMV.
- (b) Aportación y registro previo por la CNMV de los documentos acreditativos precisos para la constitución del fondo y de los activos a agrupar en el mismo, junto con el proyecto de escritura pública de constitución del fondo. Se adjunta como **Anexo I** certificaciones de los acuerdos de los Consejos de Administración de las Entidades Cedentes y como **Anexo II** la certificación del Acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora para la constitución del Fondo y el Programa de emisión de Pagarés.
- (c) Aportación de los informes elaborados bien por la sociedad gestora, bien por auditores de cuentas u otros expertos independientes con aptitud suficiente, a juicio de la CNMV, sobre los activos que constituirán el activo del fondo. Se adjunta al Folleto, como **Anexo IV**, el Informe de Auditoría sobre los Activos.

- (d) Aportación, en su caso, a la CNMV, de los informes elaborados por las agencias encargadas de llevar a cabo la calificación crediticia de los pasivos del fondo. Se adjunta como **Anexo III** al Folleto la Carta de Calificación de Moody's Investors Service España, S.A., entidad a la que se ha encomendado la calificación crediticia del Programa.
- (e) Verificación y registro por la CNMV de un folleto informativo sobre la constitución del fondo y los pasivos que financiarán al mismo.

El presente Folleto Informativo de constitución del Fondo y establecimiento de un programa de emisión de Pagarés (el "Folleto") ha sido verificado e inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 5 de abril de 2001.

Según el artículo 2.2.1º del Real Decreto 926/1998, las cesiones de activos al Fondo están sujetas, entre otros requisitos, a que los cedentes dispongan de cuentas auditadas de los tres últimos ejercicios, con opinión favorable en el último. En este sentido, y si bien el informe de auditoría de Caja de Ahorros de Vitoria y Álava correspondiente al ejercicio 1999 contiene ciertas salvedades, relativas al traspaso directo a reservas de fondos de insolvencias y de otros fondos excedentarios, así como dotaciones excedentarias a fondos de insolvencias respecto de las necesarias y de las requeridas por la normativa en vigor, ninguna de ellas se refiere a circunstancias que impliquen un menoscabo de su solvencia o capacidad crediticia.

La verificación y el registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implicarán recomendación de suscripción de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia del Fondo, de las Entidades Cedentes o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

I.3 Nombre, domicilio y cualificación de los auditores que hayan verificado el número, importe y características o atributos de los activos objeto de titulización a través del Fondo

El **Anexo IV** al Folleto contiene el Informe sobre los Préstamos que constituyen los Activos que ha elaborado Arthur Andersen y Cía S. Com. con NIF D-79104469, con domicilio en la calle Raimundo Fernández Villaverde, 65, 28003 Madrid, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S-0692.

CAPÍTULO II

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

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

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

A lo largo del presente Capítulo se describirán las características de los Pagarés, cuya emisión está sujeta a la previa verificación y registro por la CNMV.

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

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

II.1 Información sobre requisitos y acuerdos previos necesarios para la constitución del Fondo y sobre los valores que se emiten con cargo a éste, así como, también, sobre las condiciones de adquisición por el Fondo de los Activos

II.1.1 Acuerdos y requisitos legales de la emisión

a) Acuerdos sociales

Acuerdos de cesión de los Activos

Los Consejos de Administración (u órgano competente equivalente) de cada una de las Entidades Cedentes han acordado debidamente autorizar la cesión al Fondo de Activos, en los términos que constan en las certificaciones que se recoge en el **Anexo I** al Folleto.

Acuerdo de constitución del Fondo

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, en su reunión de 21 de noviembre de 2000 acordó la constitución de AyT.4, Grandes Préstamos, Fondo de Titulización de Activos, de acuerdo con el régimen previsto en el Real Decreto 926/1998, la adquisición de los Activos de las Entidades Cedentes y el establecimiento del programa de emisión, con cargo al Fondo, de Pagarés por un importe nominal vivo máximo en cada momento de hasta 144.000.000 Euros (23.959.584.000 Pesetas) (en adelante, el “**Programa**”). Se adjunta como **Anexo II** al Folleto la Certificación de los Acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora acordó realizar emisiones de Pagarés al amparo del Programa por un plazo máximo de catorce años. La duración del Programa, a efectos de su verificación y registro, es de un año a contar desde la fecha de la verificación y registro del presente Folleto Informativo en los registros oficiales de la CNMV. El Programa deberá ser renovado anualmente mediante la presentación del pertinente folleto ante la CNMV.

b) Otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo

Una vez efectuada la verificación y registro del Folleto por la CNMV y antes de los cinco (5) Días Hábiles siguientes, con anterioridad a la primera emisión de Pagarés con cargo al Fondo, la Sociedad Gestora junto a las Entidades Cedentes, otorgarán la escritura pública de constitución de AyT.4, Grandes Préstamos, Fondo de Titulización de Activos, de cesión y adquisición de los Activos y de emisión de Pagarés (en adelante la “**Escritura de Constitución**”).

Los Pagarés emitidos con cargo al Fondo se representarán exclusivamente mediante anotaciones en cuenta y la Escritura de Constitución surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, tal y como ha sido modificada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre (en lo sucesivo, conjuntamente, la “Ley 24/1988”). De acuerdo con la Disposición Adicional Decimocuarta de la Ley 37/1998, el Folleto Informativo del Fondo bastará para la representación por medio de anotaciones en cuenta de los Pagarés, una vez emitidas las certificaciones complementarias análogas a las previstas en el apartado 2 del artículo 6 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles (en adelante, el “Real Decreto 116/1992”).

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

La Sociedad Gestora remitirá copia de la Escritura de Constitución junto con las certificaciones complementarias correspondientes a la CNMV para su incorporación a los registros públicos con carácter previo a la primera emisión de Pagarés con cargo al activo del Fondo.

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

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

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

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

Asimismo, la Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de los Pagarés en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante el “SCLV”) de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los mismos de acuerdo con las normas de funcionamiento que, respecto de los valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta, tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por el SCLV.

II.2 Autorizaciones administrativas previas la emisión

La constitución del Fondo y el Programa de emisión de Pagarés tienen como requisito previo la verificación e inscripción en los Registros Oficiales de la CNMV de un folleto informativo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5 del Real Decreto 926/1998, en el artículo 26 y siguientes de la Ley 24/1988 y en el Real Decreto 291/1992.

Este Folleto de constitución del Fondo y el Programa de emisión de los Pagarés ha sido verificado e inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el día 5 de abril de 2001.

No procede autorización administrativa previa del Programa distinta a la verificación y registro previos del Folleto por la CNMV.

La verificación y consiguiente registro del Folleto por la CNMV no implican recomendación de suscripción de los valores ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora, o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

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

El Real Decreto 926/1998 exige que el riesgo crediticio de los valores emitidos con cargo al Fondo sea objeto de evaluación por una entidad calificadora reconocida por la CNMV.

La Sociedad Gestora ha encargado la valoración del riesgo crediticio del Programa a Moody’s Investors Service España, S.A. (en adelante la “Entidad de Calificación” o “Moody’s”), reconocida por la CNMV a los efectos de lo dispuesto en el artículo 2º.3.b) del Real Decreto 926/1998.

Calificación otorgada al Programa

La Entidad de Calificación ha asignado al Programa una calificación P-1 con carácter provisional. Se espera asignar la calificación anterior como final antes de que tenga lugar la primera emisión de Pagarés con cargo al activo del Fondo (de acuerdo con el procedimiento de subasta referido en el apartado II.11 del Folleto).

Si la Entidad de Calificación no confirmara antes de que tenga lugar la primera emisión de Pagarés con cargo al activo del Fondo la calificación provisional indicada en el párrafo anterior, se comunicaría esta circunstancia inmediatamente a la CNMV y se haría pública en la forma prevista en el apartado III.7.5.

La no confirmación de la calificación anterior antes de que tenga lugar la primera emisión de Pagarés con cargo al activo del Fondo constituiría un supuesto de resolución de la constitución del Fondo y de la emisión de Pagarés.

Se adjunta como **Anexo III** una copia de la Carta de Calificación de Moody’s.

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

Consideraciones sobre la calificación

Las escalas de calificación de Moody's para emisiones de deuda a largo y a corto plazo, son las siguientes:

Largo Plazo	Corto Plazo
Aaa	Prime-1
Aa	Prime-2
A	Prime-3
Baa	Not Prime
Ba	
B	
Caa	
Ca	
C	

Moody's otorga la calificación P-1 a emisiones de deuda no subordinada a corto plazo con una capacidad muy fuerte de hacer frente a los pagos debidos.

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

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

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

- (i) son formuladas por la Entidad de Calificación sobre la base de numerosas informaciones que recibe y de las que la Entidad de Calificación no garantiza su exactitud ni que sean completas, de forma que la Entidad de Calificación no podría en forma alguna ser considerada responsable de las mismas; y
- (ii) no constituyen y no podrían en modo alguno interpretarse como una invitación, recomendación o incitación dirigida a los inversores para que procedan a llevar a cabo cualquier tipo de operación sobre los Pagarés y, en particular, a adquirir, conservar, gravar o vender dichos Pagarés.

La calificación puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la Entidad de Calificación en función de cualquier información que llegue a su conocimiento. Dichas situaciones serán puestas de inmediato en conocimiento tanto de la CNMV como de los titulares de los Pagarés, de acuerdo con lo previsto en el apartado III.7.5.

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

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

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

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

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

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

Los Pagarés gozan de la naturaleza jurídica de valores negociables con rendimiento implícito. En su condición de valores negociables, quedan sujetos al régimen jurídico previsto para los mismos en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Tal y como se detalla en el apartado II.5 siguiente, los Pagarés estarán representados mediante anotaciones en cuenta, realizándose su transmisión por transferencia contable, de tal forma que la Ley Cambiaria y del Cheque no les resulta de aplicación.

Las Entidades Participantes (y en tal concepto, actuando como Entidades de Contrapartida) asumirán, en el contexto del Contrato de Participación que van a suscribir con la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, un compromiso de liquidez renovable anualmente, junto con el Programa, para las emisiones al amparo del Programa, cuyas condiciones básicas se detallan en el apartado II.25 siguiente. En la medida en que se cumplan las condiciones establecidas en la Orden de 31 de julio de 1991, los Pagarés amparados por el Programa tendrán la consideración de valores de elevada liquidez.

La emisión de Pagarés con cargo al Fondo, y su representación por medio de anotaciones en cuenta, se realizará al amparo del artículo 5.9 de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, de lo dispuesto en el Capítulo II del Título I de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; del Real Decreto 116/1992 y demás disposiciones que resulten aplicables.

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

Los titulares de los Pagarés serán identificados como tales según resulte del registro contable de las entidades adheridas al SCLV que será designado como entidad encargada del registro contable de los Pagarés, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Pagarés de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un

futuro por el SCLV. Dicha designación será objeto de inscripción en los Registros Oficiales de la CNMV.

De conformidad con el artículo 15 de Real Decreto 116/1992, la persona o entidad que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo de los Pagarés respectivos y, en consecuencia, podrá exigir de la Sociedad Gestora, que actuará en representación y por cuenta del Fondo, que realice en su favor las prestaciones a que den derecho los Pagarés. Asimismo, de conformidad con el artículo 18 del Real Decreto 116/1992, la legitimación para la transmisión y el ejercicio de los derechos derivados de los Pagarés podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados de legitimación en los que constarán las menciones legalmente exigidas y que se expedirán a solicitud y coste del titular de los Pagarés en cuestión. Dichos certificados no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación.

Los Pagarés podrán ser libremente transmitidos por cualquier medio admitido en Derecho. La titularidad de cada Pagaré se transmitirá por transferencia contable. La inscripción de la transmisión en favor del adquirente en el registro contable producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos y desde ese momento la transmisión será oponible a terceros. En este sentido, el tercero que adquiera a título oneroso los Pagarés representados por anotaciones en cuenta de persona que, según los asientos del registro contable, aparezca legitimada para transmitirlos, no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con culpa grave.

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

La Sociedad Gestora, al amparo de lo previsto en el artículo 3.3 del Real Decreto 926/1998 y el artículo 5.7 de la Ley 19/1992, en representación del Fondo, celebrará un Contrato de Servicios Financieros con la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) (en adelante el “Agente Financiero”) por el que se invertirán las cantidades recibidas por el Fondo procedentes de los Activos, tanto en concepto de amortización del principal como de intereses o cualquier otro concepto y que se encontrarán depositadas en la Cuenta de Tesorería, hasta la siguiente fecha de amortización de Pagarés emitidos al amparo del Programa.

II.4.2 Otras implicaciones y riesgos que, debido a la naturaleza jurídica y económica de los activos que se agrupan en el Fondo, pudieran afectar al servicio financiero de los valores emitidos con cargo al Fondo como consecuencia del proceso de titulización de dichos activos

a) Riesgo de impago de los Activos

De acuerdo con lo previsto en el Capítulo V, los titulares de los Pagarés emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de los Activos agrupados en el mismo.

En consecuencia, las Entidades Cedentes no asumen responsabilidad alguna por el impago de los Deudores Cedidos, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Activos. Tampoco asumirán responsabilidad alguna de garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgarán garantías o avales, ni incurrirán en pactos de recompra de los Activos, salvo respecto a las que no se ajusten a las condiciones y características contenidas en el apartado IV.2.1.3.1 del Folleto y de acuerdo con lo previsto en el mismo.

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

Los Pagarés se representarán exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. De conformidad con la Disposición Adicional Decimocuarta de la Ley 37/1998, el Folleto Informativo del Fondo bastará para la representación por medio de anotaciones en cuenta de los Pagarés, una vez emitidas las certificaciones complementarias análogas a las previstas en el apartado 2 del artículo 6 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones. Las características diferenciadas de los Pagarés emitidos en sucesivas emisiones realizadas por el Fondo serán las que consten en las citadas certificaciones.

El SCLV tiene su domicilio en Madrid 28020, calle Orense 34, edificio “Iberia Mart I”.

II.6 Importe total de las emisiones del Programa

El importe nominal vivo máximo en cada momento de las emisiones de Pagarés comprendidas dentro del Programa será 144.000.000 Euros (23.959.584.000 Pesetas). No obstante, como consecuencia de la existencia de una sobrecolateralización del 8%, no podrán emitirse Pagarés por importe superior al 92% de los Activos cedidos al Fondo.

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

El importe nominal de cada uno de los Pagarés será de 100.000 Euros (16.638.600 Pesetas).

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

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

Donde:

E = Valor efectivo del Pagaré.

N = Importe nominal del Pagaré.

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

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

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

A título de ejemplo, en el propio apartado II.11 se incluyen dos tablas en la que se detallan descuentos de emisión e importes efectivos a desembolsar para la compra de los Pagarés a tipos de descuento de entre un 4% y un 6% para plazos de emisión de 30, 60, 90, 180 y 365 días.

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

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

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

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

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

Los gastos de inclusión de la emisión en el registro contable del SCLV serán a cargo del Fondo, no siendo repercutidos a los tenedores de los Pagarés. EL SCLV no percibe comisión alguna en concepto de mantenimiento de saldo.

Las entidades adheridas al SCLV podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de los Pagarés, en concepto de administración de valores, que libremente determinen y que en su momento hayan sido comunicadas al Banco de España o a la CNMV, como organismos supervisores de las mismas.

II.10 Cláusula de Tipo de interés

II.10.1 Tipo de interés nominal

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

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

La primera subasta de Pagarés será convocada el mismo día en que se otorgue la Escritura de Constitución del Fondo y tendrá lugar dos (2) Días Hábiles después de dicha fecha de constitución del Fondo.

El importe de dicha primera subasta, que constituirá el Precio al Contado de los Activos, determinará a su vez el importe del Precio Aplazado de los mismos. A estos efectos, se indica que el importe de la primera subasta en ningún caso será inferior al 50% del pasivo del Fondo.

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

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

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

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

No procede.

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

La Sociedad Gestora podrá realizar sucesivas emisiones de Pagarés una vez constituido el Fondo, siempre y cuando resulte aplicable el compromiso de aseguramiento asumido por la Entidad Aseguradora descrito en el apartado V.2.3.1.

El importe de la primera subasta que se realice al amparo del Programa no podrá ser en ningún caso inferior al 50% del pasivo del Fondo.

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

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

Fecha y Convocatoria de las Subastas

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

Se estima que, normalmente, se celebrará una subasta al menos una (1) vez al mes. Ello no obstante, y con objeto de poder atender al pago del Precio Aplazado en los términos del apartado IV.2.2.3 del Folleto, antes de transcurridos treinta (30) días a contar desde la resolución de la primera subasta de Pagarés deberán celebrarse suficientes subastas de Pagarés para permitir al Fondo abonar el Precio Aplazado en el plazo indicado.

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

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

Participación en las Subastas

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

Las Entidades Participantes son las siguientes:

- Société Generale, Sucursal en España;
- Ahorro Corporación Financiera, S.V.B., S.A;
- Confederación Española de Cajas de Ahorro;
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid;
- Invercaixa Valores, S.V.B., S.A.;
- Credit Agricole Indosuez;

- Caja de Ahorros de la Rioja; y
- Bankinter, S.A.

Las Entidades Participantes se han comprometido ante la Sociedad Gestora en virtud de un Contrato de Participación a que, convocada una subasta de pagarés en los términos antes descritos, las Entidades Participantes concurrirán habitualmente a las mismas ofertando precios competitivos de mercado y por importes mínimos (para cada Entidad Participante y subasta) de 3.000.000 Euros (499.158.000 Pesetas). Las Entidades Participantes podrán formular sus peticiones por medio de fax o correo electrónico.

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

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

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

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

Resolución y adjudicación de la subasta

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

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

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

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

Donde:

E = Valor efectivo del Pagaré.

N = Importe nominal del Pagaré.

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

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

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

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

Con carácter general:

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

Y con carácter específico para cada Entidad Participante:

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

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

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

Pagos de los importes de adjudicación de los Pagarés

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

Aseguramiento de la emisión de Pagarés

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

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

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

Donde:

E = Valor efectivo del Pagaré.

N = Importe nominal del Pagaré.

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

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

Para *i* igual a Euribor (al plazo de la emisión) más 0'12%.

(el Precio de Aseguramiento).

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

Si, como consecuencia de su compromiso de aseguramiento, la Entidad Aseguradora tuviese que adquirir Pagarés por importe superior a cinco mil millones (5.000.000.000) de pesetas en una subasta, la siguiente subasta que se celebre tendrá que reunir las siguientes condiciones:

- (a) Los Pagarés emitidos tendrán una duración máxima de treinta (30) días; y
- (b) El importe nominal mínimo subastado será de cinco mil millones (5.000.000.000) de pesetas.

Si, en esta nueva (segunda) subasta, la Entidad Aseguradora tuviese que adquirir de nuevo Pagarés por importe superior a cinco mil millones (5.000.000.000) de pesetas por el Precio de Aseguramiento aplicable calculado en los términos indicados anteriormente, la siguiente subasta que se celebre tendrá que reunir las condiciones recogidas en los apartados (a) y (b) anteriores. Ello no obstante, en esta nueva (tercera) subasta, el precio al que, en su caso, deberá adquirir Pagarés la Entidad Aseguradora en virtud del compromiso asumido en el Contrato de Aseguramiento será calculado de acuerdo con la misma fórmula descrita para el cálculo del Precio de Aseguramiento si bien, en este caso, *i* será igual a Euribor más 0'50% (el Precio de Ruptura de Mercado o Step up).

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

No obstante lo anterior, el Precio de Ruptura de Mercado dejará de ser aplicable (y por tanto volverá a ser de aplicación el Precio de Aseguramiento) tan pronto como se hayan convocado y adjudicado tres (3) subastas consecutivas de Pagarés emitidos por un plazo máximo de treinta (30) días y por un importe agregado no inferior a treinta y cinco mil millones (35.000.000.000) de pesetas en las que la Entidad Aseguradora no haya tenido que adquirir ningún Pagaré.

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

Modelo

Dado que en la fecha de redacción de este Folleto no se pueden conocer los precios de adjudicación de los Pagarés, ya que los mismos serán determinados en el curso de varias subastas en los términos antes descritos, a título de ejemplo, se incluyen a continuación dos tablas en la que se detallan descuentos de emisión e importes efectivos a desembolsar para la compra de los Pagarés a tipos de descuento de entre un 4% y un 6% para plazos de emisión de 30, 60, 90, 180 y 365 días. Concretamente, la segunda tabla contiene ejemplos relativos al valor efectivo de adquisición y la TIR de un Pagaré de un nominal de 100.000 Euros para los referidos tipos de descuento.

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

Tipos de descuento	Plazos (en días)				
	30	60	90	180	365
6,00%	99,502%	99,010%	98,522%	97,087%	94,266%
5,95%	99,507%	99,018%	98,534%	97,111%	94,311%
5,90%	99,511%	99,026%	98,546%	97,135%	94,356%
5,85%	99,515%	99,034%	98,559%	97,158%	94,401%
5,80%	99,519%	99,043%	98,571%	97,182%	94,446%
5,75%	99,523%	99,051%	98,583%	97,205%	94,491%
5,70%	99,527%	99,059%	98,595%	97,229%	94,537%
5,65%	99,531%	99,067%	98,607%	97,253%	94,582%
5,60%	99,536%	99,075%	98,619%	97,276%	94,627%
5,55%	99,540%	99,083%	98,631%	97,300%	94,673%
5,50%	99,544%	99,092%	98,644%	97,324%	94,718%
5,45%	99,548%	99,100%	98,656%	97,347%	94,764%
5,40%	99,552%	99,108%	98,668%	97,371%	94,809%
5,35%	99,556%	99,116%	98,680%	97,395%	94,855%
5,30%	99,560%	99,124%	98,692%	97,418%	94,900%
5,25%	99,564%	99,133%	98,705%	97,442%	94,946%
5,20%	99,569%	99,141%	98,717%	97,466%	94,992%
5,15%	99,573%	99,149%	98,729%	97,490%	95,038%
5,10%	99,577%	99,157%	98,741%	97,513%	95,083%
5,05%	99,581%	99,165%	98,753%	97,537%	95,129%
5,00%	99,585%	99,174%	98,765%	97,561%	95,175%
4,95%	99,589%	99,182%	98,778%	97,585%	95,221%
4,90%	99,593%	99,190%	98,790%	97,609%	95,267%
4,85%	99,597%	99,198%	98,802%	97,632%	95,313%
4,80%	99,602%	99,206%	98,814%	97,656%	95,359%
4,75%	99,606%	99,215%	98,826%	97,680%	95,405%
4,70%	99,610%	99,223%	98,839%	97,704%	95,451%
4,65%	99,614%	99,231%	98,851%	97,728%	95,498%
4,60%	99,618%	99,239%	98,863%	97,752%	95,544%
4,55%	99,622%	99,247%	98,875%	97,776%	95,590%
4,50%	99,626%	99,256%	98,888%	97,800%	95,637%
4,45%	99,631%	99,264%	98,900%	97,823%	95,683%
4,40%	99,635%	99,272%	98,912%	97,847%	95,729%
4,35%	99,639%	99,280%	98,924%	97,871%	95,776%
4,30%	99,643%	99,288%	98,936%	97,895%	95,822%
4,25%	99,647%	99,297%	98,949%	97,919%	95,869%
4,20%	99,651%	99,305%	98,961%	97,943%	95,916%
4,15%	99,655%	99,313%	98,973%	97,967%	95,962%
4,10%	99,659%	99,321%	98,985%	97,991%	96,009%
4,05%	99,664%	99,330%	98,998%	98,015%	96,056%
4,00%	99,668%	99,338%	99,010%	98,039%	96,103%

Tipos descuento	Plazos (en días)									
	30		60		90		180		365	
	Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.
6,00%	99.502,49	6,168%	99.009,90	6,152%	98.522,17	6,136%	97.087,38	6,090%	94.265,51	5,998%
5,95%	99.506,61	6,115%	99.018,07	6,099%	98.534,30	6,084%	97.110,95	6,039%	94.310,58	5,948%
5,90%	99.510,74	6,062%	99.026,24	6,047%	98.546,44	6,032%	97.134,53	5,987%	94.355,69	5,898%
5,85%	99.514,87	6,009%	99.034,41	5,994%	98.558,58	5,980%	97.158,12	5,936%	94.400,85	5,848%
5,80%	99.518,99	5,957%	99.042,59	5,942%	98.570,72	5,927%	97.181,73	5,884%	94.446,05	5,798%
5,75%	99.523,12	5,904%	99.050,76	5,890%	98.582,87	5,875%	97.205,35	5,833%	94.491,29	5,748%
5,70%	99.527,25	5,851%	99.058,94	5,837%	98.595,02	5,823%	97.228,97	5,781%	94.536,57	5,698%
5,65%	99.531,37	5,799%	99.067,12	5,785%	98.607,17	5,771%	97.252,61	5,730%	94.581,90	5,648%
5,60%	99.535,50	5,746%	99.075,30	5,732%	98.619,33	5,719%	97.276,26	5,678%	94.627,27	5,598%
5,55%	99.539,63	5,693%	99.083,48	5,680%	98.631,49	5,667%	97.299,93	5,627%	94.672,69	5,548%
5,50%	99.543,76	5,641%	99.091,66	5,628%	98.643,65	5,614%	97.323,60	5,576%	94.718,15	5,498%
5,45%	99.547,89	5,588%	99.099,84	5,575%	98.655,81	5,562%	97.347,29	5,524%	94.763,65	5,448%
5,40%	99.552,02	5,536%	99.108,03	5,523%	98.667,98	5,510%	97.370,98	5,473%	94.809,20	5,398%
5,35%	99.556,15	5,483%	99.116,21	5,471%	98.680,15	5,458%	97.394,69	5,422%	94.854,79	5,348%
5,30%	99.560,28	5,431%	99.124,40	5,418%	98.692,33	5,406%	97.418,41	5,370%	94.900,42	5,298%
5,25%	99.564,41	5,378%	99.132,59	5,366%	98.704,50	5,354%	97.442,14	5,319%	94.946,10	5,248%
5,20%	99.568,54	5,326%	99.140,78	5,314%	98.716,68	5,302%	97.465,89	5,268%	94.991,82	5,198%
5,15%	99.572,67	5,273%	99.148,97	5,262%	98.728,87	5,250%	97.489,64	5,216%	95.037,59	5,148%
5,10%	99.576,80	5,221%	99.157,16	5,210%	98.741,05	5,198%	97.513,41	5,165%	95.083,40	5,098%
5,05%	99.580,93	5,169%	99.165,36	5,157%	98.753,24	5,146%	97.537,19	5,114%	95.129,25	5,048%
5,00%	99.585,06	5,116%	99.173,55	5,105%	98.765,43	5,095%	97.560,98	5,062%	95.175,15	4,998%
4,95%	99.589,19	5,064%	99.181,75	5,053%	98.777,63	5,043%	97.584,78	5,011%	95.221,09	4,948%
4,90%	99.593,33	5,012%	99.189,95	5,001%	98.789,82	4,991%	97.608,59	4,960%	95.267,08	4,898%
4,85%	99.597,46	4,959%	99.198,15	4,949%	98.802,03	4,939%	97.632,41	4,909%	95.313,11	4,848%
4,80%	99.601,59	4,907%	99.206,35	4,897%	98.814,23	4,887%	97.656,25	4,858%	95.359,19	4,798%
4,75%	99.605,73	4,855%	99.214,55	4,845%	98.826,44	4,835%	97.680,10	4,806%	95.405,31	4,748%
4,70%	99.609,86	4,803%	99.222,76	4,793%	98.838,65	4,783%	97.703,96	4,755%	95.451,47	4,698%
4,65%	99.614,00	4,750%	99.230,96	4,741%	98.850,86	4,732%	97.727,83	4,704%	95.497,68	4,649%
4,60%	99.618,13	4,698%	99.239,17	4,689%	98.863,07	4,680%	97.751,71	4,653%	95.543,94	4,599%
4,55%	99.622,27	4,646%	99.247,37	4,637%	98.875,29	4,628%	97.775,60	4,602%	95.590,24	4,549%
4,50%	99.626,40	4,594%	99.255,58	4,585%	98.887,52	4,577%	97.799,51	4,551%	95.636,58	4,499%
4,45%	99.630,54	4,542%	99.263,79	4,533%	98.899,74	4,525%	97.823,43	4,500%	95.682,97	4,449%
4,40%	99.634,67	4,490%	99.272,01	4,481%	98.911,97	4,473%	97.847,36	4,448%	95.729,40	4,399%
4,35%	99.638,81	4,438%	99.280,22	4,430%	98.924,20	4,421%	97.871,30	4,397%	95.775,88	4,349%
4,30%	99.642,95	4,386%	99.288,43	4,378%	98.936,43	4,370%	97.895,25	4,346%	95.822,41	4,299%
4,25%	99.647,08	4,334%	99.296,65	4,326%	98.948,67	4,318%	97.919,22	4,295%	95.868,98	4,249%
4,20%	99.651,22	4,282%	99.304,87	4,274%	98.960,91	4,267%	97.943,19	4,244%	95.915,59	4,199%
4,15%	99.655,36	4,230%	99.313,08	4,222%	98.973,15	4,215%	97.967,18	4,193%	95.962,25	4,149%
4,10%	99.659,50	4,178%	99.321,30	4,171%	98.985,40	4,163%	97.991,18	4,142%	96.008,96	4,099%
4,05%	99.663,64	4,126%	99.329,53	4,119%	98.997,65	4,112%	98.015,19	4,091%	96.055,71	4,049%
4,00%	99.667,77	4,074%	99.337,75	4,067%	99.009,90	4,060%	98.039,22	4,040%	96.102,51	3,999%

NOTA: El programa de Pagarés se ajustará a los plazos expuestos, por lo que no procede contemplar plazos diferentes. Los precios efectivos están expresados en euros. No se han tenido en cuenta los gastos que la entidad financiera intermediaria pudiera cargar en la colocación de los pagarés al suscriptor final.

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

Entrega de justificantes de suscripción

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

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

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

II.12 Amortización de los valores

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

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

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

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

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

Fechas y procedimiento de amortización de los Pagarés

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

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

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

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

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

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

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

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

II.12.3.3 Amortización anticipada

No procede.

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

No procede.

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

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

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

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

Donde:

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

N = Importe Nominal de cada Pagaré.

P = Precio de compra efectivo de cada Pagaré

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

Dado que va a solicitarse la admisión a negociación de los Pagarés en AIAF, es previsible que se produzca un cambio de base de los mismos, pasando la misma de 360 a 365 días.

A título de ejemplo, en el propio apartado II.11 se incluyen dos tablas en la que se detallan descuentos de emisión e importes efectivos a desembolsar para la compra de los Pagarés a tipos de descuento de entre un 4% y un 6% para plazos de emisión de 30, 60, 90, 180 y 365 días

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

No es posible una estimación del coste a que resultarán cada uno de los Pagarés para el Fondo, dados los diferentes tipos aplicables en cada caso. A continuación se detallan las comisiones y gastos estimativos previstos que deberá soportar el Fondo:

	Euros	Pesetas
Gastos		
Tasas CNMV correspondientes al Programa de Pagarés (*)	5.760	958.383
Tasas AIAF	9.617	1.600.134
Tasas SCLV	9.016	1.500.136
Entidad de Calificación, asesores legales y auditores, gastos notariales y publicaciones	273.532	45.511.895
Comisión Inicial de Aseguramiento	28.800	4.791.917
Total	326.725	54.362.465

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

(*) La admisión a negociación de cada emisión de Pagarés en AIAF dará lugar al pago a la CNMV de una tasa adicional cuyo importe está fijado en la actualidad en un 0'01 por mil del nominal admitido a cotización.

II.16 Existencia o no de garantías especiales

II.16.1 Ausencia de garantías de las Entidades Cedentes

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

II.16.2 Garantías de amortización de los Pagarés

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

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

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

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

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

AIAF tendrá lugar, en todo caso, dentro de los diez (10) días siguientes a la resolución de la correspondiente subasta.

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

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

Asimismo, la Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de los Pagarés emitidos al amparo del Programa en el SCLV, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Pagarés de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de los valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta, tenga establecidas o apruebe en un futuro el SCLV.

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

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

II.19 Solicitudes de suscripción o adquisición

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

Dadas las principales características de la emisión de Pagarés que va a llevarse a cabo al amparo del Programa, como el importe nominal de los Pagarés y sus sistemas de subasta, colocación, distribución y comercialización, la emisión de los Pagarés se dirige a inversores institucionales, realizándose el registro y verificación del Folleto únicamente a los efectos de la posterior admisión de los Pagarés a cotización en mercados secundarios oficiales sin perjuicio de su adquisición por cualesquiera otros inversores..

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

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

A estos efectos, se indica que las Entidades Participantes son:

- Sociéte Générale, Sucursal en España;

- Ahorro Corporación Financiera, S.V.B., S.A;
- Confederación Española de Cajas de Ahorro;
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid;
- Invercaixa Valores, S.V.B., S.A.;
- Credit Agricole Indosuez;
- Caja de Ahorros de la Rioja; y
- Bankinter, S.A.

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

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

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

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

- (i) de acuerdo con la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca, y el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre, relativo a las normas de autorización administrativa y requisitos de solvencia de las Sociedades de Garantía Recíproca, los Pagarés serán susceptibles de ser suscritos por Sociedades de Garantía Recíproca;
- (ii) de acuerdo con el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados aprobado por Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, los Pagarés podrán ser adquiridos por las entidades aseguradoras en cumplimiento de sus obligaciones de provisiones técnicas;
- (iii) de acuerdo con el Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, los Pagarés serán aptos para ser adquiridos por Fondos de Pensiones;
- (iv) de acuerdo con el Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre, los Pagarés podrán ser adquiridos por Instituciones de Inversión Colectiva.

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

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

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

La Sociedad Gestora, en virtud de las facultades que a la misma se le atribuyen en el Contrato de Participación, podrá incluir nuevas entidades entre las “Entidades Participantes” previa adhesión

de dichas nuevas entidades al Contrato de Participación o, en su caso, excluir a una o varias Entidades Participantes de dicho colectivo como consecuencia del incumplimiento por parte de alguna de dichas Entidades Participantes de los compromisos por ella asumidos en virtud del citado Contrato de Participación.

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

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

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

La Comisión de Participación se pagará anualmente. La Comisión de Participación se considera parte de los gastos ordinarios del Fondo, por lo que, de acuerdo con lo establecido en el apartado V.6.1, ocupa el 1º lugar en el Orden de Prelación de Pagos. En caso de insuficiencia de fondos disponibles en el Fondo para abonar a todas las Entidades Participantes la Comisión de Participación, la misma se abonará a prorrata entre todas ellas.

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

II.19.4 Entidad Directora de la emisión

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid intervendrá como Entidad Directora en la emisión de Pagarés. Se adjunta como **Anexo V** del Folleto fotocopia de la Carta de la Entidad Directora que contiene las declaraciones firmadas por personas con representación suficiente incluyendo las manifestaciones exigidas por la vigente legislación del mercado de valores en el sentido de que

“(i) se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto y (ii) que no existen, de acuerdo con tales comprobaciones, circunstancias que contradigan o alteren dicha información, ni ésta omite ningún hecho relevante ni induce a error”.

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

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

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

La Entidad Aseguradora percibirá del Fondo por los servicios prestados en virtud del Contrato de Aseguramiento, las siguientes comisiones (en adelante, las “Comisiones de Aseguramiento”):

- (i) Una comisión de apertura única de 28.800 Euros (4.791.917 Pesetas) pagadera a la Fecha de Desembolso de la primera emisión de Pagarés realizada al amparo del Programa (“Comisión Inicial de Aseguramiento”)
- (ii) Una comisión periódica del 0’02% anual sobre el Saldo Vivo de los Pagarés emitidos, calculada el primer día de cada trimestre natural, pagadera por trimestres vencidos (“Comisión Periódica de Aseguramiento”).

La Comisión Periódica de Aseguramiento se considera parte de los gastos ordinarios del Fondo, por lo que, de acuerdo con lo establecido en el apartado V.6.1, ocupa el 1º lugar en el Orden de Prelación de Pagos.

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

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

II.19.5 Prorratio en la adjudicación, modalidad del mismo, fecha de su realización, forma de dar publicidad a sus resultados

En caso de que en el curso de las subastas de Pagarés se decidiese limitar la adjudicación para el precio mínimo, una vez fijado el importe nominal exento de prorratio al precio mínimo ofrecido, se efectuará un reparto proporcional a los nominales no exentos de cada una de las peticiones que hayan sido aceptadas en la subasta.

El precio aplicable en este caso será el precio marginal.

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

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

Los titulares de los Pagarés serán identificados como tales según resulte del registro contable de las entidades adheridas al SCLV que será designado como entidad encargada del registro contable de los Pagarés, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Pagarés de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por el SCLV. Dicha designación será objeto de inscripción en los Registros Oficiales de la CNMV.

De conformidad con el artículo 15 de Real Decreto 116/1992, la persona o entidad que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo de los Pagarés respectivos y, en consecuencia, podrá exigir de la Sociedad Gestora, que actuará en representación

y por cuenta del Fondo, que realice en su favor las prestaciones a que den derecho los Pagarés. Asimismo, de conformidad con el artículo 18 del Real Decreto 116/1992, la legitimación para la transmisión y el ejercicio de los derechos derivados de los Pagarés podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados de legitimación en los que constarán las menciones legalmente exigidas y que se expedirán a solicitud y coste del titular de los Pagarés en cuestión. Dichos certificados no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación.

II.21 Derechos de los titulares de los Pagarés

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

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

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

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

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse de la constitución, administración y representación legal por la Sociedad Gestora de AyT.4, Grandes Préstamos, Fondo de Titulización de Activos y de la emisión de Pagarés con cargo al mismo, serán conocidas y falladas por los Juzgados y Tribunales españoles.

La Escritura de Constitución se registrará e interpretará de acuerdo con la legislación española.

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

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

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

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

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

II.23.1 Personas físicas o jurídicas residentes en España

a) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

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

Los rendimientos implícitos que se perciban con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los Pagarés estarán sujetos a un 18% de retención a cuenta del IRPF de su perceptor, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (RIRPF).

b) Impuesto sobre Sociedades

Los rendimientos de los Pagarés obtenidos por entidades que tengan la consideración de contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades se integrarán en la base imponible en la forma prevista en el título IV de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades.

Los citados rendimientos estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto de Sociedades de su perceptor de acuerdo con lo dispuesto en el Capítulo II del Título IV del Real Decreto 537/1997 de 14 de abril conforme a la redacción dada por el Real Decreto 2717/1998 de 18 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades. No obstante, la nueva redacción dada al artículo 57.q) por el Real Decreto 2717/1998 establece que dichos rendimientos estarán excluidos de retención, siempre que cumplan los siguientes requisitos (como está previsto en esta emisión) y de acuerdo con el procedimiento establecido por el Ministerio de Economía y Hacienda mediante Orden de 22 de diciembre de 1999: (i) que estén representados mediante anotaciones en cuenta; y (ii) que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

II.23.2 Personas físicas o jurídicas no residentes en España

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Pagarés que tengan la condición de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes, con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los mismos, tendrán la consideración de rentas obtenidas en España, con o sin establecimiento permanente, en los términos del artículo 11 de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, sobre la Renta de no Residentes y Normas Tributarias.

a) Rentas obtenidas mediante establecimiento permanente

Los rendimientos de los Pagarés obtenidos por un establecimiento permanente en España tributarán con arreglo a las normas del Capítulo III de la mencionada Ley 41/1998, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, que pudieran determinar la no tributación de las rentas correspondientes o, en su caso, la aplicación de tipos reducidos. Los citados rendimientos estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto sobre la

Renta de no Residentes en los mismos supuestos y condiciones que se han mencionado para los contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades residentes en España.

b) Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente

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

- La base imponible se cuantificará en el importe íntegro del rendimiento obtenido, calculado de acuerdo con las normas de la Ley 40/1998, sin que sean aplicables a tal efecto las reducciones de dicha Ley. A estos efectos, se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios de adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente. La tributación se realizará de forma separada para cada devengo total o parcial de renta sometida a gravamen, sin que sea posible compensación alguna entre las mismas.
- El Impuesto se calculará aplicando a la base imponible anterior el tipo general del 18 por 100.
- Los citados rendimientos estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, excepto en los supuestos en que se acredite el pago del Impuesto o la procedencia de una exención.

El importe de la retención aplicable, en su caso, será equivalente al Impuesto pagadero establecido conforme a los criterios anteriores.

Los rendimientos procedentes de la emisión de Pagarés, obtenidos por personas o entidades no residentes en España que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente estarán exentos cuando el perceptor sea residente de otro Estado miembro de la Unión Europea.

En ningún caso será de aplicación esta exención, cuando las rentas se obtengan a través de los países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

Igualmente estarán exentas las rentas derivadas de la transmisión de dichos valores en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes, sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.

A los efectos de aplicar la exención fiscal o la reducción de tipos de gravamen establecida en los Convenios de doble imposición, los titulares no residentes de los Pagarés deberán acreditar al Agente Financiero, con anterioridad a la Fecha de Pago, su residencia a efectos fiscales mediante la presentación del certificado de residencia expedido por las Autoridades Fiscales correspondientes, teniendo en cuenta que dicho certificado tiene una validez de doce (12) meses. En el supuesto de no poder acreditar, a estos efectos, la residencia fiscal, los rendimientos obtenidos de los Pagarés por los titulares no residentes quedarán sujetos a tributación al régimen general antes señalado, si bien podrán solicitar la devolución del exceso de retención o tributación mediante el procedimiento previsto en la legislación vigente.

II.23.3 Imposición indirecta sobre la transmisión de los Pagarés

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

II.23.4 Impuesto sobre el Patrimonio

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

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

II.23.5 Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

La transmisión de los Pagarés por causa de muerte o donación a favor de personas físicas, está sujeta a las normas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. Para los supuestos en que el beneficiario fuera una Sociedad, la renta obtenida se gravará con arreglo a las normas del Impuesto sobre Sociedades.

II.24 Finalidad de la operación

II.24.1 Destino del importe neto de la emisión

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

Los fondos obtenidos como consecuencia de la colocación de los Pagarés se destinarán a la adquisición de Activos cedidos por las Entidades Cedentes y a renovar los Pagarés vencidos.

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

Conforme a lo dispuesto en la Orden de 31 de julio de 1991, un valor de renta fija goza de elevada liquidez cuando concurren simultáneamente los tres criterios siguientes:

1. Que esté admitido y sea negociado en un mercado secundario organizado oficial o no.

La Sociedad Gestora solicitará la admisión a cotización de los Pagarés en AIAF.

2. Que se trate de un valor que, por la existencia de otros análogos del mismo emisor con difusión y negociación elevada o por la presencia de entidades financieras especializadas que hayan asumido el compromiso de dar contrapartidas en el mercado donde vaya a negociarse sea prontamente realizable.

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

- (i) Objeto

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

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

Cada una de las Entidades de Contrapartida cotizará precios de compra y venta de los Pagarés emitidos al amparo del Programa. Los precios ofrecidos por cada Entidad de Contrapartida serán válidos para importes nominales de hasta 5.000.000 Euros (831.930.000 Pesetas).

(ii) Precios de Cotización

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

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

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

(iii) Condición para la cotización de precios

Una Entidad de Contrapartida podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez a los Pagarés cuando el importe total de Pagarés que figuren en su balance individual sobrepase el máximo de 5.000.000 Euros (831.930.000 Pesetas) de valor nominal en cada momento.

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

(iv) Difusión de Precios

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

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

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

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

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

(v) Ausencia de Garantías

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

(vi) Comisiones

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

(vii) Duración

El compromiso de liquidez tendrá una duración inicial de un (1) año, transcurrido el cual se entenderá prorrogado por sucesivos periodos anuales, salvo que cualquiera de las partes lo denuncie con una antelación mínima de treinta días respecto de su vencimiento inicial o cualquiera de sus prórrogas. En cualquier caso, el compromiso de liquidez se mantendrá en vigor hasta la renovación del Programa por la CNMV en relación con los Pagarés vivos y, en todo caso, se mantendrá el compromiso de liquidez para los Pagarés emitidos hasta esa fecha y hasta el vencimiento de tales Pagarés.

II.25.3. Que se trate de un valor u operación sobre valores con un plazo de vencimiento o remanente de amortización inferior o igual a dieciocho meses.

Los Pagarés tendrán un vencimiento que en ningún caso será superior a 365 días.

Toda vez que se cumplen los criterios establecidas en la Orden Ministerial de 31 de julio de 1991, sobre valores de elevada liquidez, los Pagarés tendrán la consideración de valores de elevada liquidez.

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

- a) El diseño financiero del Fondo y del Programa de emisión de Pagarés se ha realizado por Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.

- b) El diseño legal del Fondo y de la emisión de Pagarés se ha realizado por Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. y Gómez-Acebo & Pombo, como asesores legales independientes.
- c) Caja de Ahorros de Guipúzcoa y San Sebastián, Caja de Ahorros de Vitoria y Álava y Caja de Ahorros de La Rioja son las Entidades Cedentes de los Activos cedidos al Fondo en su constitución.

Como **Anexo VI** al Folleto se adjunta copia de las Declaraciones de las Entidades Cedentes firmadas por personas con poder suficiente para actuar en nombre de las mismas.

- d) Ahorro Corporación Financiera, S.V.B., S.A., Confederación Española de Cajas de Ahorros, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, Société Générale, Sucursal en España, Invercaixa Valores, S.V.B., S.A., Credit Agricole Indosuez, Caja de Ahorros de la Rioja y Bankinter, S.A. son las Entidades Participantes en las subastas de Pagarés realizadas al amparo del Programa.
- e) Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid es la Entidad Aseguradora en los términos y condiciones establecidos en el Folleto y en el Contrato de Aseguramiento.
- f) Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid interviene como Entidad Directora de la emisión.
- g) La Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) actúa como Agente Financiero de la operación
- h) La Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) actúa como Entidad Acreditante en virtud del Contrato de Línea de Liquidez descrito en el apartado V.2.2.

CAPÍTULO III

INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE EL FONDO

III.1 Denominación y Régimen regulador

El Fondo se denominará AyT.4, Grandes Préstamos, Fondo de Titulización de Activos, y estará sujeto al régimen previsto en el Real Decreto 926/1998 y demás normas que en desarrollo de éste puedan dictar el Ministro de Economía y Hacienda y la CNMV; a la Ley 19/1992, en lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; a la Ley 24/1988, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción; y a las demás disposiciones legales y reglamentarias que en cada momento resulten de aplicación.

El Fondo se constituirá al amparo de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de 21 de noviembre de 2000 y de la verificación y registro de este Folleto por la CNMV el 5 de abril de 2001, será un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, por lo que no podrá incurrir en situación de suspensión de pagos o quiebra, si bien será susceptible de extinción y liquidación por las causas previstas en el artículo 11 del Real Decreto 926/1998. De conformidad con la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero, en caso de quiebra o suspensión de pagos de las Entidades Cedentes, el negocio de cesión de los Activos en favor del Fondo sólo podrá ser impugnado al amparo del párrafo segundo del artículo 878 del Código de Comercio mediante acción ejercitada por los Síndicos de la quiebra, en la que se demuestre la existencia de fraude, gozando el Fondo de un derecho absoluto de separación en los términos de los artículos 908 y 909 del Código de Comercio.

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

III.2.1 Naturaleza jurídica del Fondo

El Fondo constituirá un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tendrá el carácter de abierto de conformidad con lo establecido en el artículo 4.1 (a) del Real Decreto 926/1998. El Fondo estará cerrado en cuanto a su activo y abierto en cuanto a su pasivo. Se constituirá en virtud de escritura pública por un periodo de catorce años y por un importe de 144.000.000 euros (23.959.584.000 pesetas).

III.2.2 Activo del Fondo

El Fondo estará integrado, en cuanto a su activo, durante la vida del Fondo por:

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

III.2.3 Pasivo del Fondo

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

- (a) los Pagarés que se emitan al amparo del Programa hasta un límite de 144.000.000 Euros (23.959.584.000 Pesetas);
- (b) el Precio Aplazado de los Activos. Dado que el Precio Aplazado deberá haberse abonado a las Entidades Cedentes en el plazo de treinta (30) días a contar desde la resolución de la primera subasta de Pagarés, el Plazo Aplazado únicamente integrará el pasivo del Fondo durante los 30 días siguientes a la resolución de dicha primera subasta;
- (c) el importe dispuesto en cada momento con cargo a la Línea de Liquidez; y
- (d) el importe dispuesto del Préstamo Subordinado;

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

La composición del Activo y Pasivo del Fondo en la fecha de constitución del mismo se describe de forma detallada en el apartado V.1 del Folleto.

III.3 Constitución y verificación

III.3.1 Requisitos para la constitución del Fondo

La constitución del Fondo y el Programa de emisión de Pagarés con cargo a su activo están sujetos a los requisitos a los que se ha hecho mención en el apartado I.2 del Folleto y en particular, a la verificación e inscripción previa por la CNMV de este Folleto.

III.3.2 Constitución

Dentro de los cinco (5) Días Hábiles posteriores a la verificación y registro por la CNMV del Folleto, la Sociedad Gestora, como promotora del Fondo y gestora del mismo y las Entidades Cedentes, como entidades cedentes de los Activos y como administradores y gestores de tales Activos, procederán al otorgamiento de la Escritura de Constitución en los términos previstos en el Real Decreto 926/1998.

No obstante los plazos máximos indicados en el párrafo anterior, es intención que las actuaciones relativas a la constitución del Fondo y la primera emisión de Pagarés desde la verificación y registro de este Folleto por la CNMV se lleven a cabo de acuerdo con el siguiente calendario aproximado:

Fecha	Actuación
Día D	Verificación y Registro de este Folleto Informativo por la CNMV
Día D + 1	Otorgamiento de la Escritura de Constitución y formalización del Contrato de Cesión de Activos
Día D + 3	Resolución de la primera subasta de Pagarés
Día D + 6	Desembolso de la primera subasta de Pagarés

III.4 Registro Mercantil

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

III.5 Escritura de Constitución y sus modificaciones

El Fondo se constituirá en virtud de la Escritura de Constitución. Cualquier modificación a la Escritura de Constitución requerirá el otorgamiento de la correspondiente escritura pública de modificación y deberá ser comunicada a la Entidad de Calificación y a la CNMV para su puesta a disposición del público, según sea el caso, como hecho relevante, o mediante la verificación y registro de un suplemento a este Folleto.

Ninguna modificación de la Escritura de Constitución podrá resultar en un perjuicio para los titulares de Pagarés vivos emitidos con anterioridad a la referida modificación.

III.6 Lugares donde puede consultarse la documentación

Este Folleto ha sido verificado e inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 5 de abril de 2001. Está a disposición del público, de forma gratuita, en la sede social de la Sociedad Gestora y puede ser consultado en la CNMV en Madrid, Paseo de la Castellana 19.

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

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

III.7 Gestión y representación del Fondo

La administración y representación del Fondo corresponderá a la Sociedad Gestora, Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., promotora del mismo. La Sociedad Gestora está autorizada para constituir Fondos de Titulización de Activos y, en consecuencia, para ejercer la administración y representación de los mismos al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998, en virtud de autorización del Ministro de Economía y Hacienda de fecha 2 de julio de 1999, otorgada de conformidad con lo exigido en la Disposición Transitoria Única del citado Real Decreto 926/1998.

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

III.7.1 Obligaciones generales de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora representará y defenderá los intereses de los titulares de los Pagarés así como de los restantes acreedores del Fondo. Con este fin, deberá:

- (i) gestionar el Fondo de manera que su valor patrimonial sea nulo;
- (ii) llevar a cabo la gestión financiera de los Activos con diligencia y rigor, sin perjuicio de las funciones de gestión asumidas por las Entidades Cedentes en virtud del Contrato de Gestión;
- (iii) determinar el modo más eficaz de financiación del Fondo en cada momento, y a tal efecto, realizar emisiones de Pagarés y obtener o disponer de préstamos o créditos concedidos por entidades de crédito.
- (iv) administrar los activos del Fondo en provecho de los titulares de Pagarés emitidos al amparo del Programa en el entendido de que, en aras de conseguir dicho fin y ante el riesgo de que el

valor de dichos activos pueda deteriorarse o modificarse de manera que pueda afectar al equilibrio financiero del Fondo, la Sociedad Gestora contará con la facultad de enajenar los mismos, con el objeto de mantener, en lo posible, el equilibrio económico-financiero del Fondo;

- (v) no llevar a cabo actuaciones que pudieran deteriorar la calificación del Programa y procurar la adopción de aquellas medidas que estén razonablemente a su alcance para que la calificación del Programa no se vea afectada negativamente en ningún momento;
- (vi) suscribir cuantos contratos se prevén en la Escritura de Constitución, o los que resulten necesarios en el futuro, por cuenta del Fondo, en relación con su activo y pasivo teniendo en cuenta, no obstante, que la suscripción por cuenta del Fondo de cualquier contrato no previsto en la Escritura de Constitución podría requerir, en su caso, la oportuna modificación de la Escritura de Constitución, previa comunicación a la CNMV para su puesta a disposición del público, según sea el caso, como hecho relevante o mediante la verificación y registro de un suplemento a este Folleto;
- (vii) dar cumplimiento a sus obligaciones formales, documentales y de información ante la CNMV y cualquier otro organismo supervisor y ante la Entidad de Calificación;
- (viii) nombrar a los auditores del Fondo;
- (ix) en el caso de que la calificación de la deuda a corto plazo asignada por la Entidad de Calificación al Agente Financiero descendiera por debajo de P-1 (o equivalente), la Sociedad Gestora deberá (salvo que dicha entidad de crédito preste garantía suficiente del cumplimiento de sus obligaciones) en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles desde que tuviera conocimiento de dicha circunstancia, (a) cancelar las cuentas del Fondo abiertas con dicha entidad y (b) transferir el saldo de las mismas a otras tantas cuentas abiertas a tal efecto por la Sociedad Gestora en entidades de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga una calificación crediticia no inferior a P-1 (o equivalente);
- (x) concertar los servicios de terceros que sean necesarios o convenientes para la adecuada gestión del Fondo, sin incurrir en gastos irrazonables o desviados del precio de mercado.

III.7.2 Nivel de diligencia de la Sociedad Gestora

a) Nivel de diligencia

La Sociedad Gestora desempeñará su actividad con la diligencia que le resulta exigible de acuerdo con el Real Decreto 926/1998, representando al Fondo y defendiendo los intereses de los titulares de los Pagarés y de los restantes acreedores del Fondo como si de intereses propios se tratara, extremando los niveles de diligencia, información y defensa de los intereses de aquellos y evitando situaciones que supongan conflictos de intereses, dando prioridad a los intereses de los titulares de los Pagarés y a los de los restantes acreedores del Fondo frente a los que le son propios. La Sociedad Gestora será responsable frente a los titulares de los Pagarés y restantes acreedores del Fondo por todos los perjuicios que les cause el incumplimiento de sus obligaciones. Asimismo, será responsable en el orden sancionador que le resulte de aplicación conforme a lo dispuesto en la Ley 19/1992.

b) Disponibilidad de medios

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

c) Código de conducta

La Sociedad Gestora cumplirá con el código de conducta que le resulta de aplicación. La adhesión de la Sociedad Gestora a tal código de conducta ha sido comunicada a la CNMV el 15 de julio de 1994.

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

a) Administración financiera del Fondo

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

- (i) Abrirá a nombre del Fondo con el Agente Financiero la Cuenta de Tesorería.

Abrirá a nombre del Fondo, una Cuenta de Cobros con cada una de las Entidades Cedentes. En estas cuentas se depositarán transitoriamente las cantidades derivadas de los Préstamos cobradas por las Entidades Cedentes hasta que, de acuerdo con el Contrato de Gestión, proceda transferir mensualmente dichos fondos a la Cuenta de Tesorería.

- (ii) En el supuesto de que la calificación de la deuda a corto plazo asignada por la Entidad de Calificación al Agente Financiero descendiera por debajo de P-1 (o equivalente), la Sociedad Gestora, en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles a contar desde el momento en que se produzca tal disminución, transferirá las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito cuya deuda a corto plazo tenga la citada calificación, salvo que el Agente Financiero obtenga un aval solidario a primer requerimiento en garantía de sus obligaciones, de una entidad de crédito con la citada calificación. En caso de no ser posible lo anterior, la Sociedad Gestora sustituirá al Agente Financiero por otra entidad de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo posea una calificación mínima de P-1 contratando la máxima rentabilidad posible para los saldos de la Cuenta de Tesorería.
- (iii) Adoptará las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería las cantidades que se reciban de las Entidades Cedentes, tanto en concepto de principal e intereses como por cualquier otro concepto, que le correspondan al Fondo.
- (iv) Adoptará las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva.
- (v) Velará para que las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería produzcan la rentabilidad establecida en el Contrato de Servicios Financieros. No obstante, atendiendo a la situación de los mercados financieros y con la finalidad de mejorar el rendimiento del Fondo, podrá invertir temporalmente el saldo de la Cuenta de Tesorería en activos de renta fija a corto plazo, denominados en euros o pesetas, emitidos por emisores con una calificación crediticia mínima de P-1 o equivalente, para riesgos a corto plazo.
- (vi) Adoptará las medidas que resulten oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería los importes correspondientes a los Pagarés emitidos al amparo del Programa y llevará a cabo, a través del Agente Financiero, los pagos que sean debidos a las Entidades Cedentes como pago del Precio de los Activos.
- (vii) Convocará y dirigirá las subastas de Pagarés que se realicen al amparo del Programa.

- (viii) Destinará los fondos disponibles así como cualquier otra cantidad disponible en la Cuenta de Tesorería en cada fecha, al cumplimiento de las obligaciones de pago o retención del Fondo, en los términos previstos en el Folleto.
- (ix) Ejercerá los derechos inherentes a la titularidad de los Préstamos adquiridos por el Fondo y, en general, realizará todos los actos de administración y disposición que sean necesarios para el correcto desempeño de la administración y la representación legal del Fondo ya sea por sí o a través de las Entidades Cedentes en virtud del Contrato de Gestión.
- (x) Comprobará que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponde con las cantidades que ha de percibir el Fondo, de acuerdo con las condiciones de los Préstamos y de la emisión de los Pagarés.

b) Subcontratación

La Sociedad Gestora estará facultada para subcontratar o delegar en terceras personas de reconocida solvencia y capacidad, la prestación de cualquiera de los servicios que ha de realizar en su función de administración y representación legal del Fondo, de acuerdo con lo establecido en la Escritura de Constitución, siempre que el subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción de demanda de responsabilidad contra el Fondo. En cualquier caso, la subcontratación o delegación de cualquier servicio (i) no podrá suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo, (ii) habrá de ser legalmente posible, (iii) no dará lugar a una revisión a la baja de la calificación otorgada al Programa, y (iv) será notificada a la CNMV, contando, caso de ser legalmente necesario, con su autorización previa. No obstante, cualquier subcontratación o delegación, la Sociedad Gestora no quedará exonerada ni liberada, mediante tal subcontrato o delegación de ninguna de las responsabilidades asumidas en la Escritura de Constitución o que legalmente le fueren atribuibles o exigibles.

c) Renuncia a sus funciones

La Sociedad Gestora podrá renunciar a su función de administración y representación legal de conformidad con los requisitos establecidos en el artículo 18 del Real Decreto 926/1998, mediante escrito presentado a la CNMV en el que hará constar la designación de la sociedad gestora sustituta. 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 sus funciones. Los gastos que origine la sustitución serán a costa de la Sociedad Gestora y en ningún caso podrán imputarse al Fondo.

d) Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora

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

III.7.4 Cumplimiento de Obligaciones de Información

a) Cuentas anuales

Con periodicidad anual, la Sociedad Gestora aportará a la CNMV las cuentas anuales y el informe de auditoría del Fondo. Asimismo, depositará las cuentas anuales del Fondo en el Registro Mercantil.

b) Evolución de los Activos

La Sociedad Gestora suministrará anualmente a la CNMV y a la Entidad de Calificación, un informe sobre la evolución de los Activos incorporados al Fondo conforme al modelo que se adjunta al Folleto como **Anexo VII**.

c) Otra información periódica pública

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

III.7.5 Forma de efectuar las notificaciones

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

III.7.5.1 Notificaciones ordinarias periódicas

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

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

- j) El importe dispuesto y el importe disponible de la Línea de Liquidez;
 - k) Un análisis detallado de los resultados del Fondo y de los factores que han afectado a dichos resultados.
 - l) El importe y las variaciones de los gastos y comisiones de gestión producidos durante el periodo contable.
2. Cada seis (6) meses, la Sociedad Gestora emitirá un informe sobre la cartera de Activos, el saldo de las Cuentas de Cobros y de la Cuenta de Tesorería, el importe del Fondo de Reserva y la información descrita en los apartados a) al g) del punto anterior. En todo caso esta información se ajustará a los requisitos que a tal efecto imponga la CNMV. Dicho informe será remitido a la CNMV.

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

III.7.5.2 Notificaciones extraordinarias

1. Una vez otorgada la Escritura de Constitución, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, efectuará la notificación de la constitución del Fondo y de la primera emisión de Pagarés, siendo apto para dicha publicación cualquier día del calendario, bien sea Hábil o Inhábil.
2. La Sociedad Gestora informará a los titulares de los Pagarés de todo hecho relevante que pueda producirse en relación con los Activos, con los Pagarés, con el Fondo y con la Sociedad Gestora, que pueda influir sensiblemente en la negociación de los Pagarés y, en general, de cualquier modificación relevante del activo o pasivo del Fondo. La Sociedad Gestora informará a los tenedores de los Pagarés de la eventual liquidación del Fondo, remitiéndose en este supuesto a la CNMV el Acta Notarial de Liquidación regulada en el apartado III.9.2.

III.7.5.3 Procedimiento

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

III.7.5.4 Información a la CNMV

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

III.8 Gastos e Impuestos

III.8.1 Gastos

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

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

Dichos gastos serán satisfechos por la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, con cargo al Préstamo Subordinado. Si alguno de tales gastos debiera satisfacerse con anterioridad a la constitución del Fondo, será satisfecho por la Sociedad Gestora, que será reembolsada de los mismos, una vez constituido el Fondo, con cargo al Préstamo Subordinado.

III.8.2 Impuesto sobre el Valor Añadido

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

III.9 Extinción y Liquidación del Fondo

III.9.1 Extinción

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

- (i) cuando todos los Pagarés hayan sido íntegramente amortizados;
- (ii) cuando se cumplan dos (2) años desde la fecha del último vencimiento (ordinario o anticipado) de los Activos;
- (iii) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- (iv) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los valores emitidos o con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir;
- (v) en todo caso, el 30 de noviembre de 2014 o, si dicho día no fuera un Día Hábil, el primer Día Hábil inmediatamente posterior.
- (vi) cuando resultara imposible el mantenimiento financiero del Fondo.
- (vii) cuando el Saldo Vivo de los Activos del Fondo fuese inferior al 10% del valor inicial de los mismos;
- (viii) cuando la calificación otorgada al Programa por parte de la Entidad de Calificación descienda por debajo de P-1;
- (ix) cuando, como consecuencia de una modificación adversa de la normativa fiscal aplicable bien al Fondo, bien a los Pagarés, resultara imposible el mantenimiento financiero del Fondo;

- (x) cuando la cuantía del Fondo de Reserva disminuyese por debajo del cincuenta (50%) por ciento del valor inicial del Fondo de Reserva indicado en el apartado V.1.3.
- (xi) cuando no exista ninguna entidad que asegure las emisiones de Pagarés realizadas al amparo del Programa;

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

III.9.2 Liquidación

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

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

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

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

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

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

Transcurrido un plazo de seis (6) meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los fondos disponibles, la Sociedad Gestora otorgará acta notarial que remitirá a la CNMV declarando (i) la extinción del Fondo y las causas que la motivaron, (ii) el

procedimiento de comunicación a los titulares de los Pagarés y a la CNMV llevado a cabo y (iii) la distribución de los fondos disponibles de conformidad con lo previsto en el Folleto; lo que anunciará en un diario de difusión nacional dando cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes.

III.10 Comisiones

III.10.1 Comisiones de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora, de acuerdo con el Real Decreto 926/1998, constituirá, representará y administrará el Fondo. En contraprestación por estas funciones, el Fondo satisfará a la Sociedad Gestora el día 31 de diciembre de cada año una Comisión de Administración de tres (3) puntos básicos (0'03%) sobre el Saldo Vivo de los Activos a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior.

No obstante lo anterior, en el caso de que tenga lugar la sustitución de Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A. por otra sociedad gestora de fondos de titulización como Sociedad Gestora del Fondo, la Comisión de Administración que percibirá la nueva Sociedad Gestora se determinará al tiempo de la sustitución atendiendo al precio razonable en el mercado.

III.10.2 Comisión de los Gestores

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

III.10.3 Comisión del Agente Financiero

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

III.10.4 Comisiones de Aseguramiento

La Entidad Aseguradora percibirá del Fondo por los servicios prestados en virtud del Contrato de Aseguramiento, las siguientes Comisiones de Aseguramiento:

- (i) Una Comisión Inicial de Aseguramiento de 28.800 Euros (4.791.917 Pesetas) pagadera en la Fecha de Desembolso de la primera emisión de Pagarés realizada al amparo del Programa
- (ii) Una Comisión Periódica de Aseguramiento del 0'02% anual sobre el Saldo Vivo de los Pagarés emitidos, calculada el primer día de cada trimestre natural, pagadera por trimestres vencidos.

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

III.10.5 Comisión de Participación

Anualmente, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, abonará a cada Entidad Participante una Comisión de Participación que estará en función del volumen total de Pagarés

que, durante el ejercicio correspondiente haya sido adjudicado a dicha Entidad Participante de acuerdo con el siguiente escalado:

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

III.10.6 Pago de Comisiones

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

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

III.11 Régimen fiscal del Fondo

El Fondo tributará en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por la Ley 43/1995, de 27 de diciembre. Además, según lo previsto en el Reglamento del Impuesto (Real Decreto 537/1997, de 14 de abril), los rendimientos de préstamos y otros derechos de crédito que constituyan ingresos del Fondo no estarán sujetos a retención.

Por otro lado, la constitución del Fondo estará exenta del concepto de Operaciones Societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Los Pagarés que se emitan por plazo inferior a dieciocho meses estarán exentos de dicho impuesto.

En el supuesto de que en el futuro se estableciera cualquier impuesto, directo o indirecto, tasa o retención sobre los pagos debidos al Fondo, los mismos correrían por cuenta de la Entidad Cedente en cuestión y serán devueltos a las mismas en el supuesto de que el Fondo los recuperará.

CAPÍTULO IV

INFORMACIONES SOBRE LA ACTIVIDAD Y LOS ACTIVOS DEL FONDO

IV.1 Finalidad para la que se constituye el Fondo

El Fondo se constituye con la finalidad de titular determinados derechos de crédito que figuran en el balance de las Entidades Cedentes, que en este Folleto se definen como los Activos.

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

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

IV.2 Activo del Fondo

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

IV.2.1.1 Importe del activo del Fondo

Las Entidades Cedentes son titulares de una cartera de Préstamos titulizables por importe de 161.705.814,82 euros (26.905.583.705 pesetas). Tales Préstamos han sido objeto de auditoría, adjuntándose como **Anexo IV** al Folleto el Informe sobre los Préstamos elaborado por la firma Arthur Andersen y Cía S. Com.

Sobre esta cartera de activos titulizables auditada, la Sociedad Gestora, en la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución, procederá a seleccionar Activos por importe de 144.000.000 euros (23.959.584.000 pesetas), que serán adquiridos por la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo. Tales Activos se distribuyen entre las Entidades Cedentes según el siguiente detalle:

- Caja de Ahorros de Vitoria y Álava: 65.311.985,38 euros (10.867.000.000 pesetas).
- Caja de Ahorros de la Rioja: 54.647.530,44 euros (9.092.584.000 pesetas).
- Caja de Ahorros de Guipúzcoa y San Sebastián: 24.040.484,17 euros (4.000.000.000 pesetas).

os órganos de administración de las Entidades Cedentes han aprobado la cesión de los Activos al Fondo en los términos que se recogen en las certificaciones que se adjuntan como **Anexo I** al Folleto.

IV.2.1.2 Clases de Activos

El activo del Fondo agrupará derechos de crédito derivados de contratos de préstamo (los "Préstamos") concedidos por las Entidades Cedentes con un saldo vivo en el momento de su cesión al Fondo superior a 601.012 Euros (100.000.000 pesetas) (o su contravalor en divisas) y con vencimiento no inferior a doce (12) meses. En el Folleto se designará conjuntamente a los Préstamos como los "Activos" y a los prestatarios o acreditados de los Préstamos integrados en el activo del Fondo como los "Deudores Cedidos".

IV.2.1.3 Descripción de las características de los distintos tipos de Activos

IV.2.1.3.1 Descripción de los Activos

La cartera de Activos está compuesta por Préstamos procedentes de las carteras de préstamos a largo plazo de las Entidades Cedentes, con vencimiento inicial superior a un año. Cada Deudor Cedido puede serlo de más de un Activo.

El Informe de Auditoría de los Activos, que se adjunta como **Anexo IV** al Folleto, hace referencia a la totalidad de Préstamos susceptibles de titulización.

Se adjunta como **Anexo VIII** una Certificación de la Sociedad Gestora sobre la Homogeneidad de los Activos cedidos al Fondo.

La concesión de los Préstamos por las Entidades Cedentes se ajusta al Memorandum de Concesión y Seguimiento de Riesgos de las Entidades Cedentes que se adjunta como Anexo a la Escritura de Constitución del Fondo.

a) Características de los Activos

Cada Entidad Cedente, como titular de los Activos hasta su cesión al Fondo, garantiza a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo (en relación con los Activos por ella cedidos):

- (i) que es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil;
- (ii) que ni a la fecha de su constitución, ni en ningún momento desde la misma, se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos o quiebra;
- (iii) que sus órganos sociales han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la cesión al Fondo de los Activos y para otorgar válidamente la Escritura de Constitución del Fondo, los contratos y los compromisos complementarios asumidos;
- (iv) que los Activos existen y son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable;
- (v) que es titular pleno de los Activos que le corresponden, según se indica en el Anexo I y que éstos no están sujetos a carga o gravamen de ningún tipo, sin que exista impedimento alguno para que se puedan ceder al Fondo;
- (vi) que los datos relativos a los Activos que se incluyen en el Folleto reflejan exactamente su situación actual, son correctos y completos;
- (vii) que la totalidad de los Activos son préstamos con un saldo vivo en el momento de su cesión al Fondo superior a 601.012 Euros (100.000.000 pesetas);
- (viii) que la totalidad de los Activos están instrumentados mediante Escritura Pública o Póliza intervenida por Corredor Colegiado de Comercio, no estando ninguno instrumentado en títulos valores (ya sean nominativos, a la orden o al portador);
- (ix) que el plazo de amortización inicial de todos los Activos es superior a un (1) año, no habiéndose recibido a esta fecha, ninguna notificación de amortización anticipada;
- (x) que ninguna persona tiene derechos preferentes sobre el Fondo, en cuanto titular de los derechos de crédito, al cobro de las cantidades derivadas de los mismos, salvo los derechos preferentes legales;

- (xi) que todos los Activos constituyen una obligación válida y vinculante de pago para el Deudor Cedido correspondiente, exigible en sus propios términos (salvo por lo que pueda verse afectada por un procedimiento de insolvencia);
- (xii) que ninguna previsión o cláusula de los Activos ha sido modificada, renunciada o alterada respecto a las condiciones comunicadas a la Sociedad Gestora en representación del Fondo;
- (xiii) que los Activos son libremente transmisibles de acuerdo con todas las normas que les son de aplicación y de acuerdo con sus respectivos contratos, habiéndose cumplido los requisitos que en su caso, establecieron para la cesión;
- (xiv) que la cesión de los Activos al Fondo no infringe la legislación española;
- (xv) que los pagos de los Deudores Cedidos en virtud de los Activos no están sujetos a retención o deducción alguna de naturaleza fiscal;
- (xvi) que, en la fecha de cesión al Fondo de los Activos, ninguno de éstos tiene débitos vencidos pendientes de cobro por un plazo superior a noventa (90) días;
- (xvii) que todos los Activos se ajustan a las políticas de concesión de crédito de la Entidad Cedente, aplicables en el momento de su concesión, adjuntándose como anexo a la Escritura de Constitución del Fondo los Memorándum de Concesión y Seguimiento de Riesgos;
- (xviii) que desde el momento de su concesión, los Activos han sido y están siendo administrados por cada Entidad Cedente de acuerdo con los procedimientos habituales que tienen establecidos;
- (xix) que no tiene conocimiento de la existencia de litigios de ningún tipo o de ninguna otra circunstancia en relación con los Activos que puedan perjudicar su validez o exigibilidad o de que alguno de los Deudores Cedidos haya opuesto, a esta fecha, excepciones de pago de los Préstamos, incluida la de compensación;
- (xx) que no tiene conocimiento de que las primas devengadas por los seguros contratados en relación con los Activos, en su caso, no hayan sido íntegramente satisfechas;
- (xxi) que no tienen conocimiento que algún Deudor Cedido se encuentra en situación concursal alguna;
- (xxii) que no tiene conocimiento de que exista circunstancia alguna que impida la ejecución de las Garantías que, en su caso, se hayan otorgado en el aseguramiento de los Préstamos.

b) Documentación de los Activos

Los Préstamos que constituyen los Activos están documentados en una de las formas siguientes:

- (i) escritura pública; o
- (ii) póliza intervenida por Corredor Colegiado de Comercio.

En cada caso, la Entidad Cedente correspondiente conserva, según sea el caso, primera copia de la escritura pública o un ejemplar de la póliza intervenida.

c) Legislación aplicable a la cesión de los Activos

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

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

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

A tenor del artículo 1527 del Código Civil, el deudor que antes de tener conocimiento de la cesión pague al acreedor quedará liberado de la obligación. A estos efectos, en virtud del Contrato de Cesión de Activos, cada Entidad Cedente deberá notificar la cesión, cuando sea necesario o requerido de acuerdo con los términos del Préstamo correspondiente, (por sí o por conducto notarial) a los respectivos Deudores Cedidos en el plazo de cinco (5) Días Hábiles siguientes a la formalización del Contrato. Una vez notificada la cesión a los Deudores Cedidos, éstos sólo quedarán liberados de sus obligaciones mediante el pago al Gestor de cobros designado por la Sociedad Gestora. Conforme al artículo 1198 del Código Civil, el Deudor Cedido que hubiere consentido la cesión no podrá oponer al Fondo la compensación que le hubiera correspondido frente a la Entidad Cedente.

IV.2.1.3.2 Cartera de Activos

Los datos que se incluyen en los siguientes cuadros estratificados, se han obtenido en base a una cartera de Préstamos a 26 de febrero de 2001. Debe tenerse en cuenta que el concepto de “Saldo Vivo” reflejado en los siguientes cuadros incluye tanto las cantidades dispuestas como las disponibles y aún no dispuestas de los Préstamos en cuestión. Ello no obstante, el concepto de “Saldo Vivo” contenido en el Informe de Auditoría sobre los Activos que se incorpora como Anexo IV a este Folleto se refiere exclusivamente al importe efectivamente dispuesto de los referidos Préstamos.

Distribución según Vida Residual						
<u>Vida Residual</u> <u>(meses)</u>	<u>Número de</u> <u>Préstamos</u>	<u>% del Total de</u> <u>Préstamos</u>	<u>Saldo Vivo en</u> <u>euros</u>	<u>% del Saldo Vivo</u>	<u>Media Tipo de</u> <u>Interés</u>	<u>Media Vida Residual</u> <u>(meses)</u>
Menor de 12	0	0,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,0
entre 12 y 24	4	6,90%	13.810.608,78	8,54%	5,10%	19,7
entre 24 y 36	10	17,24%	18.244.797,58	11,28%	5,28%	30,0
entre 36 y 48	13	22,41%	28.753.003,32	17,78%	5,41%	36,2
entre 48 y 60	6	10,34%	14.429.696,88	8,92%	5,40%	55,9
entre 60 y 72	11	18,97%	44.533.828,18	27,54%	5,27%	67,6
entre 72 y 84	9	15,52%	28.698.327,97	17,75%	5,32%	74,9
superior a 84	5	8,62%	13.235.552,11	8,18%	5,65%	97,1
Totales	58	100,00%	161.705.814,82	100,00%	5,33%	56,3

Distribución según Saldo Vivo por Préstamo						
<u>Saldo Vivo (euros)</u>	<u>Número de Préstamos</u>	<u>% del total de Préstamos</u>	<u>Saldo Vivo en euros</u>	<u>% sobre Saldo Vivo Total</u>	<u>Media Tipo de Interés</u>	<u>Media Vida Residual (meses)</u>
Menos de 1 millón	16	27,59%	13.042.937,59	8,07%	5,49%	47,5
entre 1 y 2 millones	11	18,97%	16.428.259,26	10,16%	5,62%	52,7
entre 2 y 3 millones	10	17,24%	25.389.381,02	15,70%	5,27%	40,7
entre 3 y 4 millones	10	17,24%	30.335.929,69	18,76%	5,19%	59,5
entre 4 y 5 millones	1	1,72%	4.207.084,73	2,60%	5,88%	119,0
superior a 5 millones	10	17,24%	72.302.222,53	44,71%	5,29%	59,1
Totales	58	100,00%	161.705.814,82	100,00%	5,33%	56,3

Distribución según código CNAE por sectores						
<u>Grupo de Código CNAE</u>	<u>Número de Préstamos</u>	<u>% del total de Préstamos</u>	<u>Saldo Vivo en euros</u>	<u>% sobre Saldo Vivo Total</u>	<u>Media Tipo de Interés</u>	<u>Media Vida Residual (meses)</u>
Grupo CNAE 0	2	3,45%	3.702.663,85	2,29%	5,11%	73,4
Grupo CNAE 1	1	1,72%	3.005.060,52	1,86%	5,13%	75,0
Grupo CNAE 2	4	6,90%	6.430.370,39	3,98%	5,08%	42,0
Grupo CNAE 3	1	1,72%	1.442.429,05	0,89%	5,85%	67,0
Grupo CNAE 4	22	37,93%	61.601.633,99	38,09%	5,41%	60,3
Grupo CNAE 5	3	5,17%	2.399.902,80	1,48%	5,78%	30,9
Grupo CNAE 6	8	13,79%	50.314.274,60	31,11%	5,32%	55,7
Grupo CNAE 7	9	15,52%	13.124.100,95	8,12%	5,22%	51,6
Grupo CNAE 8	1	1,72%	1.639.010,08	1,01%	5,30%	44,0
Grupo CNAE 9	1	1,72%	878.572,43	0,54%	6,13%	90,0
Otros	6	10,34%	17.167.796,16	10,62%	5,20%	47,2
Totales	58	100,00%	161.705.814,82	100,00%	5,33%	56,3

Grupos de Código CNAE:

Grupo 0: agricultura, ganadería, caza, selvicultura y pesca.

Grupo 1: industrias extractivas y manufactureras. Alimentación, textil y extracción.

Grupo 2: industria manufacturera. Bienes de equipo, maquinaria e construcción, químicas y madereras.

Grupo 3: industria manufacturera. Equipamientos, telecomunicaciones y otros.

Grupo 4: construcción y producción y distribución de energía.

Grupo 5: comercio y hostelería.

Grupo 6: intermediación y transportes y comunicación.

Grupo 7: inmobiliarias y otros servicios.

Grupo 8: educación y sanidad.

Grupo 9: actividades sociales y organismos.

Distribución según tipo de garantías						
<u>Tipo de Garantías</u>	<u>Número de Préstamos</u>	<u>% del total de Préstamos</u>	<u>Saldo Vivo en euros</u>	<u>% sobre Saldo Vivo Total</u>	<u>Media Tipo de Interés</u>	<u>Media Vida Residual</u>
Sin garantías	23	39,66%	73.203.247,80	45,27%	5,38%	51,1
Personal	5	8,62%	24.641.496,27	15,24%	5,02%	68,0
Hipotecaria	9	15,52%	15.675.538,25	9,69%	5,60%	42,6
Valores mobiliarios	2	3,45%	2.997.598,81	1,85%	5,78%	67,0
Otras	19	32,76%	45.187.933,69	27,94%	5,30%	62,3
Totales	58	100,00%	161.705.814,82	100,00%	5,33%	56,3

Distribución por Fecha de Vencimiento						
Vencimiento	Número de Préstamos	% del Total de Préstamos	Saldo Vivo en euros	% sobre Saldo Vivo Total	Media Tipo de Interés	Media Vida Residual
nov-02	8	13,79%	21.659.961,09	13,40%	5,25%	17,5
nov-03	9	15,52%	16.694.186,35	10,32%	5,22%	30,6
nov-04	10	17,24%	22.454.262,24	13,89%	5,40%	40,7
nov-05	6	10,34%	14.429.696,88	8,92%	5,40%	55,9
nov-06	12	20,69%	50.543.949,22	31,26%	5,29%	68,1
nov-07	10	17,24%	30.200.858,23	18,68%	5,33%	79,2
nov-08	1	1,72%	878.572,43	0,54%	6,13%	90,0
nov-09	0	0,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,0
nov-10	2	3,45%	4.844.328,38	3,00%	5,86%	118,6
Totales	58	100,00%	161.705.814,82	100,00%	5,33%	56,3

Distribución según tipo de interés actual						
% de Tipo de Interés Actual	Número de Préstamos	% del Total de Préstamos	Saldo Vivo en euros	% sobre Saldo Vivo Total	Media Tipo de Interés	Media Vida Residual
Menor del 4	0	0,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,0
entre el 4 y 4,5	0	0,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,0
entre el 4,5 y 5	7	12,07%	21.377.896,37	13,22%	4,85%	43,4
entre el 5 y el 5,5	30	51,72%	100.216.913,42	61,97%	5,26%	56,8
entre el 5,5 y el 6	17	29,31%	32.082.426,63	19,84%	5,68%	64,7
entre el 6 y el 6,5	4	6,90%	8.028.578,40	4,96%	6,10%	50,3
entre el 6,5 y el 7	0	0,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,0
superior al 7	0	0,00%	0,00	0,00%	0,00%	0,0
Totales	58	100,00%	161.705.814,82	100,00%	5,33%	56,3

Distribución según sistema de amortización						
Sistema de Amortización	Número de Préstamos	% del Total de Préstamos	Saldo Vivo en euros	% sobre Saldo Vivo Total	Media Tipo de Interés	Media Vida Residual
Amortización vencimiento o bullet	34	58,62%	77.641.337,27	48,01%	5,36%	59,2
Amortización sistema francés	17	29,31%	58.281.478,98	36,04%	5,30%	51,8
Con carencia	7	12,07%	25.782.998,57	15,94%	5,34%	57,6
Totales	58	100,00%	161.705.814,82	100,00%	5,33%	56,26

Distribución según fecha formalización del Préstamo						
Formalización de los Préstamos	Número de Préstamos	% del Total de Préstamos	Saldo Vivo en euros	% sobre Saldo Vivo Total	Media Tipo de Interés	Media Vida Residual
Año 1988	1	1,72%	768.369,80	0,48%	5,88%	40,0
Año 1989	1	1,72%	768.369,80	0,48%	5,88%	40,0
Año 1995	3	5,17%	4.828.095,85	2,99%	5,64%	26,6
Año 1996	9	15,52%	27.499.436,67	17,01%	5,04%	78,0
Año 1997	13	22,41%	57.374.278,22	35,48%	5,32%	74,1
Año 1998	10	17,24%	24.956.184,73	15,43%	5,35%	68,9
Año 1999	9	15,52%	18.387.478,42	11,37%	5,33%	60,9
Año 2000	12	20,69%	27.123.601,34	16,77%	5,54%	67,7
Totales	58	100,00%	161.705.814,82	100,00%	5,33%	56,3

Distribución Geográfica						
Provincia	Número de Préstamos	% del total de Préstamos	Saldo Vivo en euros	% sobre Saldo Vivo Total	Media Tipo de Interés	Media Vida Residual (meses)
Guipúzcoa	20	34,48%	27.839.064,08	17,22%	5,30%	62,4
Madrid	14	24,14%	73.240.111,24	45,29%	5,33%	83,2
Álava	10	17,24%	17.727.335,53	10,96%	5,50%	50,0
Asturias	3	5,17%	11.118.723,94	6,88%	5,14%	63,5
Barcelona	2	3,45%	6.010.121,04	3,72%	5,01%	73,0
Vizcaya	2	3,45%	8.000.000,00	4,95%	5,10%	34,3
La Rioja	2	3,45%	5.206.937,12	3,22%	5,82%	102,1
Tarragona	1	1,72%	878.572,43	0,54%	6,13%	101,0
Valladolid	1	1,72%	669.767,89	0,41%	5,69%	46,0
Valencia	1	1,72%	2.000.000,00	1,24%	5,37%	33,0
Otros	2	3,45%	9.015.181,57	5,58%	5,34%	124,0
Totales	58	100,00%	161.705.814,82	100,00%	5,33%	56,3

Distribución por Índice de Referencia					
Tipo Referencia	Nº Préstamos	% sobre Total Préstamos	Saldo Vivo en euros	Saldo Vivo en pesetas	% sobre Saldo Vivo Total
Mibor	37	63,79%	114.545.492,44	19.058.766.306	70,84%
Euribor	16	27,59%	35.618.522,27	5.926.423.446	22,03%
Libor	3	5,17%	10.005.060,52	1.664.702.000	6,19%
CECA	2	3,45%	1.536.739,59	255.691.954	0,95%
Total	58	100,00%	161.705.814,82	26.905.583.706	100,00%

IV.2.2 Contrato de Cesión de Activos

La Sociedad Gestora suscribirá, en escritura pública, un contrato de cesión de activos y de posición contractual con las Entidades Cedentes (en adelante, el “Contrato de Cesión de Activos”), de las siguientes características:

IV.2.2.1 Objeto

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

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

La cesión de los Préstamos se realizará, según el Contrato de Cesión de Activos, en las siguientes condiciones:

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

No obstante lo anterior (i) la eficacia de la cesión de las Garantías hipotecarias queda condicionada a la inscripción de la cesión del Préstamo respectivo en el Registro de la

Propiedad correspondiente, que se solicitará, en su caso, por la Sociedad Gestora; y (ii) la eficacia de la cesión de determinadas Garantías prendarias queda condicionada a la inscripción del nuevo acreedor pignoraticio en los registros correspondientes que se solicitará, en su caso, por la Sociedad Gestora.

La fecha de efectividad de la cesión al Fondo de los Préstamos, en la que el Fondo quedará subrogado en la posición de las Entidades Cedentes en los mismos (la "Fecha de Cesión") coincidirá necesariamente con la Fecha de Constitución del Fondo.

Las Entidades Cedentes, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responden ante el Fondo de la existencia y legitimidad de los Activos y de las condiciones y cualidades de los mismos indicadas en el apartado IV.2.1.3.1.a) del Folleto y en la Escritura de Constitución, pero no responden de la solvencia de los Deudores Cedidos, quedando liberadas de responsabilidad por impago de los Deudores Cedidos, sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad derivada de los Préstamos.

No obstante, y como se indica más adelante, las Entidades Cedentes serán responsables frente al Fondo de cualquier menoscabo, deterioro, menor valor, daño, lesión o perjuicio experimentado por éste o por los Activos, como resultado del ejercicio del derecho de compensación por cualquiera de los Deudores Cedidos con anterioridad a la Fecha de Cesión, debiendo abonar al Fondo una cantidad igual a aquélla que hubiere sido objeto de compensación por el Deudor Cedido correspondiente.

- (ii) En el caso de que se produjera el impago de un Activo, la Entidad Cedente que realiza la gestión de cobro del mismo, según lo previsto en el apartado IV.3.1 siguiente, deberá llevar a cabo las actuaciones necesarias, incluido, en último término, el ejercicio de las correspondientes acciones por cuenta del Fondo, para que los Deudores Cedidos satisfagan sus obligaciones de pago derivadas de los Activos y ejecutará a tal efecto, en la medida en que sea posible, cuantas Garantías hubiesen sido constituidas, en su caso, para satisfacer el importe adeudado

En consecuencia, en la Fecha de Cesión no se tramitará la inscripción de la cesión de los créditos a favor de la Sociedad Gestora (en nombre y representación del Fondo) en los registros a que hubiere lugar por razón de las Garantías aparejadas a los mismos (ya sean hipotecarias o prendarias). Únicamente en el supuesto de que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo decida ejercitar por sí misma las acciones legales oportunas (y la ejecución de las Garantías que lleven aparejadas) procederá a formalizarse la referida inscripción de la cesión de los créditos (y consiguientemente de las Garantías) para garantizar la plena legitimación de la Sociedad Gestora al efecto.

En el caso de que (a) la Sociedad Gestora, en su caso, ejercite por sí las acciones legales, (b) la Entidad Cedente afectada incumpliera sus obligaciones como Gestor, o (c) dicha Entidad Cedente se encontrara en situación de suspensión de pagos o quiebra o fuera objeto de intervención administrativa, la Entidad Cedente afectada aportará a la Sociedad Gestora cuanta documentación fuese necesaria para el ejercicio de las correspondientes acciones para el cobro de los Activos. A tal efecto, las Entidades Cedentes se comprometen expresamente a aportar la correspondiente certificación acreditativa del importe debido por el Deudor Cedido y la Sociedad Gestora, como representante del Fondo, notificará, en caso de no haberlo hecho la Entidad Cedente afectada, a los Deudores Cedidos que los pagos derivados de los Activos sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la cuenta correspondiente designada por la Sociedad Gestora.

- (iii) En el caso de que alguno de los Préstamos no reuniera en la Fecha de Cesión, las características recogidas en el apartado IV.2.1.3.1 anterior o los Activos adolecieran de vicios ocultos, la Sociedad Gestora lo notificará a la Entidad Cedente afectada para que, si fuera posible, remedie tal circunstancia, incluso mediante la sustitución del Préstamo por

otro de las mismas características (debiendo las Entidades Cedentes declarar que el nuevo Préstamo cumple con lo declarado en el apartado IV.2.1.3.1.a), en el plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la referida notificación. Si dicha circunstancia no fuera subsanada en el citado plazo o no fuera susceptible de subsanación, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo resolverá la cesión del correspondiente Préstamo y la Entidad Cedente afectada devolverá el Valor Nominal del mismo en dicho momento. Se entenderá por “Valor Nominal” el principal pendiente de vencimiento o vencido y no satisfecho más los intereses corridos correspondientes al periodo en curso.

- (iv) Las Entidades Cedentes serán responsables frente al Fondo de cualesquiera daños y perjuicios experimentados por éste como resultado del ejercicio del derecho de compensación por cualquiera de los Deudores Cedidos con anterioridad a la Fecha de Cesión, debiendo abonar al Fondo una cantidad igual a aquella que hubiere sido objeto de compensación por el Deudor Cedido correspondiente.
- (v) Las Entidades Cedentes no asumirán ninguna obligación de recompra de los Activos.
- (vi) En el plazo de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la formalización del Contrato de Cesión de Activos, o plazo menor indicado en los respectivos contratos y cuando así se requiera o sea necesario de acuerdo con los términos del Préstamo correspondiente, las Entidades Cedentes deberán notificar a los Deudores Cedidos la cesión de los Activos al Fondo.

IV. 2.2.3 Precio y Pago

El Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, deberá abonar a las Entidades Cedentes la suma total de 144.000.000 Euros (23.959.584.000 pesetas) (el “Precio”) en los términos que se indican a continuación:

1. Precio al Contado. El Precio al Contado será igual al importe de la primera emisión de Pagarés al amparo del Programa y resultará pagadero en la Fecha de Desembolso de dicha primera emisión de Pagarés.

A estos efectos, se indica que el importe de la primera emisión de Pagarés en ningún caso será inferior al 50% del pasivo del Fondo.

Además, deberán abonarse los intereses devengados sobre el Precio al Contado correspondientes al periodo de tiempo transcurrido entre la Fecha de Cesión (incluida) y la Fecha de Desembolso (excluida) de la primera emisión de Pagarés a un tipo de interés igual al Euribor.

A estos efectos, se entenderá por “Euribor” (*Euro Interbank Offered Rate*) el tipo calculado y distribuido por el sistema de información financiera BRIDGE por mandato de la *Federation Bancaire de l'Union Europeen* actualmente publicado en la pantalla EURIBOR 01 de REUTERS aproximadamente a las 11:00 horas de la mañana del segundo (2º) Día Hábil según el calendario TARGET (*Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System*) anterior a la fecha en que deba producirse el pago de una cantidad del Precio.

El importe del Precio al Contado y los intereses devengados se distribuirá entre las Entidades Cedentes en proporción a su respectiva participación en el Activo del Fondo;

y

2. Precio Aplazado. El Precio Aplazado será igual a la diferencia entre el Precio y el Precio al Contado, distribuido entre las siguientes fechas de desembolso de las sucesivas emisiones de Pagarés que se realicen al amparo del Programa. La cantidad pagadera a las Entidades

Cedentes en concepto de Precio Aplazado con ocasión de cada emisión de Pagarés al amparo del Programa será igual importe correspondiente a dicha emisión de Pagarés. El importe correspondiente de Precio Aplazado resultará pagadero en cada una de las Fechas de Desembolso de las sucesivas emisiones que se produzcan al amparo del Programa. En todo caso, el Precio Aplazado deberá haberse abonado íntegramente a las Entidades Cedentes en el plazo de 30 días a contar desde la primera emisión de Pagarés. Además deberán abonarse los intereses devengados sobre la parte de Precio Aplazado pagadera en cada una de tales Fechas de Desembolso correspondientes al periodo de tiempo transcurrido entre la Fecha de Cesión (incluida) y la Fecha de Desembolso (excluida) de la correspondiente emisión de Pagarés a un tipo de interés igual al Euribor.

El importe del Precio Aplazado y los intereses devengados se distribuirá entre las Entidades Cedentes en proporción a su respectiva participación en el Activo del Fondo.

Las cantidades que integran el Precio Aplazado pagadero a las Entidades Cedentes podrán compensarse, en su caso, con las cantidades cobradas por razón de los Activos y que están depositadas en las Cuentas de Cobros abiertas por el Fondo en las respectivas Entidades Cedentes.

Las Entidades Cedentes, una vez reciban confirmación escrita del abono de los distintos importes que constituyen tanto el Precio al Contado como el Precio Aplazado, acusarán recibo de los fondos otorgando así a favor del Fondo la más eficaz carta de pago.

Por otra parte, de acuerdo con la propia estructura del Fondo, existe una sobrecolateralización del 8%, que implica que, si bien desde su constitución el Fondo integrará activos por importe de 144.000.000 euros, únicamente podrán emitirse Pagarés vivos por un máximo de 132.500.000 euros. En consecuencia, la sobrecolateralización será de 11.500.000 euros (1.913.439.000 pesetas). El Tramo B del Préstamo Subordinado descrito en el apartado V.2.1 siguiente (cuyo importe es de 11.500.000 Euros) se destinará a abonar a las Entidades Cedentes el importe de dicha sobrecolateralización. Este importe será pagadero en la Fecha de Desembolso de la primera subasta de Pagarés emitidos al amparo del Programa con cargo al Tramo B del Préstamo Subordinado.

En el cálculo del Precio de la cesión de los Activos no se han tenido en cuenta las cantidades que las Entidades Cedentes tienen derecho a recibir por los intereses ordinarios devengados por los Préstamos cedidos desde la última fecha de liquidación de intereses de cada uno de ellos y hasta la Fecha de Cesión (los “Intereses Corridos”) que se abonarán, en su caso, en el momento en que se reciban de acuerdo con lo establecido en el punto (i) del párrafo siguiente.

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

- (i) si son debidos a las Entidades Cedentes, en la cuenta que cada una de ellas especifique en cada momento (salvo los Intereses Corridos hasta la Fecha de Cesión que, en su caso, se adeudarán directamente por las Entidades Cedentes de las respectivas Cuentas de Cobros); y
- (ii) si son debidos por las Entidades Cedentes, en la Cuenta de Cobros abierta en cada una de ellas por la Sociedad Gestora.

IV.2.2.4 Derecho de Recompra

a) Concesión del derecho de recompra

El Fondo concederá a cada Entidad Cedente un derecho de recompra (el “Derecho de Recompra”) sobre la totalidad de los Activos por ella cedidos al Fondo, ejercitable cuando se cumplan las siguientes condiciones:

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

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

b) Precio de ejercicio del Derecho de Recompra

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

c) Ejercicio del Derecho de Recompra

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

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

IV.2.3 Acciones en caso de impago de los Activos

IV.2.3.1 Acciones del Fondo

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

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

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

IV.2.3.2 Acciones de los titulares de los Pagarés

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

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

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

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

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

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

IV.3.1 Contrato de Gestión

En virtud de un contrato de gestión y administración de los Activos (el “Contrato de Gestión”), cada Entidad Cedente (en adelante y en cuanto a este contrato, los “Gestores”) aceptará el mandato recibido de la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, de ejercer la custodia, administración y gestión de cobros (las “Funciones de Gestión”) de los Activos cedidos por ella al Fondo.

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

IV.3.1.1 Diligencia, responsabilidad y garantías de los Gestores

Cada Gestor administrará y gestionará los Activos con la misma diligencia que si de activos propios se tratara.

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

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

IV.3.1.2 Administración

Cada Gestor, según la operatoria habitual, calculará el tipo de interés de los Activos sometidos a tipo de interés variable, de acuerdo con lo establecido en los correspondientes contratos de los

Préstamos y comunicará a los Deudores Cedidos, en los plazos previstos en dichos contratos, el tipo de interés nominal aplicable durante el periodo siguiente.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

IV.3.1.3 Gestión de Cobros

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

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

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

IV.3.1.4 Custodia de documentos

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

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá examinar y los Gestores deberán aportar, el original de las escrituras, pólizas o documentos de formalización de los Préstamos depositadas

en cada Gestor, cuando lo considere necesario y podrá solicitar que le sea entregada, libre de gastos para el Gestor (con cargo al Fondo) y en un plazo no superior a cinco (5) Días Hábiles, copia de cualquiera de los citados documentos. Los Gestores deberán proceder de igual modo en caso de solicitudes de información de los auditores del Fondo.

IV.3.1.5 Remuneración

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

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

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

IV.3.1.6 Delegación

Cada Gestor estará facultado para delegar en cualquier entidad la realización de todas o alguna de las Funciones de Gestión, siempre que tal delegación sea aprobada por la Sociedad Gestora (que no denegará su autorización cuando ello fuera práctica habitual del Gestor con anterioridad a la cesión) y el delegado se comprometa a no ejercitar acción alguna de demanda de responsabilidad contra la Sociedad Gestora. En cualquier caso, la delegación (i) no podrá suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo, (ii) habrá de ser legalmente posible y (iii) no dará lugar a una revisión a la baja de la calificación crediticia otorgada al Programa. De conformidad con lo previsto en el artículo 262 del Código de Comercio, el Gestor que delegue sus Funciones de Gestión no quedará exonerado de ninguna de las responsabilidades asumidas bajo el Contrato de Gestión o que legalmente le fueren exigibles.

IV.3.1.7 Duración

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

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

IV.3.2 Sustitución de Activos

No tendrá lugar sustitución alguna de los Activos en caso de amortización anticipada de los mismos.

CAPÍTULO V

INFORMACIÓN SOBRE LA OPERATIVA ECONÓMICO-FINANCIERA DEL FONDO

V.1 Estructura económico financiera del Fondo

V.1.1 Composición del activo y pasivo del Fondo

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

- (i) los Activos (descritos en el Capítulo IV del Folleto). Las Entidades Cedentes poseen una cartera de activos titulizables por importe de 161.705.814,82 euros (26.905.583.705 pesetas), compuesta por préstamos concedidos a personas jurídicas con vencimiento no inferior a doce (12) meses cuyo saldo vivo al tiempo de su aportación al Fondo sea igual o superior a cien millones (100.000.000) de pesetas o su contravalor en divisas. Tales Préstamos han sido objeto de auditoría por la sociedad Arthur Andersen y Cía S. Com (constando el citado Informe como Anexo IV al Folleto).

Sobre esta cartera de activos titulizables auditada, en la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución, la Sociedad Gestora procederá a seleccionar Activos por importe de 144.000.000 euros, que serán adquiridos por la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo. Los activos así seleccionados integrarán el Activo del Fondo.

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

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

El pasivo del Fondo estará compuesto por:

- (i) los Pagarés emitidos (descritos en el Capítulo II del Folleto). El importe de la primera emisión de Pagarés en ningún caso será inferior al 50% del pasivo del Fondo;
- (ii) el Préstamo Subordinado (descrito en el apartado V.2.1 siguiente);
- (iii) el importe correspondiente al Precio Aplazado (descrito en el apartado IV.2.2.2 anterior). Dado que el Precio Aplazado deberá haberse abonado íntegramente a las Entidades Cedentes en el plazo de treinta (30) días a contar desde la resolución de la primera subasta de Pagarés, los importes correspondientes al Precio Aplazado únicamente integrarán el pasivo del Fondo durante los 30 días siguientes a la resolución de dicha primera subasta.
- (iv) el importe dispuesto de la Línea de Liquidez (descrita en el apartado V.2.2 siguiente).

El valor patrimonial del Fondo será nulo en todo momento.

A continuación se detalla la composición del activo y del pasivo del Fondo (i) en la fecha de su constitución; (ii) tras la primera subasta de pagarés; y (iii) una vez transcurridos 30 días desde la primera subasta de Pagarés:

<i>Balance fecha constitución</i>			
	<u>Activo</u>		<u>Pasivo</u>
Préstamos	144.000.000,00	Precio	144.000.000,00
Gastos constitución	326.725,00	Préstamo Subordinado (Tramo A y Tramo B)	19.026.725,00
Fondo Reserva	7.200.000,00	(Tramo B -Sobrecolateralización)	(11.500.000,00)
Total Activo	151.526.725,00	Total Pasivo	151.526.725,00

<i>Balance tras 1ª subasta</i>			
	<u>Activo</u>		<u>Pasivo</u>
Préstamos	144.000.000,00	Precio aplazado	56.500.000,00
Gastos constitución	326.725,00	Pagarés	76.000.000,00
Fondo Reserva	7.200.000,00	Préstamo Subordinado (Tramo B – Sobrecolateralización)	11.500.000,00
		Préstamo Subordinado (Tramo A)	7.526.725,00
Total Activo	151.526.725,00	Total Pasivo	151.526.725,00

<i>Balance tras plazo 30 días desde la 1ª subast a</i>			
	<u>Activo</u>		<u>Pasivo</u>
Préstamos	144.000.000,00	Pagarés	132.500.000,00
Gastos constitución	326.725,00	Préstamo Subordinado (Tramo B – Sobrecolateralización)	11.500.000,00
Fondo Reserva	7.200.000,00	Préstamo Subordinado (Tramo A)	7.526.725,00
Total Activo	151.526.725,00	Total Pasivo	151.526.725,00

El importe del activo y del pasivo del Fondo irá disminuyendo a lo largo de la vida del mismo como consecuencia del pago de los Activos y la progresiva amortización por parte de la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, de los Pagarés emitidos al amparo del Programa a sus respectivos vencimientos y la amortización del Préstamo Subordinado.

Los Activos serán adquiridos por el Fondo por un precio de adquisición (el Precio) que a su vez se desglosa en dos partes:

1. Precio al Contado. El Precio al Contado será igual al importe de la primera emisión de Pagarés al amparo del Programa y resultará pagadero en la Fecha de Desembolso de dicha primera emisión de Pagarés.

A estos efectos, se indica que el importe de la primera emisión de Pagarés en ningún caso será inferior al 50% del límite máximo del pasivo del Fondo.

Además, deberán abonarse los intereses devengados sobre el Precio al Contado correspondientes al periodo de tiempo transcurrido entre la Fecha de Cesión (incluida) y la Fecha de Desembolso (excluida) de la primera emisión de Pagarés a un tipo de interés igual al Euribor.

El importe del Precio al Contado y los intereses devengados se distribuirá entre las Entidades Cedentes en proporción a su respectiva participación en el Activo del Fondo;

y

2. Precio Aplazado. El Precio Aplazado será igual a la diferencia entre el Precio y el Precio al Contado, distribuido entre las siguientes fechas de desembolso de las sucesivas emisiones de Pagarés que se realicen al amparo del Programa. La cantidad pagadera a las Entidades Cedentes en concepto de Precio Aplazado con ocasión de cada emisión de Pagarés al amparo del Programa será igual al importe correspondiente a dicha emisión de Pagarés. El importe correspondiente de Precio Aplazado resultará pagadero en cada una de las Fechas de Desembolso de las sucesivas emisiones que se produzcan al amparo del Programa. En todo caso, el Precio Aplazado deberá haberse abonado íntegramente a las Entidades Cedentes en el plazo de 30 días a contar desde la primera emisión de Pagarés. Además deberán abonarse los intereses devengados sobre la parte de Precio Aplazado pagadera en cada una de tales Fechas de Desembolso correspondientes al periodo de tiempo transcurrido entre la Fecha de Cesión (incluida) y la Fecha de Desembolso (excluida) de la correspondiente emisión de Pagarés a un tipo de interés igual al Euribor.

El importe del Precio Aplazado y los intereses devengados se distribuirá entre las Entidades Cedentes en proporción a su respectiva participación en el Activo del Fondo.

Las cantidades que integran el Precio Aplazado pagadero a las Entidades Cedentes podrán compensarse, en su caso, con las cantidades cobradas por razón de los Activos y que están depositadas en las Cuentas de Cobros abiertas por el Fondo en las respectivas Entidades Cedentes.

Por otra parte, de acuerdo con la propia estructura del Fondo, existe una sobrecolateralización del 8%, que implica que, si bien desde su constitución el Fondo integrará activos por importe de 144.000.000 euros, únicamente podrán emitirse Pagarés vivos por un máximo de 132.500.000 euros. En consecuencia, la sobrecolateralización será de 11.500.000 euros (1.913.439.000 pesetas). El Tramo B del Préstamo Subordinado descrito en el apartado V.2.1 siguiente (cuyo importe es de 11.500.000 Euros) se destinará a abonar a las Entidades Cedentes el importe de dicha sobrecolateralización. Este importe será pagadero en la Fecha de Desembolso de la primera subasta de Pagarés emitidos al amparo del Programa con cargo al Tramo B del Préstamo Subordinado.

V.1.2 Cuentas del Fondo

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

V.1.2.1 Cuentas de Cobros

La Sociedad Gestora abrirá, en nombre y por cuenta del Fondo, una cuenta de cobros en cada una de las Entidades Cedentes en su condición de Gestores (las "Cuentas de Cobros", cada una de ellas una "Cuenta de Cobros"). El objeto principal de dichas cuentas, que se regularán por lo previsto en el Contrato de Gestión, será recibir, conforme sean cobradas por el Gestor, todas las cantidades

satisfechas por los Deudores Cedidos, tanto en vía voluntaria como forzosa, por cualquier concepto (ya sea principal, intereses, comisiones, gastos o cualquier otro) en virtud de los Activos (en lo sucesivo, los “Cobros”)

V.1.2.2 Cuenta de Tesorería

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

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

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

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

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

Sin perjuicio de lo dispuesto anteriormente, la Sociedad Gestora, atendiendo a la situación de los mercados financieros y con la finalidad de mejorar el rendimiento del Fondo, podrá invertir temporalmente el saldo de la Cuenta de Tesorería en activos de renta fija a corto plazo, denominados en euros o en pesetas, emitidos por emisores que cuenten con una calificación de P-1 o equivalente, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la pactada inicialmente en el Contrato de Servicios Financieros.

V.1.2.3 Cuenta de Exceso de Liquidez

La Sociedad Gestora abrirá, en nombre y por cuenta del Fondo, una cuenta en la Caja de Ahorros de la Rioja en su condición de Gestor de los Préstamos por ella cedidos al Fondo (la “Cuenta de Exceso de Liquidez”) en la Fecha de Constitución del Fondo.

El objeto principal de la Cuenta de Exceso de Liquidez, que se regulará en el Contrato de Gestión descrito en el apartado IV.3.1, es atender cualesquiera nuevas disposiciones que de los Activos

cedidos por la Caja de Ahorros de la Rioja puedan efectuar los Deudores Cedidos. Consecuentemente, el saldo en cada momento de la Cuenta de Exceso de Liquidez será igual al importe disponible y no dispuesto de los Activos cedidos por la Caja de Ahorros de la Rioja.

A estos efectos, se indica que el importe disponible y no dispuesto de los Activos cedidos por la Caja de Ahorros de la Rioja asciende a 3.268.738,98 Euros.

Cada vez que la Caja de Ahorros de La Rioja, en su condición de Gestora de los Activos por ella cedidos al Fondo reciba de un Deudor Cedido una solicitud de nueva disposición al amparo de un Activo, lo comunicará inmediatamente a la Sociedad Gestora con indicación de su importe, la moneda en que esté denominada y el día en que dicho importe deba ponerse a disposición del Acreditado (en lo sucesivo, la “**Fecha de Disposición**”).

La Sociedad Gestora, abonará en la Fecha de Disposición el importe indicado en la notificación remitida por la Caja de Ahorros de la Rioja en la cuenta que ésta designe para su puesta a disposición del Deudor Cedido correspondiente.

El saldo de la Cuenta de Exceso de Liquidez estará remunerada al tipo medio de los Pagarés emitidos al amparo del Programa en la primera subasta de Pagarés y en sus sucesivas renovaciones.

V.1.3 Fondo de reserva

Con el objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago se constituirá un fondo de reserva cuyo importe estará depositado en la Cuenta de Tesorería (el “Fondo de Reserva”).

El valor inicial del Fondo de Reserva será igual al 5% del valor inicial de los Activos, es decir, será de 7.200.000 Euros (1.197.979.200 pesetas).

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

El valor inicial del Fondo de Reserva únicamente se liberará cuando la Entidad de Calificación así lo determine discrecionalmente.

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

V.1.4 Procedimiento operativo

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

V.1.4.1 Cobros y pagos el Día Hábil siguiente a la constitución del Fondo y en la Fecha de Desembolso de la primera Emisión de Pagarés

Al día siguiente a la Fecha de Constitución del Fondo se depositará en la Cuenta de Tesorería el importe del Préstamo Subordinado.

En la fecha de desembolso de la primera Emisión de Pagarés, y con cargo a los fondos depositados en la Cuenta de Tesorería, la Sociedad Gestora procederá a abonar a las Entidades Cedentes el Precio al Contado de los Activos y el importe correspondiente a la sobrecolateralización.

V.1.4.2 Cobros y pagos en cada Fecha de Desembolso de una emisión de Pagarés

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

En la Fecha de Desembolso de cada emisión de Pagarés realizada al amparo del Programa, y con cargo a los fondos depositados en la Cuenta de Tesorería, la Sociedad Gestora procederá a abonar a las Entidades Cedentes la parte del Precio Aplazado que sea igual al importe correspondiente a dicha emisión de Pagarés. Además deberán abonarse los intereses devengados sobre la parte de Precio Aplazado pagadera en cada una de tales Fechas de Desembolso correspondientes al periodo de tiempo transcurrido entre la Fecha de Cesión (incluida) y la Fecha de Desembolso (excluida) de la correspondiente emisión de Pagarés a un tipo de interés igual al Euribor.

Una vez que, por haberse celebrado suficientes subastas de Pagarés, se haya abonado íntegramente el Precio de los Activos (144.000.000 según se indica con más detalle en el apartado IV.2.2.3 del Folleto), los importes obtenidos de las posteriores subastas que se celebren se destinarán a amortizar los Pagarés emitidos con anterioridad y cuyo vencimiento coincida con la respectiva subasta.

V.1.4.3 Cobros y pagos periódicos

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

V.1.4.4 Amortización de los Pagarés

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

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

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

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

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

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

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

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

El Fondo se financiará mediante (a) la emisión de los Pagarés al amparo del Programa, en los términos descritos en el Capítulo II del Folleto, (b) el Préstamo Subordinado, (c) sobrecolateralización y (d) la Línea de Liquidez, según se describen estos dos últimos en este apartado.

La financiación del Fondo a través de la emisión de Pagarés será superior al 50% de su pasivo tras la primera subasta de Pagarés al amparo del Programa.

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

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

V.2.1 Contrato de Préstamo Subordinado

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con las Entidades Cedentes, un Contrato de Préstamo Subordinado por importe de 19.026.725 Euros (3.165.780.666 pesetas) que estará dividido en dos tramos:

Tramo A: Estará destinado a (i) sufragar los gastos de constitución del Fondo y de la primera emisión de Pagarés al amparo del Programa (ii) a dotar el importe inicial del Fondo de Reserva en el importe señalado en el apartado V.1.3 anterior, y (iii) financiar los intereses por aplazamiento de pago del Precio al Contado de los Activos, pactados en el Contrato de Cesión de Activos. El importe del Tramo A será de 7.526.725 Euros.

Tramo B: Estará destinado a financiar parcialmente la adquisición de los Activos, concretamente en la parte correspondiente a sobrecolateralización. El importe del Tramo B será de 11.500.000 Euros.

El principal del Préstamo Subordinado será desembolsado por las Entidades Cedentes en las siguientes proporciones para los respectivos Tramos:

Tramo A

Entidad Prestamista	Participación en euros	Participación en pesetas
Caja de Ahorros de Guipúzcoa y San Sebastián	1.566.530,40	260.648.727
Caja de Ahorros de Vitoria y Álava	3.316.202,46	551.769.663
Caja de Ahorros de La Rioja	2.643.992,14	439.923.276

Tramo B

Entidad Prestamista	Participación en euros	Participación en pesetas
Caja de Ahorros de Guipúzcoa y San Sebastián	1.919.899,78	319.444.445
Caja de Ahorros de Vitoria y Álava	5.215.887,72	867.850.694
Caja de Ahorros de La Rioja	4.364.212,50	726.143.861

El Tramo A del Préstamo Subordinado devengará, desde la fecha de su disposición, un interés variable fijado anualmente, que será igual al tipo de interés Euribor + 0,50%. Por su parte, el Tramo B devengará, desde la fecha de su disposición, un interés igual al Euribor.

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

Estos intereses del Tramo A se abonarán únicamente si (i) el Fondo dispusiese de liquidez suficiente en la correspondiente fecha de pago de intereses, y (ii) la Cuenta Individualizada Ajustada de la Entidad Cedente, calculada conforme al Contrato de Gestión Interna, arroje saldo positivo en cantidad suficiente. Los intereses devengados que deberán abonarse en una fecha de pago de intereses determinada se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses del Préstamo Subordinado y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días. Los intereses se distribuirán, en su caso, entre las Entidades Cedentes de acuerdo con su participación en el Principal del Préstamo.

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

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

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

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

- (a) La parte del Tramo A del Préstamo Subordinado que se destine a financiar los gastos de constitución del Fondo y de la primera emisión de Pagarés al amparo del Programa se irá amortizando en la medida que se vayan amortizando dichos gastos de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo.
- (b) El resto del principal del préstamo subordinado (es decir, el Tramo A - excepto la parte destinada a financiar los gastos de constitución del Fondo y de la primera emisión de Pagarés - y la totalidad del Tramo B) se amortizará coincidiendo con la fecha de Liquidación del Fondo. Esta parte de principal se amortizará únicamente si el Fondo dispusiese de

liquidez suficiente en la fecha de amortización del principal. El pago y distribución de importes entre las Entidades Cedentes de la amortización de principal se efectuará por la Sociedad Gestora, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Gestión Interna.

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

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

V.2.2 Contrato de Línea de Liquidez

La Sociedad Gestora firmará, en representación y por cuenta del Fondo, con CECA, un contrato de crédito (la “Línea de Liquidez”) desde el momento de la constitución del Fondo con las siguientes características:

- (i) El Importe Máximo de la Línea de Liquidez será de doscientos cincuenta millones (250.000.000) de pesetas, renovable cada año hasta la extinción del Fondo. Este Importe Máximo podrá verse minorado por acuerdo entre CECA y la Sociedad Gestora (en nombre y representación del Fondo) en función del importe del Programa de emisión de Pagarés registrado cada año.
- (ii) La finalidad de la Línea de Liquidez es permitir al Fondo atender las obligaciones de pago existentes para el Fondo.
- (iii) La Sociedad Gestora pagará a la Entidad Acreditante (i) un interés del 0,10% sobre el saldo dispuesto del crédito y (ii) una comisión de disponibilidad del 0,005% sobre el saldo medio no dispuesto del crédito. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispone de liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos del apartado V.6.1.2 del Folleto. Los intereses devengados que deban abonarse en una fecha de pago de intereses determinada se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

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

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

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

V.2.3.1 Contrato de Aseguramiento

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará un Contrato de Aseguramiento con la Entidad Aseguradora. En virtud de este Contrato de Aseguramiento, la Entidad Aseguradora, tras la oportuna subasta descrita en el apartado II.11 anterior, adquirirá en su propio nombre la cantidad de Pagarés que quede pendiente de adquisición.

La Entidad Aseguradora ha asumido un compromiso de aseguramiento por un saldo vivo de hasta treinta mil millones (30.000.000.000) de pesetas para cubrir las emisiones de Pagarés realizadas al amparo del Programa.

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

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

Donde:

E = Valor efectivo del Pagaré.

N = Importe nominal del Pagaré.

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

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

Para *i* igual a Euribor (al plazo de la emisión) más 0'12%.

(el Precio de Aseguramiento)

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

Si, como consecuencia de su compromiso de aseguramiento, la Entidad Aseguradora tuviese que adquirir Pagarés por importe superior a cinco mil millones (5.000.000.000) de pesetas en una subasta, la siguiente subasta que se celebre tendrá que reunir las siguientes condiciones:

- (a) Los Pagarés emitidos tendrán una duración máxima de treinta (30) días; y
- (b) El importe nominal mínimo subastado será de cinco mil millones (5.000.000.000) de pesetas.

Si, en esta nueva (segunda) subasta, la Entidad Aseguradora tuviese que adquirir de nuevo Pagarés por importe superior a cinco mil millones (5.000.000.000) de pesetas al Precio de Aseguramiento aplicable calculado en los términos indicados anteriormente, la siguiente subasta que se celebre tendrá que reunir las condiciones recogidas en los apartados (a) y (b) anteriores. Ello no obstante, en esta nueva (tercera) subasta, el precio al que, en su caso, deberá adquirir Pagarés la Entidad Aseguradora en virtud del compromiso asumido en el Contrato de Aseguramiento será calculado de acuerdo con la misma fórmula descrita para el cálculo del Precio de Aseguramiento si bien, en este caso, *i* será igual a Euribor más 0'50% (el Precio de Ruptura de Mercado o Step up).

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

No obstante lo anterior, el Precio de Ruptura de Mercado dejará de ser aplicable (y por tanto volverá a ser de aplicación el Precio de Aseguramiento) tan pronto como se hayan convocado y adjudicado tres (3) subastas consecutivas de Pagarés emitidos por un plazo máximo de treinta (30) días y por un importe agregado no inferior a treinta y cinco mil millones (35.000.000.000) de pesetas en las que la Entidad Aseguradora no haya tenido que adquirir ningún Pagaré.

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

La Entidad Aseguradora percibirá del Fondo por los servicios prestados en virtud del Contrato de Aseguramiento, las siguientes Comisiones de Aseguramiento:

- (a) Una Comisión Inicial de Aseguramiento de 28.800 Euros (4.791.917 Pesetas) pagadera en la Fecha de Desembolso de la primera emisión de Pagarés realizada al amparo del Programa
- (b) Una Comisión Periódica de Aseguramiento del 0'02% anual sobre el Saldo Vivo de los Pagarés emitidos, calculada el primer día de cada trimestre natural, pagadera por trimestres vencidos.

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

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

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

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

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

- (i) en cada una de las fechas de amortización de los Pagarés, efectuar el pago del principal de los Pagarés, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que proceda, en su caso, efectuarse de acuerdo con la legislación fiscal aplicable, así como realizar el pago de las restantes cantidades que proceda pagar a cargo del Fondo de acuerdo con el Folleto; y
- (ii) en cada fecha de desembolso de una emisión de Pagarés, adoptar las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería abierta al Fondo las cantidades correspondientes a los Pagarés emitidos.

- (iii) en cada fecha de amortización de Pagarés, informar a la Sociedad Gestora, de cualquier retención que se hubiese visto obligado a practicar, incluyendo en dicha información los datos y nivel de detalle requeridos por la Sociedad Gestora en cada momento
- (iv) La remuneración de la Cuenta de Tesorería es el tipo medio interbancario día a día menos treinta y cinco puntos básicos (0'35%);

En el supuesto de que en cualquier momento de la vida del Programa la deuda a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada una calificación crediticia inferior a P-1 según la escala de calificación de la Entidad de Calificación para riesgos a corto plazo, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles desde el momento en que tenga lugar tal rebaja, procederá según lo previsto en el apartado V.1.2.2 anterior.

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

V.2.3.3 Contrato de Gestión Interna

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

La remuneración, en caso de existir, consistirá en una cantidad variable y subordinada igual a la diferencia entre los ingresos y gastos devengados anualmente de acuerdo con la contabilidad del Fondo, minorada, en su caso, por el importe correspondiente a bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, que pueda ser compensado para corregir el resultado contable del ejercicio a efectos de la liquidación anual del Impuesto sobre Sociedades (el "Margen de Intermediación Financiera"). Los pagos que por este concepto pudieran realizarse se llevarán a cabo al tiempo de la Liquidación del Fondo y se distribuirán entre las Entidades Cedentes conforme a lo dispuesto en el Contrato de Gestión Interna.

V.2.3.4 Contrato de Participación

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

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

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

La Comisión de Participación resultará pagadera anualmente.

Las Entidades Participantes han asumido un compromiso de dar liquidez a los Pagarés emitidos al amparo del Programa.

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

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

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

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

AyT,4 Grandes Préstamos

Escenario Normal

Morosidad 10%

Fallidos 0%

Recuperaciones 1 mes

Cash Flow de Tesorería:

Orígenes

	Colateral			Impagados		Recuperaciones				
	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Cta. Tesorería	Ingresos	Fondos Disponibles
9-abr-01	144.000.000,00									
9-may-01	143.782.119,37	199.582,24	217.880,63	19.958,22	21.788,06			27.240,000	402.956,59	7.602.956,59
9-jun-01	143.565.107,34	205.273,74	217.012,03	20.527,37	21.701,20	19.958,22	21.788,06	28.109,141	449.912,62	7.639.972,91
9-jul-01	141.621.693,63	1.000.038,24	1.943.413,71	100.003,82	194.341,37	20.527,37	21.701,20	27.164,277	2.718.499,60	9.898.484,81
9-ago-01	141.402.753,84	203.345,97	218.939,79	20.334,60	21.893,98	100.003,82	194.341,37	27.461,523	701.863,90	7.726.269,45
9-sep-01	141.182.847,22	202.379,15	219.906,62	20.237,92	21.990,66	20.334,60	21.893,98	27.426,188	449.711,96	7.465.079,14
9-oct-01	138.773.650,66	2.039.798,12	2.409.196,56	203.979,81	240.919,66	20.237,92	21.990,66	26.510,330	4.072.834,12	11.079.969,78
9-nov-01	138.551.790,82	200.425,93	221.859,84	20.042,59	22.185,98	203.979,81	240.919,66	26.373,841	851.330,51	7.597.517,00
9-dic-01	137.945.394,95	193.012,34	606.395,87	19.301,23	60.639,59	20.042,59	22.185,98	25.494,321	787.190,28	7.525.777,22
9-ene-02	135.842.961,64	972.438,45	2.102.433,31	97.243,85	210.243,33	19.301,23	60.639,59	26.342,473	2.873.667,88	9.611.830,71
9-feb-02	135.618.142,75	195.656,69	224.818,89	19.565,67	22.481,89	97.243,85	210.243,33	25.090,859	711.006,07	7.129.017,37
9-mar-02	135.388.575,60	175.825,21	229.567,15	17.582,52	22.956,71	19.565,67	22.481,89	22.639,614	429.540,31	6.841.010,68
9-abr-02	129.519.993,25	1.952.728,18	5.868.582,35	195.272,82	586.858,24	17.582,52	22.956,71	25.049,498	7.104.768,20	13.512.199,75
9-may-02	129.290.977,41	186.432,01	229.015,84	18.643,20	22.901,58	195.272,82	586.858,24	21.611,410	437.260,76	6.149.527,75
9-jun-02	128.679.927,55	191.634,30	611.049,86	19.163,43	61.104,99	18.643,20	22.901,58	22.554,039	786.514,56	6.555.630,68
9-jul-02	124.243.981,97	855.459,80	4.435.945,58	85.545,98	443.594,56	19.163,43	61.104,99	22.067,948	4.864.601,21	10.697.539,07
9-ago-02	124.013.108,82	176.600,35	230.873,15	17.660,03	23.087,31	85.545,98	443.594,56	22.755,027	918.621,72	6.739.148,63
9-sep-02	123.781.215,59	175.580,26	231.893,23	17.558,03	23.189,32	17.660,03	23.087,31	22.602,198	430.075,68	6.211.510,36
9-oct-02	121.557.949,02	1.846.947,84	2.223.266,58	184.694,78	222.326,66	17.558,03	23.189,32	22.107,730	3.726.048,06	9.569.500,92
9-nov-02	121.323.997,06	173.521,54	233.951,95	17.352,15	23.395,20	184.694,78	222.326,66	24.628,712	798.376,30	7.098.174,69
9-dic-02	120.705.846,91	166.923,60	618.150,15	16.692,36	61.815,01	17.352,15	23.395,20	23.704,579	771.018,31	7.036.545,75
9-ene-03	116.314.015,99	807.390,31	4.391.830,93	80.739,03	439.183,09	16.692,36	61.815,01	25.000,838	4.782.807,33	11.177.792,08
9-feb-03	110.190.932,07	168.591,40	6.123.083,91	16.859,14	612.308,39	80.739,03	439.183,09	24.909,302	6.207.339,21	12.578.909,88

	Colateral			Impagados			Recuperaciones				
	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Cta. Tesorería	Ingresos	Fondos Disponibles	
9-mar-03	109.950.248,29	128.274,89	240.683,78	12.827,49	24.068,38	16.859,14	612.308,39	19.946,827	981.177,16	6.630.058,24	
9-abr-03	105.148.570,67	1.709.403,09	4.801.677,62	170.940,31	480.167,76	12.827,49	24.068,38	22.347,982	5.919.216,49	11.635.625,18	
9-may-03	104.895.160,61	135.383,81	253.410,06	13.538,38	25.341,01	170.940,31	480.167,76	23.623,565	1.024.646,12	7.268.760,20	
9-jun-03	104.372.430,23	138.782,25	522.730,38	13.878,22	52.273,04	13.538,38	25.341,01	24.342,478	658.583,23	6.885.165,66	
9-jul-03	102.655.591,69	648.650,02	1.716.838,54	64.865,00	171.683,85	13.878,22	52.273,04	24.150,819	2.219.241,79	8.602.718,25	
9-ago-03	102.513.721,27	135.623,45	141.870,42	13.562,34	14.187,04	64.865,00	171.683,85	27.191,118	513.484,46	7.468.722,90	
9-sep-03	102.371.173,49	134.946,09	142.547,78	13.494,61	14.254,78	13.562,34	14.187,04	27.565,536	305.059,39	7.356.070,40	
9-oct-03	100.089.224,87	1.623.167,52	2.281.948,62	162.316,75	228.194,86	13.494,61	14.254,78	27.041,674	3.569.395,59	10.716.974,68	
9-nov-03	99.934.070,13	133.578,37	155.154,74	13.357,84	15.515,47	162.316,75	228.194,86	28.148,000	678.519,41	7.878.519,41	
9-dic-03	99.468.059,52	128.554,16	466.010,62	12.855,42	46.601,06	13.357,84	15.515,47	27.240,000	591.221,60	7.791.221,60	
9-ene-04	90.399.741,21	608.696,15	9.068.318,30	60.869,62	906.831,83	12.855,42	46.601,06	28.148,000	8.796.917,49	15.996.917,49	
9-feb-04	90.315.737,73	96.889,97	84.003,49	9.689,00	8.400,35	60.869,62	906.831,83	26.751,245	1.157.256,80	7.999.979,64	
9-mar-04	90.230.168,85	90.254,80	85.568,88	9.025,48	8.556,89	9.689,00	8.400,35	26.332,000	202.662,66	7.402.662,66	
9-abr-04	88.476.967,19	1.525.580,49	1.753.201,66	152.558,05	175.320,17	9.025,48	8.556,89	28.148,000	2.996.634,30	10.196.634,30	
9-may-04	88.391.169,39	92.560,77	85.797,80	9.256,08	8.579,78	152.558,05	175.320,17	27.240,000	515.640,93	7.715.640,93	
9-jun-04	87.923.293,97	95.226,61	467.875,42	9.522,66	46.787,54	9.256,08	8.579,78	28.148,000	552.775,69	7.752.775,69	
9-jul-04	74.893.314,94	523.157,98	13.029.979,02	52.315,80	1.302.997,90	9.522,66	46.787,54	27.230,275	12.281.363,78	19.478.793,39	
9-ago-04	74.806.805,76	88.775,54	86.509,18	8.877,55	8.650,92	52.315,80	1.302.997,90	23.796,336	1.536.866,28	7.623.750,55	
9-sep-04	74.719.873,61	88.352,56	86.932,15	8.835,26	8.693,22	8.877,55	8.650,92	24.308,928	199.593,63	6.417.594,34	
9-oct-04	72.966.672,02	1.324.750,53	1.753.201,59	132.475,05	175.320,16	8.835,26	8.693,22	23.644,433	2.811.329,83	9.060.959,58	
9-nov-04	72.878.885,31	87.498,01	87.786,70	8.749,80	8.778,67	132.475,05	175.320,16	25.632,497	491.183,95	7.047.741,42	
9-dic-04	72.408.006,11	84.260,12	470.879,20	8.426,01	47.087,92	8.749,80	8.778,67	24.939,878	542.093,74	7.134.131,85	
9-ene-05	70.125.560,21	337.958,97	2.282.445,90	33.795,90	228.244,59	8.426,01	47.087,92	26.112,623	2.439.990,94	9.119.360,10	
9-feb-05	70.036.477,24	80.593,01	89.082,96	8.059,30	8.908,30	33.795,90	228.244,59	28.148,000	442.896,86	7.642.896,86	
9-mar-05	69.945.720,64	72.400,27	90.756,60	7.240,03	9.075,66	8.059,30	8.908,30	25.424,000	189.232,77	7.389.232,77	
9-abr-05	68.588.971,78	1.262.769,72	1.356.748,86	126.276,97	135.674,89	7.240,03	9.075,66	28.148,000	2.402.030,41	9.602.030,41	
9-may-05	68.498.185,37	76.716,51	90.786,41	7.671,65	9.078,64	126.276,97	135.674,89	27.240,000	439.944,50	7.639.944,50	
9-jun-05	68.407.339,20	78.829,80	90.846,17	7.882,98	9.084,62	7.671,65	9.078,64	28.148,000	197.606,66	7.397.606,66	
9-jul-05	66.379.132,70	293.779,63	2.028.206,50	29.377,96	202.820,65	7.882,98	9.084,62	27.240,000	2.133.995,12	9.333.995,12	
9-ago-05	66.287.394,16	74.138,87	91.738,54	7.413,89	9.173,85	29.377,96	202.820,65	28.148,000	409.636,28	7.609.636,28	
9-sep-05	66.195.207,04	73.690,28	92.187,12	7.369,03	9.218,71	7.413,89	9.173,85	28.148,000	194.025,41	7.394.025,41	

	Colateral		Impagados		Recuperaciones					
	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Cta. Tesorería	Ingresos	Fondos Disponibles
9-oct-05	65.003.948,61	1.228.873,41	1.191.258,43	122.887,34	119.125,84	7.369,03	9.218,71	27.240,000	2.221.946,40	9.421.946,40
9-nov-05	64.910.856,19	72.784,98	93.092,43	7.278,50	9.309,24	122.887,34	119.125,84	28.148,000	419.450,85	7.619.450,85
9-dic-05	64.817.025,83	69.996,54	93.830,35	6.999,65	9.383,04	7.278,50	9.309,24	27.240,000	191.271,95	7.391.271,95
9-ene-06	62.936.869,42	264.665,93	1.880.156,41	26.466,59	188.015,64	6.999,65	9.383,04	28.148,000	1.974.870,80	9.174.870,80
9-feb-06	60.166.943,25	67.612,66	2.769.926,18	6.761,27	276.992,62	26.466,59	188.015,64	28.148,000	2.796.415,18	9.996.415,18
9-mar-06	60.071.300,57	50.272,67	95.642,67	5.027,27	9.564,27	6.761,27	276.992,62	24.601,976	439.679,67	7.406.884,96
9-abr-06	59.267.803,46	1.173.745,47	803.497,12	117.374,55	80.349,71	5.027,27	9.564,27	27.333,103	1.821.442,97	8.812.999,72
9-may-06	59.119.250,27	52.959,47	148.553,19	5.295,95	14.855,32	117.374,55	80.349,71	27.240,000	406.325,65	7.606.325,65
9-jun-06	59.057.611,92	53.990,88	61.638,35	5.399,09	6.163,84	5.295,95	14.855,32	28.148,000	152.365,57	7.352.365,57
9-jul-06	57.690.355,12	222.986,70	1.367.256,80	22.298,67	136.725,68	5.399,09	6.163,84	27.240,000	1.470.022,08	8.670.022,08
9-ago-06	57.628.121,45	49.597,00	62.233,67	4.959,70	6.223,37	22.298,67	136.725,68	28.148,000	287.819,95	7.487.819,95
9-sep-06	57.565.588,43	49.297,64	62.533,03	4.929,76	6.253,30	4.959,70	6.223,37	28.148,000	139.978,68	7.339.978,68
9-oct-06	54.290.599,35	1.156.842,02	3.274.989,07	115.684,20	327.498,91	4.929,76	6.253,30	27.240,000	4.027.071,05	11.227.071,05
9-nov-06	54.227.462,51	48.693,83	63.136,84	4.869,38	6.313,68	115.684,20	327.498,91	28.148,000	571.978,72	7.771.978,72
9-dic-06	54.163.895,72	46.829,15	63.566,79	4.682,91	6.356,68	4.869,38	6.313,68	27.240,000	137.779,41	7.337.779,41
9-ene-07	45.134.928,50	177.112,81	9.028.967,22	17.711,28	902.896,72	4.682,91	6.356,68	28.148,000	8.324.659,62	15.524.659,62
9-feb-07	39.710.929,31	47.777,62	5.423.999,19	4.777,76	542.399,92	17.711,28	902.896,72	25.273,173	5.870.480,31	12.335.125,94
9-mar-07	39.623.582,46	20.147,12	87.346,85	2.014,71	8.734,68	4.777,76	542.399,92	22.082,899	666.005,16	6.919.815,50
9-abr-07	25.660.338,16	966.290,66	13.963.244,30	96.629,07	1.396.324,43	2.014,71	8.734,68	24.502,136	13.471.832,99	19.739.254,37
9-may-07	25.634.994,10	21.060,52	25.344,06	2.106,05	2.534,41	96.629,07	1.396.324,43	18.797,262	1.553.514,88	6.521.954,15
9-jun-07	25.613.693,47	21.635,91	21.300,63	2.163,59	2.130,06	2.106,05	2.534,41	19.693,717	62.977,07	5.100.449,17
9-jul-07	22.769.587,74	28.941,70	2.844.105,73	2.894,17	284.410,57	2.163,59	2.130,06	18.883,275	2.608.919,61	7.600.093,56
9-ago-07	22.754.668,92	9.566,60	14.918,82	956,66	1.491,88	2.894,17	284.410,57	19.642,204	328.983,82	5.353.279,26
9-sep-07	22.739.673,07	9.489,56	14.995,86	948,96	1.499,59	956,66	1.491,88	19.833,167	44.318,57	5.117.460,73
9-oct-07	14.346.114,89	573.270,40	8.393.558,18	57.327,04	839.355,82	948,96	1.499,59	19.000,580	8.091.594,84	13.113.774,70
9-nov-07	14.330.963,43	9.333,96	15.151,46	933,40	1.515,15	57.327,04	839.355,82	18.063,312	936.783,04	5.557.212,41
9-dic-07	14.315.674,78	8.957,15	15.288,65	895,72	1.528,86	933,40	1.515,15	17.661,048	41.930,82	4.710.049,11
9-ene-08	12.763.247,75	13.236,21	1.552.427,03	1.323,62	155.242,70	895,72	1.528,86	18.433,873	1.429.955,37	6.145.170,74
9-feb-08	12.747.860,05	1.669,64	15.387,69	166,96	1.538,77	1.323,62	155.242,70	23.292,144	195.210,07	6.153.126,57
9-mar-08	12.732.290,31	1.487,59	15.569,74	148,76	1.556,97	166,96	1.538,77	24.554,358	41.611,69	6.755.548,39
9-abr-08	1.747.434,69	345.648,79	10.984.855,63	34.564,88	1.098.485,56	148,76	1.556,97	26.455,520	10.225.615,22	16.992.694,49
9-may-08	1.731.760,75	1.383,39	15.673,94	138,34	1.567,39	34.564,88	1.098.485,56	27.240,000	1.175.642,04	8.375.642,04
9-jun-08	1.716.051,98	1.348,57	15.708,77	134,86	1.570,88	138,34	1.567,39	28.148,000	45.205,32	7.245.205,32

9-jul-08	1.608.390,66	1.747,67	107.661,32	174,77	10.766,13	134,86	1.570,88	27.240,000	127.413,83	7.327.413,83
	Colateral	Impagados		Recuperaciones						
	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Cta. Tesorería	Ingresos	Fondos Disponibles
9-ago-08	1.602.973,08	908,88	5.417,58	90,89	541,76	174,77	10.766,13	28.148,000	44.782,71	7.244.782,71
9-sep-08	1.597.528,67	882,05	5.444,41	88,21	544,44	90,89	541,76	28.148,000	34.474,46	7.234.474,46
9-oct-08	1.393.358,09	45.736,49	204.170,58	4.573,65	20.417,06	88,21	544,44	27.240,000	252.789,01	7.452.789,01
9-nov-08	1.387.859,50	827,88	5.498,59	82,79	549,86	4.573,65	20.417,06	28.148,000	58.832,52	7.258.832,52
9-dic-08	1.382.307,86	774,82	5.551,64	77,48	555,16	82,79	549,86	27.240,000	33.566,47	7.233.566,47
9-ene-09	1.376.754,56	773,16	5.553,30	77,32	555,33	77,48	555,16	28.148,000	34.474,45	7.234.474,45
9-feb-09	1.371.173,76	745,66	5.580,80	74,57	558,08	77,32	555,33	28.148,000	34.474,46	7.234.474,46
9-mar-09	1.365.495,83	648,54	5.677,92	64,85	567,79	74,57	558,08	25.424,000	31.750,47	7.231.750,47
9-abr-09	1.155.041,43	39.452,66	210.454,40	3.945,27	21.045,44	64,85	567,79	28.148,000	253.697,00	7.453.697,00
9-may-09	1.149.355,62	640,66	5.685,81	64,07	568,58	3.945,27	21.045,44	27.240,000	57.924,52	7.257.924,52
9-jun-09	1.143.663,01	633,85	5.692,61	63,39	569,26	64,07	568,58	28.148,000	34.474,46	7.234.474,46
9-jul-09	1.137.922,68	586,13	5.740,33	58,61	574,03	63,39	569,26	27.240,000	33.566,47	7.233.566,47
9-ago-09	1.132.173,46	577,25	5.749,22	57,72	574,92	58,61	574,03	27.944,308	34.270,77	7.182.168,29
9-sep-09	1.126.395,78	548,78	5.777,68	54,88	577,77	57,72	574,92	28.075,405	34.401,86	7.215.832,75
9-oct-09	909.851,04	33.362,33	216.544,74	3.336,23	21.654,47	54,88	577,77	27.240,000	252.789,02	7.452.789,02
9-nov-09	904.015,91	491,34	5.835,12	49,13	583,51	3.336,23	21.654,47	28.148,000	58.832,52	7.258.832,52
9-dic-09	898.136,98	447,53	5.878,93	44,75	587,89	49,13	583,51	27.240,000	33.566,46	7.233.566,46
9-ene-10	892.243,85	433,34	5.893,13	43,33	589,31	44,75	587,89	28.148,000	34.474,46	7.234.474,46
9-feb-10	886.321,55	404,16	5.922,30	40,42	592,23	43,33	589,31	28.148,000	34.474,45	7.234.474,45
9-mar-10	880.333,65	338,56	5.987,90	33,86	598,79	40,42	592,23	25.424,000	31.750,46	7.231.750,46
9-abr-10	657.192,41	26.765,83	223.141,24	2.676,58	22.314,12	33,86	598,79	28.148,000	253.697,02	7.453.697,02
9-may-10	651.171,34	305,39	6.021,07	30,54	602,11	2.676,58	22.314,12	27.240,000	57.924,51	7.257.924,51
9-jun-10	645.130,64	285,76	6.040,71	28,58	604,07	30,54	602,11	28.148,000	34.474,46	7.234.474,46
9-jul-10	639.051,77	247,60	6.078,87	24,76	607,89	28,58	604,07	27.240,000	33.566,46	7.233.566,46
9-ago-10	632.951,06	225,76	6.100,71	22,58	610,07	24,76	607,89	28.148,000	34.474,46	7.234.474,46
9-sep-10	588.667,63	219,26	44.283,43	21,93	4.428,34	22,58	610,07	28.148,000	68.833,07	7.268.833,07
9-oct-10	0,00	22.516,22	588.667,63	2.251,62	58.866,76	21,93	4.428,34	27.104,852	581.620,59	7.745.898,64
9-nov-10						2.251,62	58.866,76	27.371,632	88.490,01	7.089.902,13
Totales		31.311.864,05	144.000.000,00	3.131.186,42	14.399.999,96	3.131.186,42	14.399.999,96		177.543.689,27	

AyT,4 Grandes Préstamos

Cash Flow de Tesorería: **Aplicaciones**

Tipo de interés de los Pagarés

Tipo interés mensual	4,89%
Tipo interés trimestral	4,77%
Tipo interés semestral	4,61%

Escenario Normal

Morosidad 10%
Fallidos 0%
Recuperaciones 1 mes

	Pagarés mensuales			Pagarés trimestrales			Pagarés semestrales			F.Reserva	Préstamo Subordinado			Residual
	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Uso/Dotación	Saldo	Saldo Vivo	Intereses	Amortización
9-abr-01	42.000.000,00			55.400.000,00			35.100.000,00				7.200.000,00	7.526.725,00		
9-may-01	41.800.000,00	171.150,00	200.000,00							0,00	7.200.000,00	7.526.217,04	31.298,63	507,96
9-jun-01	41.600.000,00	176.012,83	200.000,00							0,00	7.200.000,00	7.515.834,16	32.339,74	10.382,88
9-jul-01	41.400.000,00	169.520,00	200.000,00	53.900.000,00	667.985,50	1.500.000,00				0,00	7.200.000,00	7.510.388,74	31.253,34	5.445,42
9-ago-01	41.200.000,00	174.328,50	200.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	32.271,72	5.445,42
9-sep-01	41.000.000,00	173.486,33	200.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-oct-01	40.800.000,00	167.075,00	200.000,00	52.300.000,00	657.041,00	1.600.000,00	34.700.000,00	822.539,25	400.000,00	0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	33.314,53	0,00
9-nov-01	40.600.000,00	171.802,00	200.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	25.715,00	0,00
9-dic-01	40.100.000,00	165.445,00	500.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-ene-02	39.900.000,00	168.854,42	200.000,00	50.500.000,00	637.537,00	1.800.000,00				0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-feb-02	39.700.000,00	168.012,25	200.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-mar-02	39.500.000,00	150.992,33	200.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-abr-02	39.200.000,00	166.327,92	300.000,00	45.800.000,00	602.212,50	4.700.000,00	34.300.000,00	808.722,06	400.000,00	0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-may-02	39.000.000,00	159.740,00	200.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-jun-02	38.500.000,00	164.222,50	500.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-jul-02	35.900.000,00	156.887,50	2.600.000,00	44.400.000,00	552.233,50	1.400.000,00				0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-ago-02	35.600.000,00	151.168,92	300.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-sep-02	35.400.000,00	149.905,67	200.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-oct-02	35.200.000,00	144.255,00	200.000,00	43.000.000,00	541.236,00	1.400.000,00	33.900.000,00	803.791,92	400.000,00	0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-nov-02	34.900.000,00	148.221,33	300.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-dic-02	34.400.000,00	142.217,50	500.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-ene-03	34.200.000,00	144.852,67	200.000,00	39.200.000,00	524.170,00	3.800.000,00				0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-feb-03	28.500.000,00	144.010,50	5.700.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-mar-03	28.300.000,00	108.395,00	200.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-abr-03	28.100.000,00	119.166,58	200.000,00	35.400.000,00	467.460,00	3.800.000,00	33.400.000,00	790.077,17	500.000,00	0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-may-03	27.800.000,00	114.507,50	300.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-jun-03	27.400.000,00	117.061,17	400.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-jul-03	27.200.000,00	111.655,00	200.000,00	34.000.000,00	426.835,50	1.400.000,00				0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-ago-03	27.100.000,00	114.534,67	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	54.188,23	0,00
9-sep-03	27.000.000,00	114.113,58	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	0,00	0,00
9-oct-03	26.800.000,00	110.025,00	200.000,00	32.500.000,00	414.460,00	1.500.000,00	32.900.000,00	782.701,17	500.000,00	0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	9.788,51	0,00
9-nov-03	26.700.000,00	112.850,33	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	465.669,08	0,00
9-dic-03	26.300.000,00	108.802,50	400.000,00							0,00	7.200.000,00	7.504.943,32	82.419,10	0,00
9-ene-04	19.400.000,00	110.744,92	6.900.000,00	31.000.000,00	396.175,00	1.500.000,00				-110.002,43	7.089.997,57	7.504.943,32	0,00	0,00
9-feb-04	19.300.000,00	81.690,17	100.000,00							110.002,43	7.200.000,00	7.341.580,72	210.838,79	163.362,60
														244.088,09

	Pagarés mensuales			Pagarés trimestrales			Pagarés semestrales			F.Reserva		Préstamo Subordinado			Residual
	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Uso/Dotación	Saldo	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	
9-mar-04	19.200.000,00	76.025,92	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.341.580,72	26.636,74	0,00	0,00
9-abr-04	19.100.000,00	80.848,00	100.000,00	29.800.000,00	373.782,50	1.200.000,00	32.600.000,00	770.984,08	300.000,00	0,00	7.200.000,00	7.330.689,88	34.420,73	10.890,84	125.708,15
9-may-04	19.100.000,00	77.832,50	0,00							0,00	7.200.000,00	7.325.244,46	30.483,45	5.445,42	401.897,56
9-jun-04	18.600.000,00	80.426,92	500.000,00							-27.651,22	7.172.348,78	7.325.244,46	0,00	0,00	0,00
9-jul-04	17.700.000,00	75.795,00	900.000,00	18.800.000,00	359.313,50	11.000.000,00				-53.744,72	7.118.604,05	7.325.244,46	25.080,84	0,00	0,00
9-ago-04	17.700.000,00	74.531,75	0,00							81.395,95	7.200.000,00	7.308.908,20	68.332,31	16.336,26	264.550,23
9-sep-04	17.600.000,00	74.531,75	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.308.908,20	31.405,97	0,00	0,00
9-oct-04	17.500.000,00	71.720,00	100.000,00	17.600.000,00	229.172,00	1.200.000,00	32.200.000,00	763.953,83	400.000,00	0,00	7.200.000,00	7.308.908,20	30.392,88	0,00	0,00
9-nov-04	17.400.000,00	73.689,58	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.308.908,20	31.405,97	0,00	0,00
9-dic-04	17.000.000,00	70.905,00	400.000,00							0,00	7.200.000,00	7.308.908,20	30.392,88	0,00	0,00
9-ene-05	16.100.000,00	71.584,17	900.000,00	16.400.000,00	214.544,00	1.200.000,00				0,00	7.200.000,00	7.308.908,20	31.405,97	0,00	0,00
9-feb-05	16.000.000,00	67.794,42	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.276.235,68	186.409,64	32.672,52	56.020,28
9-mar-05	15.900.000,00	60.853,33	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.276.096,12	28.239,88	139,56	0,00
9-abr-05	15.800.000,00	66.952,25	100.000,00	15.400.000,00	195.570,00	1.000.000,00	32.100.000,00	750.456,78	100.000,00	0,00	7.200.000,00	7.265.344,84	31.264,98	10.751,28	147.035,13
9-may-05	15.700.000,00	64.385,00	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.259.899,42	30.211,73	5.445,42	239.902,35
9-jun-05	15.700.000,00	66.110,08	0,00							0,00	7.200.000,00	7.254.454,00	31.195,38	5.445,42	94.855,77
9-jul-05	14.800.000,00	63.977,50	900.000,00	14.400.000,00	185.685,50	1.000.000,00				-15.667,88	7.184.332,12	7.254.454,00	0,00	0,00	0,00
9-ago-05	14.700.000,00	62.320,33	100.000,00							15.667,88	7.200.000,00	7.243.563,16	61.338,43	10.890,84	175.086,67
9-sep-05	14.600.000,00	61.899,25	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.242.562,19	31.125,19	1.000,97	0,00
9-oct-05	14.500.000,00	59.495,00	100.000,00	13.600.000,00	175.536,00	800.000,00	31.900.000,00	752.236,75	200.000,00	0,00	7.200.000,00	7.232.672,32	30.116,99	9.889,87	94.671,79
9-nov-05	14.400.000,00	61.057,08	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.227.226,90	31.078,39	5.445,42	221.869,95
9-dic-05	14.300.000,00	58.680,00	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.224.688,17	30.053,22	2.538,73	0,00
9-ene-06	13.400.000,00	60.214,92	900.000,00	12.700.000,00	165.784,00	900.000,00				-51.128,12	7.148.871,88	7.224.688,17	0,00	0,00	0,00
9-feb-06	10.900.000,00	56.425,17	2.500.000,00							51.128,12	7.200.000,00	7.210.890,64	62.807,78	13.797,53	163.384,70
9-mar-06	10.800.000,00	41.456,33	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.205.445,22	27.986,27	5.445,42	31.996,94
9-abr-06	10.700.000,00	45.477,00	100.000,00	12.300.000,00	151.447,50	400.000,00	31.700.000,00	743.464,94	200.000,00	0,00	7.200.000,00	7.205.445,22	0,00	0,00	0,00
9-may-06	10.600.000,00	43.602,50	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	60.923,66	5.445,22	196.354,97
9-jun-06	10.500.000,00	44.634,83	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	7.730,74	0,00	0,00
9-jul-06	9.600.000,00	42.787,50	900.000,00	11.900.000,00	148.307,25	400.000,00				-21.072,67	7.178.927,33	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-ago-06	9.600.000,00	40.424,00	0,00							21.072,67	7.200.000,00	7.200.000,00	84.085,26	0,00	163.310,69
9-sep-06	9.500.000,00	40.424,00	100.000,00							-445,32	7.199.554,68	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-oct-06	9.500.000,00	38.712,50	0,00	9.100.000,00	145.061,00	2.800.000,00	31.600.000,00	742.863,08	100.000,00	445,32	7.200.000,00	7.200.000,00	60.878,00	0,00	139.556,46
9-nov-06	9.400.000,00	40.002,92	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	30.938,00	0,00	401.037,80
9-dic-06	9.300.000,00	38.305,00	100.000,00							-525,59	7.199.474,41	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-ene-07	9.300.000,00	39.160,75	0,00	800.000,00	110.929,00	8.300.000,00				-125.430,13	7.074.044,28	7.200.000,00	525,59	0,00	0,00
9-feb-07	4.300.000,00	39.160,75	5.000.000,00							125.955,72	7.200.000,00	7.200.000,00	91.290,41	0,00	4.674,78
9-mar-07	4.200.000,00	16.354,33	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-abr-07	4.200.000,00	17.685,50	0,00	500.000,00	9.540,00	300.000,00	19.100.000,00	736.473,11	12.500.000,00	-91.865,62	7.108.134,38	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-may-07	4.200.000,00	17.115,00	0,00							91.865,62	7.200.000,00	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-jun-07	4.100.000,00	17.685,50	100.000,00							-54.708,43	7.145.291,57	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-jul-07	1.700.000,00	16.707,50	2.400.000,00	400.000,00	6.028,75	100.000,00				54.708,43	7.200.000,00	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-ago-07	1.700.000,00	7.158,42	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-sep-07	1.600.000,00	7.158,42	100.000,00							-62.839,84	7.137.160,16	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-oct-07	1.600.000,00	6.520,00	0,00	200.000,00	4.876,00	200.000,00	11.500.000,00	447.592,58	7.600.000,00	-167.393,74	6.969.766,42	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-nov-07	1.600.000,00	6.737,33	0,00							230.233,58	7.200.000,00	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-dic-07	1.600.000,00	6.520,00	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00

	Pagarés mensuales			Pagarés trimestrales			Pagarés semestrales			F.Reserva		Préstamo Subordinado			Residual
	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Uso/Dotación	Saldo	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	
9-ene-08	400.000,00	6.737,33	1.200.000,00	0,00	2.438,00	200.000,00				0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-feb-08	300.000,00	1.684,33	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-mar-08	300.000,00	1.181,75	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-abr-08	300.000,00	1.263,25	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-may-08	300.000,00	1.222,50	0,00							45.140,94	7.200.000,00	7.200.000,00	454.090,00	0,00	720.329,54
9-jun-08	300.000,00	1.263,25	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	30.938,00	0,00	13.004,07
9-jul-08	200.000,00	1.222,50	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	26.191,33	0,00	0,00
9-ago-08	200.000,00	842,17	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	34.686,67	0,00	9.253,88
9-sep-08	200.000,00	842,17	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	30.938,00	0,00	2.694,30
9-oct-08	200.000,00	815,00	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	16.822,76	0,00	0,00
9-nov-08	200.000,00	842,17	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	44.055,24	0,00	13.935,12
9-dic-08	200.000,00	815,00	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	29.940,00	0,00	2.811,47
9-ene-09	200.000,00	842,17	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	30.938,00	0,00	2.694,29
9-feb-09	200.000,00	842,17	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	30.938,00	0,00	2.694,30
9-mar-09	200.000,00	760,67	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	27.944,00	0,00	3.045,81
9-abr-09	200.000,00	842,17	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	22.556,89	0,00	0,00
9-may-09	200.000,00	815,00	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	38.321,11	0,00	18.788,41
9-jun-09	200.000,00	842,17	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	30.938,00	0,00	2.694,30
9-jul-09	100.000,00	815,00	100.000,00							-67.248,53	7.132.751,47	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-ago-09	100.000,00	421,08	0,00							33.849,69	7.166.601,16	7.200.000,00	15.146,04	0,00	0,00
9-sep-09	100.000,00	421,08	0,00							33.398,84	7.200.000,00	7.200.000,00	15.411,67	0,00	0,00
9-oct-09	100.000,00	407,50	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	26.603,93	0,00	0,00
9-nov-09	100.000,00	421,08	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	58.411,44	0,00	0,00
9-dic-09	100.000,00	407,50	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	33.158,96	0,00	0,00
9-ene-10	100.000,00	421,08	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	34.053,38	0,00	0,00
9-feb-10	100.000,00	421,08	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	34.053,37	0,00	0,00
9-mar-10	100.000,00	380,33	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	31.370,13	0,00	0,00
9-abr-10	100.000,00	421,08	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	32.300,43	0,00	0,00
9-may-10	100.000,00	407,50	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	52.822,65	0,00	4.694,36
9-jun-10	100.000,00	421,08	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	30.938,00	0,00	3.115,38
9-jul-10	100.000,00	407,50	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	29.940,00	0,00	3.218,96
9-ago-10	100.000,00	421,08	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	30.938,00	0,00	3.115,38
9-sep-10	0,00	421,08	100.000,00							-31.588,01	7.168.411,99	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-oct-10										-134.783,32	7.033.628,66	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-nov-10										88.490,01	7.122.118,67	128.166,48	128.166,48	7.071.833,52	0,00
Totales		7.134.170,42	42.000.000,00		8.365.361,00	55.400.000,00		10.113.955,83	35.100.000,00				3.669.866,43	7.398.558,52	4.231.833,69

AyT,4 Grandes Préstamos

Escenario Tensionado

Morosidad 20%

Fallidos 5%

Recuperaciones 12 meses

Cash Flow de Tesorería:

Orígenes

	Colateral			Impagados		Recuperaciones				
	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Cta. Tesorería	Ingresos	Fondos Disponibles
9-abr-01	144.000.000,00									
9-may-01	143.782.119,37	199.582,24	217.880,63	39.916,45	43.576,13			27.240,000	361.210,29	7.561.210,29
9-jun-01	143.565.107,34	205.273,74	217.012,03	41.054,75	43.402,41			28.109,141	365.937,75	7.555.998,04
9-jul-01	141.621.693,63	1.000.038,24	1.943.413,71	200.007,65	388.682,74			27.164,277	2.381.925,83	9.561.911,04
9-ago-01	141.402.753,84	203.345,97	218.939,79	40.669,19	43.787,96			27.461,523	365.290,14	7.389.695,69
9-sep-01	141.182.847,22	202.379,15	219.906,62	40.475,83	43.981,32			27.426,188	365.254,81	7.380.621,99
9-oct-01	138.773.650,66	2.039.798,12	2.409.196,56	407.959,62	481.839,31			26.510,330	3.585.706,08	10.592.841,74
9-nov-01	138.551.790,82	200.425,93	221.859,84	40.085,19	44.371,97			26.373,841	364.202,45	7.110.388,94
9-dic-01	137.945.394,95	193.012,34	606.395,87	38.602,47	121.279,17			25.494,321	665.020,89	7.403.607,83
9-ene-02	135.842.961,64	972.438,45	2.102.433,31	194.487,69	420.486,66			26.342,473	2.486.239,89	9.224.402,72
9-feb-02	135.618.142,75	195.656,69	224.818,89	39.131,34	44.963,78			25.090,859	361.471,33	6.779.482,63
9-mar-02	135.388.575,60	175.825,21	229.567,15	35.165,04	45.913,43			22.639,614	346.953,51	6.758.423,88
9-abr-02	129.519.993,25	1.952.728,18	5.868.582,35	390.545,64	1.173.716,47			25.049,498	6.282.097,92	12.689.529,47
9-may-02	129.290.977,41	186.432,01	229.015,84	37.286,40	45.803,17	29.937,34	32.682,10	21.611,410	416.589,13	6.128.856,12
9-jun-02	128.679.927,55	191.634,30	611.049,86	38.326,86	122.209,97	30.791,06	32.551,81	22.554,039	728.044,24	6.497.160,36
9-jul-02	124.243.981,97	855.459,80	4.435.945,58	171.091,96	887.189,12	150.005,74	291.512,06	22.067,948	4.696.710,05	10.529.647,91
9-ago-02	124.013.108,82	176.600,35	230.873,15	35.320,07	46.174,63	30.501,89	32.840,97	22.755,027	412.076,68	6.232.603,59
9-sep-02	123.781.215,59	175.580,26	231.893,23	35.116,05	46.378,65	30.356,87	32.985,99	22.602,198	411.923,85	6.193.358,53
9-oct-02	121.557.949,02	1.846.947,84	2.223.266,58	369.389,57	444.653,32	305.969,72	361.379,48	22.107,730	3.945.628,46	9.789.081,32
9-nov-02	121.323.997,06	173.521,54	233.951,95	34.704,31	46.790,39	30.063,89	33.278,98	24.628,712	413.950,38	6.713.748,77
9-dic-02	120.705.846,91	166.923,60	618.150,15	33.384,72	123.630,03	28.951,85	90.959,38	23.704,579	771.674,81	7.037.202,25
9-ene-03	116.314.015,99	807.390,31	4.391.830,93	161.478,06	878.366,19	145.865,77	315.365,00	25.000,838	4.645.608,60	11.040.593,35
9-feb-03	110.190.932,07	168.591,40	6.123.083,91	33.718,28	1.224.616,78	29.348,51	33.722,84	24.909,302	5.121.320,91	11.492.891,58

	Colateral			Impagados		Recuperaciones				
	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Cta. Tesorería	Ingresos	Fondos Disponibles
9-mar-03	109.950.248,29	128.274,89	240.683,78	25.654,98	48.136,76	26.373,78	34.435,07	19.946,827	375.922,61	6.024.803,69
9-abr-03	105.148.570,67	1.709.403,09	4.801.677,62	341.880,62	960.335,52	292.909,23	880.287,35	22.347,982	6.404.409,13	12.120.817,82
9-may-03	104.895.160,61	135.383,81	253.410,06	27.076,76	50.682,01	27.964,80	34.352,38	23.623,565	396.975,85	6.641.089,93
9-jun-03	104.372.430,23	138.782,25	522.730,38	27.756,45	104.546,08	28.745,15	91.657,48	24.342,478	673.955,20	6.900.537,63
9-jul-03	102.655.591,69	648.650,02	1.716.838,54	129.730,00	343.367,71	128.318,97	665.391,84	24.150,819	2.710.252,48	9.093.728,94
9-ago-03	102.513.721,27	135.623,45	141.870,42	27.124,69	28.374,08	26.490,05	34.630,97	27.191,118	310.307,24	7.265.545,68
9-sep-03	102.371.173,49	134.946,09	142.547,78	26.989,22	28.509,56	26.337,04	34.783,99	27.565,536	310.681,65	7.361.692,66
9-oct-03	100.089.224,87	1.623.167,52	2.281.948,62	324.633,50	456.389,72	277.042,18	333.489,99	27.041,674	3.761.666,76	10.909.245,85
9-nov-03	99.934.070,13	133.578,37	155.154,74	26.715,67	31.030,95	26.028,23	35.092,79	28.148,000	320.255,51	7.520.255,51
9-dic-03	99.468.059,52	128.554,16	466.010,62	25.710,83	93.202,12	25.038,54	92.722,52	27.240,000	620.652,88	7.820.652,88
9-ene-04	90.399.741,21	608.696,15	9.068.318,30	121.739,23	1.813.663,66	121.108,55	658.774,64	28.148,000	8.549.642,76	15.749.642,76
9-feb-04	90.315.737,73	96.889,97	84.003,49	19.377,99	16.800,70	25.288,71	918.462,59	26.751,245	1.115.217,31	7.957.940,15
9-mar-04	90.230.168,85	90.254,80	85.568,88	18.050,96	17.113,78	19.241,24	36.102,57	26.332,000	222.334,75	7.422.334,75
9-abr-04	88.476.967,19	1.525.580,49	1.753.201,66	305.116,10	350.640,33	256.410,47	720.251,64	28.148,000	3.627.835,83	10.827.835,83
9-may-04	88.391.169,39	92.560,77	85.797,80	18.512,15	17.159,56	20.307,57	38.011,51	27.240,000	228.245,94	7.428.245,94
9-jun-04	87.923.293,97	95.226,61	467.875,42	19.045,32	93.575,08	20.817,34	78.409,56	28.148,000	577.856,53	7.777.856,53
9-jul-04	74.893.314,94	523.157,98	13.029.979,02	104.631,60	2.605.995,80	97.297,50	257.525,78	27.230,275	11.224.563,16	18.421.992,77
9-ago-04	74.806.805,76	88.775,54	86.509,18	17.755,11	17.301,84	20.343,52	21.280,56	23.796,336	205.648,18	6.292.532,45
9-sep-04	74.719.873,61	88.352,56	86.932,15	17.670,51	17.386,43	20.241,92	21.382,17	24.308,928	206.160,79	6.424.161,50
9-oct-04	72.966.672,02	1.324.750,53	1.753.201,59	264.950,11	350.640,32	243.475,13	342.292,29	23.644,433	3.071.773,55	9.321.403,30
9-nov-04	72.878.885,31	87.498,01	87.786,70	17.499,60	17.557,34	20.036,75	23.273,21	25.632,497	209.170,23	6.765.727,70
9-dic-04	72.408.006,11	84.260,12	470.879,20	16.852,02	94.175,84	19.283,12	69.901,59	24.939,878	558.236,05	7.150.274,16
9-ene-05	70.125.560,21	337.958,97	2.282.445,90	67.591,79	456.489,18	91.304,42	1.360.247,75	26.112,623	3.573.988,70	10.253.357,86
9-feb-05	70.036.477,24	80.593,01	89.082,96	16.118,60	17.816,59	14.533,49	12.600,53	28.148,000	191.022,80	7.391.022,80
9-mar-05	69.945.720,64	72.400,27	90.756,60	14.480,05	18.151,32	13.538,22	12.835,34	25.424,000	182.323,05	7.382.323,05
9-abr-05	68.588.971,78	1.262.769,72	1.356.748,86	252.553,94	271.349,77	228.837,08	262.980,25	28.148,000	2.615.580,20	9.815.580,20
9-may-05	68.498.185,37	76.716,51	90.786,41	15.343,30	18.157,28	13.884,11	12.869,67	27.240,000	187.996,13	7.387.996,13
9-jun-05	68.407.339,20	78.829,80	90.846,17	15.765,96	18.169,23	14.283,99	70.181,31	28.148,000	248.354,08	7.448.354,08
9-jul-05	66.379.132,70	293.779,63	2.028.206,50	58.755,93	405.641,30	78.473,70	1.954.496,85	27.240,000	3.917.799,45	11.117.799,45
9-ago-05	66.287.394,16	74.138,87	91.738,54	14.827,77	18.347,71	13.316,33	12.976,38	28.148,000	187.142,64	7.387.142,64
9-sep-05	66.195.207,04	73.690,28	92.187,12	14.738,06	18.437,42	13.252,88	13.039,82	28.148,000	187.142,63	7.387.142,63
9-oct-05	65.003.948,61	1.228.873,41	1.191.258,43	245.774,68	238.251,69	198.712,58	262.980,24	27.240,000	2.425.038,29	9.625.038,29
9-nov-05	64.910.856,19	72.784,98	93.092,43	14.557,00	18.618,49	13.124,70	13.168,01	28.148,000	187.142,63	7.387.142,63

	Colateral			Impagados		Recuperaciones				
	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Cta. Tesorería	Ingresos	Fondos Disponibles
9-dic-05	64.817.025,83	69.996,54	93.830,35	13.999,31	18.766,07	12.639,02	70.631,88	27.240,000	241.572,42	7.441.572,42
9-ene-06	62.936.869,42	264.665,93	1.880.156,41	52.933,19	376.031,28	50.693,84	342.366,89	28.148,000	2.137.066,60	9.337.066,60
9-feb-06	60.166.943,25	67.612,66	2.769.926,18	13.522,53	553.985,24	12.088,95	13.362,44	28.148,000	2.323.630,46	9.523.630,46
9-mar-06	60.071.300,57	50.272,67	95.642,67	10.054,53	19.128,53	10.860,04	13.613,49	24.601,976	165.807,79	7.133.013,08
9-abr-06	59.267.803,46	1.173.745,47	803.497,12	234.749,09	160.699,42	189.415,46	203.512,33	27.333,103	2.002.054,97	8.993.611,72
9-may-06	59.119.250,27	52.959,47	148.553,19	10.591,89	29.710,64	11.507,48	13.617,96	27.240,000	213.575,57	7.413.575,57
9-jun-06	59.057.611,92	53.990,88	61.638,35	10.798,18	12.327,67	11.824,47	13.626,92	28.148,000	146.102,77	7.346.102,77
9-jul-06	57.690.355,12	222.986,70	1.367.256,80	44.597,34	273.451,36	44.066,95	304.230,98	27.240,000	1.647.732,73	8.847.732,73
9-ago-06	57.628.121,45	49.597,00	62.233,67	9.919,40	12.446,73	11.120,83	13.760,78	28.148,000	142.494,15	7.342.494,15
9-sep-06	57.565.588,43	49.297,64	62.533,03	9.859,53	12.506,61	11.053,55	13.828,07	28.148,000	142.494,15	7.342.494,15
9-oct-06	54.290.599,35	1.156.842,02	3.274.989,07	231.368,40	654.997,81	184.331,01	178.688,77	27.240,000	3.935.724,67	11.135.724,67
9-nov-06	54.227.462,51	48.693,83	63.136,84	9.738,77	12.627,37	10.917,75	13.963,87	28.148,000	142.494,15	7.342.494,15
9-dic-06	54.163.895,72	46.829,15	63.566,79	9.365,83	12.713,36	10.499,48	14.074,55	27.240,000	140.130,78	7.340.130,78
9-ene-07	45.134.928,50	177.112,81	9.028.967,22	35.422,56	1.805.793,44	39.699,89	282.023,46	28.148,000	7.714.735,38	14.914.735,38
9-feb-07	39.710.929,31	47.777,62	5.423.999,19	9.555,52	1.084.799,84	10.141,90	415.488,93	25.273,173	4.828.325,46	11.292.971,09
9-mar-07	39.623.582,46	20.147,12	87.346,85	4.029,42	17.469,37	7.540,90	14.346,40	22.082,899	129.965,38	6.383.775,72
9-abr-07	25.660.338,16	966.290,66	13.963.244,30	193.258,13	2.792.648,86	176.061,82	120.524,57	24.502,136	12.264.716,50	18.532.137,88
9-may-07	25.634.994,10	21.060,52	25.344,06	4.212,10	5.068,81	7.943,92	22.282,98	18.797,262	86.147,83	5.054.587,10
9-jun-07	25.613.693,47	21.635,91	21.300,63	4.327,18	4.260,13	8.098,64	9.245,75	19.693,717	71.387,34	5.108.859,44
9-jul-07	22.769.587,74	28.941,70	2.844.105,73	5.788,34	568.821,15	33.448,01	205.088,52	18.883,275	2.555.857,74	7.547.031,69
9-ago-07	22.754.668,92	9.566,60	14.918,82	1.913,32	2.983,76	7.439,55	9.335,05	19.642,204	56.005,14	5.080.300,58
9-sep-07	22.739.673,07	9.489,56	14.995,86	1.897,91	2.999,17	7.394,65	9.379,96	19.833,167	56.196,11	5.129.338,27
9-oct-07	14.346.114,89	573.270,40	8.393.558,18	114.654,08	1.678.711,64	173.526,30	491.248,36	19.000,580	7.857.238,09	12.879.417,95
9-nov-07	14.330.963,43	9.333,96	15.151,46	1.866,79	3.030,29	7.304,08	9.470,53	18.063,312	54.426,26	4.674.855,63
9-dic-07	14.315.674,78	8.957,15	15.288,65	1.791,43	3.057,73	7.024,37	9.535,02	17.661,048	53.617,08	4.721.735,37
9-ene-08	12.763.247,75	13.236,21	1.552.427,03	2.647,24	310.485,41	26.566,92	1.354.345,08	18.433,873	2.651.876,46	7.367.091,83
9-feb-08	12.747.860,05	1.669,64	15.387,69	333,93	3.077,54	7.166,64	813.599,88	23.292,144	857.704,53	6.815.621,03
9-mar-08	12.732.290,31	1.487,59	15.569,74	297,52	3.113,95	3.022,07	13.102,03	24.554,358	54.324,32	6.768.261,02
9-abr-08	1.747.434,69	345.648,79	10.984.855,63	69.129,76	2.196.971,13	144.943,60	2.094.486,65	26.455,520	11.330.289,29	18.097.368,56
9-may-08	1.731.760,75	1.383,39	15.673,94	276,68	3.134,79	3.159,08	3.801,61	27.240,000	47.846,55	7.247.846,55
9-jun-08	1.716.051,98	1.348,57	15.708,77	269,71	3.141,75	3.245,39	3.195,10	28.148,000	48.234,36	7.248.234,36
9-jul-08	1.608.390,66	1.747,67	107.661,32	349,53	21.532,26	4.341,26	426.615,86	27.240,000	545.724,32	7.745.724,32
9-ago-08	1.602.973,08	908,88	5.417,58	181,78	1.083,52	1.434,99	2.237,82	28.148,000	36.881,97	7.236.881,97

	Colateral			Impagados		Recuperaciones				
	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Cta. Tesorería	Ingresos	Fondos Disponibles
9-sep-08	1.597.528,67	882,05	5.444,41	176,41	1.088,88	1.423,43	2.249,38	28.148,000	36.881,98	7.236.881,98
9-oct-08	1.393.358,09	45.736,49	204.170,58	9.147,30	40.834,12	85.990,56	1.259.033,73	27.240,000	1.572.189,94	8.772.189,94
9-nov-08	1.387.859,50	827,88	5.498,59	165,58	1.099,72	1.400,09	2.272,72	28.148,000	36.881,97	7.236.881,97
9-dic-08	1.382.307,86	774,82	5.551,64	154,96	1.110,33	1.343,57	2.293,30	27.240,000	35.938,04	7.235.938,04
9-ene-09	1.376.754,56	773,16	5.553,30	154,63	1.110,66	1.985,43	232.864,06	28.148,000	268.058,66	7.468.058,66
9-feb-09	1.371.173,76	745,66	5.580,80	149,13	1.116,16	250,45	2.308,16	28.148,000	35.767,78	7.235.767,78
9-mar-09	1.365.495,83	648,54	5.677,92	129,71	1.135,58	223,14	2.335,46	25.424,000	33.043,77	7.233.043,77
9-abr-09	1.155.041,43	39.452,66	210.454,40	7.890,53	42.090,88	51.847,32	1.647.728,35	28.148,000	1.927.649,33	9.127.649,33
9-may-09	1.149.355,62	640,66	5.685,81	128,13	1.137,16	207,51	2.351,09	27.240,000	34.859,77	7.234.859,77
9-jun-09	1.143.663,01	633,85	5.692,61	126,77	1.138,52	202,28	2.356,31	28.148,000	35.767,76	7.235.767,76
9-jul-09	1.137.922,68	586,13	5.740,33	117,23	1.148,07	262,15	16.149,20	27.240,000	48.712,51	7.248.712,51
9-ago-09	1.132.173,46	577,25	5.749,22	115,45	1.149,84	136,34	812,64	27.944,308	33.954,46	7.181.851,98
9-sep-09	1.126.395,78	548,78	5.777,68	109,76	1.155,54	132,31	816,66	28.075,405	34.085,54	7.215.516,43
9-oct-09	909.851,04	33.362,33	216.544,74	6.672,47	43.308,95	6.860,48	30.625,59	27.240,000	264.651,72	7.464.651,72
9-nov-09	904.015,91	491,34	5.835,12	98,27	1.167,02	124,19	824,79	28.148,000	34.158,15	7.234.158,15
9-dic-09	898.136,98	447,53	5.878,93	89,51	1.175,79	116,22	832,75	27.240,000	33.250,13	7.233.250,13
9-ene-10	892.243,85	433,34	5.893,13	86,67	1.178,63	115,97	833,00	28.148,000	34.158,13	7.234.158,13
9-feb-10	886.321,55	404,16	5.922,30	80,83	1.184,46	111,85	837,12	28.148,000	34.158,14	7.234.158,14
9-mar-10	880.333,65	338,56	5.987,90	67,71	1.197,58	97,28	851,69	25.424,000	31.434,14	7.231.434,14
9-abr-10	657.192,41	26.765,83	223.141,24	5.353,17	44.628,25	5.917,90	31.568,16	28.148,000	265.559,71	7.465.559,71
9-may-10	651.171,34	305,39	6.021,07	61,08	1.204,21	96,10	852,87	27.240,000	33.250,14	7.233.250,14
9-jun-10	645.130,64	285,76	6.040,71	57,15	1.208,14	95,08	853,89	28.148,000	34.158,14	7.234.158,14
9-jul-10	639.051,77	247,60	6.078,87	49,52	1.215,77	87,92	861,05	27.240,000	33.250,14	7.233.250,14
9-ago-10	632.951,06	225,76	6.100,71	45,15	1.220,14	86,59	862,38	28.148,000	34.158,14	7.234.158,14
9-sep-10	588.667,63	219,26	44.283,43	43,85	8.856,69	82,32	866,66	28.148,000	64.699,13	7.264.699,13
9-oct-10	0,00	22.516,22	588.667,63	4.503,24	117.733,53	5.004,35	32.481,71	27.104,852	553.537,99	7.717.816,04
9-nov-10						73,70	875,27	27.371,632	28.320,60	7.029.732,72
9-dic-10						67,13	881,84	26.595,822	27.544,79	7.057.277,52
9-ene-11						65,00	883,97	27.590,034	28.539,00	7.085.816,52
9-feb-11						60,62	888,35	27.701,606	28.650,58	7.114.467,10
9-mar-11						50,78	898,19	25.121,974	26.070,94	7.140.538,04
9-abr-11						4.014,88	33.471,19	27.915,537	65.401,61	7.205.939,65
9-may-11						45,81	903,16	27.240,000	28.188,97	7.228.188,97

9-jun-11				42,86		906,11		28.148,000		29.096,97		7.229.096,97	
Colateral		Impagados		Recuperaciones									
	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Intereses	Amortización	Cta. Tesorería	Ingresos	Fondos Disponibles			
9-jul-11						37,14	911,83	27.240,000	28.188,97	7.228.188,97			
9-ago-11						33,86	915,11	28.148,000	29.096,97	7.229.096,97			
9-sep-11						32,89	6.642,52	28.148,000	34.823,41	7.234.823,41			
9-oct-11						3.377,43	88.300,15	27.240,000	118.917,58	7.318.917,58			
Totales		31.311.864,05	144.000.000,00	6.262.372,77	28.800.000,02	4.688.951,27	21.464.397,73		169.375.050,26				

AyT,4 Grandes Préstamos**Tipo de interés de los Pagarsés**

Tipo interés mensual 4,89%

Tipo interés trimestral 4,77%

Tipo interés semestral 4,61%

Escenario Tensionado

Morosidad 20%

Fallidos 5%

Recuperaciones 12 meses

Cash Flow de Tesorería: **Aplicaciones**

	Pagarsés mensuales			Pagarsés trimestrales			Pagarsés semestrales			F.Reserva	Préstamo Subordinado			Residual	
	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Uso/Dotación	Saldo	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	
9-abr-01	42.000.000,00			55.400.000,00			35.100.000,00				7.200.000,00	7.526.725,00			
9-may-01	41.800.000,00	171.150,00	200.000,00							-9.939,71	7.190.060,29	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-jun-01	41.600.000,00	176.012,83	200.000,00							-10.075,08	7.179.985,21	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-jul-01	41.400.000,00	169.520,00	200.000,00	53.900.000,00	667.985,50	1.500.000,00				-155.579,67	7.024.405,54	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-ago-01	41.200.000,00	174.328,50	200.000,00							-9.038,36	7.015.367,19	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-sep-01	41.000.000,00	173.486,33	200.000,00							-8.231,53	7.007.135,66	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-oct-01	40.800.000,00	167.075,00	200.000,00	52.300.000,00	657.041,00	1.600.000,00	34.700.000,00	822.539,25	400.000,00	-260.949,17	6.746.186,49	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-nov-01	40.600.000,00	171.802,00	200.000,00							-7.599,55	6.738.586,94	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-dic-01	40.100.000,00	165.445,00	500.000,00							-424,11	6.738.162,83	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-ene-02	39.900.000,00	168.854,42	200.000,00	50.500.000,00	637.537,00	1.800.000,00				-320.151,53	6.418.011,30	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-feb-02	39.700.000,00	168.012,25	200.000,00							-6.540,92	6.411.470,38	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-mar-02	39.500.000,00	150.992,33	200.000,00							-4.038,83	6.407.431,55	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-abr-02	39.200.000,00	166.327,92	300.000,00	45.800.000,00	602.212,50	4.700.000,00	34.300.000,00	808.722,06	400.000,00	-695.164,55	5.712.266,99	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-may-02	39.000.000,00	159.740,00	200.000,00							56.849,13	5.769.116,12	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-jun-02	38.500.000,00	164.222,50	500.000,00							63.821,74	5.832.937,86	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-jul-02	35.900.000,00	156.887,50	2.600.000,00	44.400.000,00	552.233,50	1.400.000,00				-12.410,95	5.820.526,91	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-ago-02	35.600.000,00	151.168,92	300.000,00							-39.092,24	5.781.434,67	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-sep-02	35.400.000,00	149.905,67	200.000,00							62.018,19	5.843.452,86	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-oct-02	35.200.000,00	144.255,00	200.000,00	43.000.000,00	541.236,00	1.400.000,00	33.900.000,00	803.791,92	400.000,00	456.345,54	6.299.798,40	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-nov-02	34.900.000,00	148.221,33	300.000,00							-34.270,96	6.265.527,44	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-dic-02	34.400.000,00	142.217,50	500.000,00							129.457,31	6.394.984,75	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-ene-03	34.200.000,00	144.852,67	200.000,00	39.200.000,00	524.170,00	3.800.000,00				-23.414,07	6.371.570,68	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-feb-03	28.500.000,00	144.010,50	5.700.000,00							-722.689,59	5.648.881,08	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-mar-03	28.300.000,00	108.395,00	200.000,00							67.527,61	5.716.408,69	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00

	Pagarés mensuales			Pagarés trimestrales			Pagarés semestrales			F.Reserva		Préstamo Subordinado			Residual
	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Uso/Dotación	Saldo	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	
9-abr-03	28.100.000,00	119.166,58	200.000,00	35.400.000,00	467.460,00	3.800.000,00	33.400.000,00	790.077,17	500.000,00	527.705,38	6.244.114,07	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-may-03	27.800.000,00	114.507,50	300.000,00							-17.531,65	6.226.582,43	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-jun-03	27.400.000,00	117.061,17	400.000,00							156.894,03	6.383.476,46	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-jul-03	27.200.000,00	111.655,00	200.000,00	34.000.000,00	426.835,50	1.400.000,00				571.761,98	6.955.238,44	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-ago-03	27.100.000,00	114.534,67	100.000,00							95.772,57	7.051.011,01	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-sep-03	27.000.000,00	114.113,58	100.000,00							96.568,07	7.147.579,08	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-oct-03	26.800.000,00	110.025,00	200.000,00	32.500.000,00	414.460,00	1.500.000,00	32.900.000,00	782.701,17	500.000,00	52.420,92	7.200.000,00	7.526.725,00	202.059,68	0,00	0,00
9-nov-03	26.700.000,00	112.850,33	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.526.725,00	107.405,18	0,00	0,00
9-dic-03	26.300.000,00	108.802,50	400.000,00							0,00	7.200.000,00	7.526.725,00	111.850,38	0,00	0,00
9-ene-04	19.400.000,00	110.744,92	6.900.000,00	31.000.000,00	396.175,00	1.500.000,00				-357.277,16	6.842.722,84	7.526.725,00	0,00	0,00	0,00
9-feb-04	19.300.000,00	81.690,17	100.000,00							357.277,16	7.200.000,00	7.526.725,00	576.249,99	0,00	0,00
9-mar-04	19.200.000,00	76.025,92	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.526.725,00	46.308,83	0,00	0,00
9-abr-04	19.100.000,00	80.848,00	100.000,00	29.800.000,00	373.782,50	1.200.000,00	32.600.000,00	770.984,08	300.000,00	0,00	7.200.000,00	7.330.690,00	99.569,28	196.035,00	506.616,97
9-may-04	19.100.000,00	77.832,50	0,00							0,00	7.200.000,00	7.325.244,58	30.483,45	5.445,42	114.484,57
9-jun-04	18.600.000,00	80.426,92	500.000,00							-2.570,38	7.197.429,62	7.325.244,58	0,00	0,00	0,00
9-jul-04	17.700.000,00	75.795,00	900.000,00	18.800.000,00	359.313,50	11.000.000,00				-1.110.545,34	6.086.884,27	7.325.244,58	0,00	0,00	0,00
9-ago-04	17.700.000,00	74.531,75	0,00							131.116,43	6.218.000,70	7.325.244,58	0,00	0,00	0,00
9-sep-04	17.600.000,00	74.531,75	100.000,00							31.629,04	6.249.629,75	7.325.244,58	0,00	0,00	0,00
9-oct-04	17.500.000,00	71.720,00	100.000,00	17.600.000,00	229.172,00	1.200.000,00	32.200.000,00	763.953,83	400.000,00	306.927,72	6.556.557,46	7.325.244,58	0,00	0,00	0,00
9-nov-04	17.400.000,00	73.689,58	100.000,00							35.480,65	6.592.038,11	7.325.244,58	0,00	0,00	0,00
9-dic-04	17.000.000,00	70.905,00	400.000,00							87.331,05	6.679.369,16	7.325.244,58	0,00	0,00	0,00
9-ene-05	16.100.000,00	71.584,17	900.000,00	16.400.000,00	214.544,00	1.200.000,00				520.630,84	7.200.000,00	7.281.681,22	252.410,65	43.563,36	371.255,68
9-feb-05	16.000.000,00	67.794,42	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.281.681,22	23.228,38	0,00	0,00
9-mar-05	15.900.000,00	60.853,33	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.281.681,22	21.469,72	0,00	0,00
9-abr-05	15.800.000,00	66.952,25	100.000,00	15.400.000,00	195.570,00	1.000.000,00	32.100.000,00	750.456,78	100.000,00	0,00	7.200.000,00	7.265.344,96	46.140,87	16.336,26	340.124,05
9-may-05	15.700.000,00	64.385,00	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.265.344,96	23.611,13	0,00	0,00
9-jun-05	15.700.000,00	66.110,08	0,00							0,00	7.200.000,00	7.254.453,92	31.218,78	10.891,04	140.134,17
9-jul-05	14.800.000,00	63.977,50	900.000,00	14.400.000,00	185.685,50	1.000.000,00				0,00	7.200.000,00	7.249.008,40	30.166,44	5.445,52	1.732.524,49
9-ago-05	14.700.000,00	62.320,33	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.249.008,40	24.822,30	0,00	0,00
9-sep-05	14.600.000,00	61.899,25	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.249.008,40	25.243,38	0,00	0,00
9-oct-05	14.500.000,00	59.495,00	100.000,00	13.600.000,00	175.536,00	800.000,00	31.900.000,00	752.236,75	200.000,00	0,00	7.200.000,00	7.232.671,84	42.375,28	16.336,56	279.058,70
9-nov-05	14.400.000,00	61.057,08	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.232.671,84	26.085,54	0,00	0,00
9-dic-05	14.300.000,00	58.680,00	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.221.780,80	35.068,71	10.891,04	36.932,67
9-ene-06	13.400.000,00	60.214,92	900.000,00	12.700.000,00	165.784,00	900.000,00				0,00	7.200.000,00	7.216.335,28	31.031,59	5.445,52	74.590,57
9-feb-06	10.900.000,00	56.425,17	2.500.000,00							-232.794,71	6.967.205,29	7.216.335,28	0,00	0,00	0,00

	Pagars mensuales			Pagars trimestrales			Pagars semestrales			F.Reserva		Préstamo Subordinado			Residual
	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Uso/Dotación	Saldo	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	
9-mar-06	10.800.000,00	41.456,33	100.000,00							24.351,46	6.991.556,75	7.216.335,28	0,00	0,00	0,00
9-abr-06	10.700.000,00	45.477,00	100.000,00	12.300.000,00	151.447,50	400.000,00	31.700.000,00	743.464,94	200.000,00	208.443,25	7.200.000,00	7.200.000,00	90.023,78	16.335,28	46.863,22
9-may-06	10.600.000,00	43.602,50	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	29.940,00	0,00	40.033,07
9-jun-06	10.500.000,00	44.634,83	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	1.467,94	0,00	0,00
9-jul-06	9.600.000,00	42.787,50	900.000,00	11.900.000,00	148.307,25	400.000,00				0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	59.410,06	0,00	97.227,92
9-ago-06	9.600.000,00	40.424,00	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	30.938,00	0,00	71.132,15
9-sep-06	9.500.000,00	40.424,00	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	2.070,15	0,00	0,00
9-oct-06	9.500.000,00	38.712,50	0,00	9.100.000,00	145.061,00	2.800.000,00	31.600.000,00	742.863,08	100.000,00	0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	58.807,85	0,00	50.280,23
9-nov-06	9.400.000,00	40.002,92	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	2.491,23	0,00	0,00
9-dic-06	9.300.000,00	38.305,00	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	1.825,78	0,00	0,00
9-ene-07	9.300.000,00	39.160,75	0,00	800.000,00	110.929,00	8.300.000,00				-735.354,37	6.464.645,63	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-feb-07	4.300.000,00	39.160,75	5.000.000,00							-210.835,29	6.253.810,34	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-mar-07	4.200.000,00	16.354,33	100.000,00							13.611,05	6.267.421,39	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-abr-07	4.200.000,00	17.685,50	0,00	500.000,00	9.540,00	300.000,00	19.100.000,00	736.473,11	12.500.000,00	-1.298.982,11	4.968.439,27	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-may-07	4.200.000,00	17.115,00	0,00							69.032,83	5.037.472,10	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-jun-07	4.100.000,00	17.685,50	100.000,00							-46.298,16	4.991.173,94	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-jul-07	1.700.000,00	16.707,50	2.400.000,00	400.000,00	6.028,75	100.000,00				33.121,49	5.024.295,44	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-ago-07	1.700.000,00	7.158,42	0,00							48.846,72	5.073.142,16	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-sep-07	1.600.000,00	7.158,42	100.000,00							-50.962,30	5.022.179,86	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-oct-07	1.600.000,00	6.520,00	0,00	200.000,00	4.876,00	200.000,00	11.500.000,00	447.592,58	7.600.000,00	-401.750,49	4.620.429,37	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-nov-07	1.600.000,00	6.737,33	0,00							47.688,93	4.668.118,29	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-dic-07	1.600.000,00	6.520,00	0,00							47.097,08	4.715.215,37	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-ene-08	400.000,00	6.737,33	1.200.000,00	0,00	2.438,00	200.000,00				1.242.701,13	5.957.916,50	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-feb-08	300.000,00	1.684,33	100.000,00							756.020,19	6.713.936,69	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-mar-08	300.000,00	1.181,75	0,00							53.142,57	6.767.079,27	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-abr-08	300.000,00	1.263,25	0,00				1.500.000,00	269.492,92	10.000.000,00	432.920,73	7.200.000,00	7.200.000,00	511.648,99	0,00	114.963,40
9-may-08	300.000,00	1.222,50	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	29.940,00	0,00	16.684,05
9-jun-08	300.000,00	1.263,25	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	30.938,00	0,00	16.033,11
9-jul-08	200.000,00	1.222,50	100.000,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	29.940,00	0,00	414.561,82
9-ago-08	200.000,00	842,17	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	30.938,00	0,00	5.101,81
9-sep-08	200.000,00	842,17	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	30.938,00	0,00	5.101,82
9-oct-08	200.000,00	815,00	0,00				1.300.000,00	35.151,25	200.000,00	0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	29.940,00	0,00	1.306.283,69
9-nov-08	200.000,00	842,17	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	30.938,00	0,00	5.101,81
9-dic-08	200.000,00	815,00	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	29.940,00	0,00	5.183,04
9-ene-09	200.000,00	842,17	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	30.938,00	0,00	236.278,50

	Pagars mensuales			Pagars trimestrales			Pagars semestrales			F.Reserva	Préstamo Subordinado			Residual	
	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	Uso/Dotación	Saldo	Saldo Vivo	Intereses	Amortización	
9-feb-09	200.000,00	842,17	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	30.938,00	0,00	3.987,62
9-mar-09	200.000,00	760,67	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	27.944,00	0,00	4.339,11
9-abr-09	200.000,00	842,17	0,00				1.100.000,00	30.297,94	200.000,00	0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	30.938,00	0,00	1.665.571,22
9-may-09	200.000,00	815,00	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	29.940,00	0,00	4.104,77
9-jun-09	200.000,00	842,17	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	30.938,00	0,00	3.987,60
9-jul-09	100.000,00	815,00	100.000,00							-52.102,49	7.147.897,51	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-ago-09	100.000,00	421,08	0,00							33.533,38	7.181.430,89	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-sep-09	100.000,00	421,08	0,00							18.569,11	7.200.000,00	7.200.000,00	15.095,35	0,00	0,00
9-oct-09	100.000,00	407,50	0,00				900.000,00	25.777,58	200.000,00	0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	38.466,63	0,00	0,00
9-nov-09	100.000,00	421,08	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	33.737,07	0,00	0,00
9-dic-09	100.000,00	407,50	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	32.842,63	0,00	0,00
9-ene-10	100.000,00	421,08	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	33.737,05	0,00	0,00
9-feb-10	100.000,00	421,08	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	33.737,06	0,00	0,00
9-mar-10	100.000,00	380,33	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	31.053,81	0,00	0,00
9-abr-10	100.000,00	421,08	0,00				700.000,00	20.975,50	200.000,00	0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	44.163,12	0,00	0,00
9-may-10	100.000,00	407,50	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	32.842,64	0,00	0,00
9-jun-10	100.000,00	421,08	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	33.737,06	0,00	0,00
9-jul-10	100.000,00	407,50	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	32.842,64	0,00	0,00
9-ago-10	100.000,00	421,08	0,00							0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	33.737,06	0,00	0,00
9-sep-10	0,00	421,08	100.000,00							-35.721,95	7.164.278,05	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-oct-10							0,00	16.403,92	700.000,00	-162.865,92	7.001.412,12	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-nov-10										28.320,60	7.029.732,72	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-dic-10										27.544,79	7.057.277,52	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-ene-11										28.539,00	7.085.816,52	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-feb-11										28.650,58	7.114.467,10	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-mar-11										26.070,94	7.140.538,04	7.200.000,00	0,00	0,00	0,00
9-abr-11										59.461,96	7.200.000,00	7.200.000,00	5.939,65	0,00	0,00
9-may-11										0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	28.188,97	0,00	0,00
9-jun-11										0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	29.096,97	0,00	0,00
9-jul-11										0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	28.188,97	0,00	0,00
9-ago-11										0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	29.096,97	0,00	0,00
9-sep-11										0,00	7.200.000,00	7.200.000,00	34.823,41	0,00	0,00
9-oct-11										0,00	7.200.000,00	150.111,36	269.028,94	7.049.888,64	0,00
Totales		7.134.170,42	42.000.000,00		8.365.361,00	55.400.000,00		10.113.955,83	35.100.000,00				3.396.563,46	7.376.613,64	7.708.541,83

Los importes contenidos en las tablas anteriores figuran expresados en Euros.

A la hora de elaborar los cuadros anteriores no se ha tenido en cuenta el importe del Tramo B del Préstamo Subordinado ya que tanto el principal como los intereses del citado Tramo B únicamente resultarán pagaderos coincidiendo con el vencimiento final de la operación.

Los cuadros anteriores tienen por objeto dar una imagen de la evolución financiera del Fondo tanto (i) en un escenario que puede considerarse más habitual (morosidad de un 10%, sin fallidos y plazo de recuperación de cantidades impagadas de un mes) como (ii) en un supuesto en que el Fondo se viera sometido a importantes tensiones de tesorería (derivadas de un índice de morosidad del 20%, con unos fallidos del 5% y un plazo de recuperación, en su caso, de cantidades impagadas de 12 meses).

Con objeto de facilitar su comprensión, los anteriores cuadros han sido divididos entre orígenes y aplicaciones de Fondos.

Como puede verse, ni siquiera en el caso más tensionado, el Fondo de Reserva baja por debajo del 64% cuando los niveles mínimos exigidos son del 50%.

Brevemente, los conceptos mencionados en las tablas anteriores son los siguientes:

Orígenes

- Saldo Vivo del Colateral: Saldo vivo de los activos en cada una de las fechas.
- Intereses del Colateral: Intereses cobrados durante ese periodo procedentes de los activos. No se han tenido en cuenta las posibles comisiones de cancelación, etc.
- Amortización del colateral: Principales que se han ido cobrando de los activos en ese periodo. Se ha tenido en cuenta una Tasa de Amortización Anticipada de 0%.
- Intereses Impagados: Intereses que se han dejado de cobrar por impagados de los activos.
- Amortización Impagados: Principal que se ha dejado de cobrar por impagados de los activos.
- Intereses Recuperaciones: Intereses que se han recuperado de los impagados generados.
- Amortización recuperados: Principal que se ha recuperado de los impagados generados.

En relación con el principal e intereses anteriores, observaremos que en un caso se comienzan a recuperar al mes siguiente (escenario normal) y en otro caso se comienzan a recuperar al cabo de los 12 meses (escenario tensionado). La diferencia entre los Intereses impagados y los Intereses Recuperados será la cantidad de intereses fallidos.

- Cuenta de Tesorería: Intereses que genera la Cuenta de Tesorería por el depósito del Fondo de Reserva.
- Ingresos: Suma de los intereses y principales cobrados menos los intereses y principales impagados más los intereses y principales recuperados y más los intereses de la Cuenta de Tesorería.
- Fondos Disponibles: Suma de todos los ingresos anteriores más el saldo de Fondo de Reserva disponible.

Aplicaciones

- Saldo vivo de los pagarés: Saldo vivo de los Pagarés emitidos y que irá descendiendo conforme se vayan amortizando préstamos que originen amortización (no renovación) de pagarés.
- Intereses de los pagarés: Intereses que se devengarán durante ese periodo. Los intereses han sido calculados al precio máximo (Euribor más 0'12%).
- Amortización de pagarés: Cantidad de pagarés que no será renovada en ese periodo.
- Uso/dotación Fondo de Reserva: El resultado neto de la utilización del Fondo de Reserva. Los importes negativos implican utilización y los importes positivos implican reposición.
- Saldo del Fondo de Reserva: Saldo del Fondo de Reserva en cada Periodo.
- Saldo vivo Préstamo Subordinado: El saldo de este préstamo en cada periodo.
- Intereses Préstamo Subordinado: Intereses que se deben pagar por el préstamo. Algunos periodos no tienen tesorería para pagarlo, pero se devenga y se paga totalmente en periodos posteriores.
- Amortización Préstamo Subordinado: Amortización del mismo en cada periodo. Se puede observar que en un plazo de 5 años se amortiza la parte de Gastos de Constitución.
- Residual: Diferencia, en su caso, entre ingresos y gastos. Nunca puede ser negativa. Esto constituirá, en su caso, el Margen de Intermediación Financiera.

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

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

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

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

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

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

V.5 Criterios contables empleados por el Fondo

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

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

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

V.6.1.1 Origen y aplicación de fondos en la Fecha de Desembolso de la primera emisión de Pagarés

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

1. Origen: el Fondo dispondrá de fondos por los siguientes conceptos
 - (a) Desembolso de la primera emisión de los Pagarés;
 - (b) Disposición del Préstamo Subordinado;
2. Aplicación: a su vez el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos a los siguientes pagos
 - 1º Pago del Precio al Contado de los Activos y del importe correspondiente a la sobrecolateralización. Quedará pendiente de pago el Precio Aplazado, que será abonado en las fechas de desembolso de las sucesivas subastas que se realicen al amparo del Programa según se describe en el apartado IV.2.2.3 de Folleto.
 - 2º Pago de los gastos de constitución del Fondo y primera emisión de Pagarés.
 - 3º Dotación del Fondo de Reserva.
 - 4º Pago de los intereses por aplazamiento del pago del Precio al Contado de los Activos.

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

V.6.1.2 A partir de la fecha de constitución del Fondo y hasta la total amortización de los Pagarés

1. Origen: los Fondos Disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2 serán los siguientes:

- (a) las cantidades percibidas por reembolso del principal de los Activos, que habrán sido depositadas en la Cuenta de Tesorería;
 - (b) los intereses ordinarios y de demora cobrados de los Activos que habrán sido transferidos a la Cuenta de Tesorería por las Entidades Cedentes;
 - (c) los rendimientos obtenidos por la reinversión del Fondo de Reserva (que habrán sido depositados en la Cuenta de Tesorería de acuerdo con el apartado V.1.2.2) así como por las otras cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería y en las Cuentas de Cobros abiertas por el Fondo en cada Entidad Cedente;
 - (d) el Fondo de Reserva, descrito en el apartado V.1.3 del Folleto;
 - (e) las disposiciones de la Línea de Liquidez referida en el apartado V.2.2
2. Aplicación: los Fondos Disponibles en cada fecha de amortización de Pagarés con independencia del momento de su devengo, se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención del siguiente modo:
- 1° Pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados. Los gastos derivados de procedimientos ejecutivos o de cualesquiera reclamaciones a los Deudores Cedidos se consideran gastos extraordinarios.
 - 2° Pago del importe de amortización de los Pagarés
 - 3° Pago de intereses de la Línea de Liquidez
 - 4° Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Fondo de Reserva hasta que éste alcance el nivel mínimo inicial establecido en el apartado V.1.3 o el fijado, en su caso, discrecionalmente por la Entidad de Calificación.
 - 5° Pago de la amortización del principal dispuesto de la Línea de Liquidez
 - 6° Pago de la Comisión de Gestión a las Entidades Cedentes;
 - 7° Pago de intereses del Préstamo Subordinado de acuerdo con las reglas establecidas en el apartado V.2.1.
 - 8° Amortización del principal del Préstamo Subordinado de acuerdo con las reglas establecidas en el apartado V.2.1.
 - 9° Pago, en su caso, del Margen de Intermediación Financiera cuya remuneración variable se establece en el Contrato de Gestión Interna.

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

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

V.6.2.1 Fondo de Reserva

El valor inicial del Fondo de Reserva (5% del saldo inicial de los Activos) únicamente comenzará a liberarse cuando así lo determine la Entidad de Calificación.

V.6.2.2 Préstamo Subordinado

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

CAPITULO VI

INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE LA SOCIEDAD GESTORA DEL FONDO

VI.1 Razón y domicilio social

La denominación social de la Sociedad Gestora es Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. Tiene su domicilio social en Madrid, Alcalá 18, su NIF es A-80732142 y le corresponde el C.N.A.E. número 0074.

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

Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. se constituyó mediante escritura pública otorgada el 16 de noviembre de 1993, ante el Notario de Madrid D. Francisco Javier Die Lamana, con el número 2609 de su protocolo, con la autorización previa del Ministerio de Economía y Hacienda otorgada el 16 de julio de 1993. Figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid (Tomo 7240, Folio 191, Sección 8, Hoja M-117365). Se halla inscrita en el Registro Especial de la CNMV con el número 5.

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

VI.3 Objeto social

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

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

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

VI.5 Capital social

VI.5.1 Importe nominal suscrito y desembolsado

El capital social de la Sociedad Gestora, totalmente suscrito y desembolsado, asciende a 150.000.000 de pesetas, representado por 150.000 acciones nominativas de 1.000 pesetas de valor nominal cada una de ellas.

VI.5.2 Clases de acciones

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

VI.5.3 Evolución del capital durante los tres últimos años

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

	Capital Suscrito	Número de Acciones	Valor Nominal
Saldo a 31-12-1998	150.000.000 de pesetas	150.000	1000 pesetas
Saldo a 31-12-1999	150.000.000 de pesetas	150.000	1000 pesetas
Saldo a 31-12-2000	150.000.000 de pesetas	150.000	1000 pesetas

VI.6 Datos relativos a las participaciones

VI.6.1 Existencia o no de participaciones en otras sociedades

No existen participaciones en ninguna otra sociedad.

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

A los efectos del artículo 42 del Código de Comercio, Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. forma parte del grupo de empresas controlado por Ahorro Corporación, S.A.

Además, se hace constar

1. Que la Confederación Española de Cajas de Ahorros, propietaria del 50% del capital social de la Sociedad Gestora, es asimismo propietaria del 13'77% del capital social de Ahorro Corporación, S.A.
2. Que las Entidades Cedentes tienen las siguientes participaciones en Ahorro Corporación, S.A.
 - Caja de Ahorros de Guipúzcoa y San Sebastián: 2'59%.
 - Caja de Ahorros de Vitoria y Álava: 2'68%.
 - Caja de Ahorros de La Rioja: 1'59%.

VI.6.3 Titulares de participaciones significativas

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

Denominación de la sociedad accionista	Participación %
Confederación Española de Cajas de Ahorros	50
Ahorro Corporación, S.A.	50
Total	100

VI.7 Órganos sociales

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

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

El Consejo de Administración está integrado por las siguientes personas:

- Presidente: D. José Antonio Olavarrieta Arcos
- Vicepresidente: D. Francisco Javier Zoido Martínez
- Consejeros:
 - D. Roberto Aleu Sánchez
 - D. Antonio Fernández López
 - D. José Carlos Terriente Quesada
 - D. José María Verdugo Arias
- Secretario No Consejero: D. José Antonio de Bonilla y Moreno
- Vicesecretario No Consejero: Dña. María Araceli Leyva León

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

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

Las personas citadas en el apartado VI.7 anterior no son titulares o representantes, directa o indirectamente, de ninguna acción u obligación, salvo aquellas personas para las que explícitamente se manifiesta su condición de representante de una sociedad accionista y sólo en calidad de tal representación.

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

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

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

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

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL FONDO

VII.1 Comportamiento histórico de los Activos

A continuación se detalla el comportamiento histórico de la cartera crediticia de grandes préstamos de las Entidades Cedentes (la “Cartera”) de la que proceden los Préstamos de los que derivan los Activos.

Trimestres	Tasa de Impago	Tasa de Recobro en el mismo trimestre	Tasa de Recobro en trimestres posteriores
1er Trimestre 2000	0%	0%	0%
2º Trimestre 2000	0%	0%	0%
3er Trimestre 2000	0%	0%	0%
4º Trimestre 2000	0%	0%	0%

Donde:

Tasa de Impago = $[\text{Importe total de recibos impagados correspondientes a facturaciones del propio trimestre} / \text{importe de las facturaciones del trimestre (capital + intereses)}] \times 100$.

Tasa de Recobro en el mismo trimestre = $[\text{Importe del total de los recibos impagados correspondientes a facturaciones del propio trimestre cobrado en el mismo trimestre} / \text{importe de los recibos impagados del trimestre (capital + intereses)}] \times 100$.

Tasa de Recobro en trimestres posteriores = $[\text{Importe de recibos impagados durante el trimestre, cobrados en trimestres posteriores} / \text{importe total de impagados del trimestre (capital + intereses)}] \times 100$.

VII.2 Riesgos

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

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

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

VII.2.2 Riesgos estructurales

VII.2.2.1 Ausencia de acción contra terceros distintos del Fondo

Los Pagarés son pasivos exclusivamente del Fondo. En concreto, los Pagarés no constituyen ningún pasivo, deuda, u obligación de ningún tipo de las Entidades Cedentes, de la Sociedad

Gestora, ni de ninguna de sus respectivas filiales. Ninguna de las anteriores garantiza a los titulares de los Pagarés el pago de los mismos.

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

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

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

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

VII.2.2.4 Mejora del crédito

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

VII.2.3 Riesgos en relación con los Pagarés

Significado de las calificaciones de los Pagarés

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