

IGNACIO ORTEGA GAVARA, en calidad de Director General de SANTANDER DE TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A., actuando esta última en nombre y representación del FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS SANTANDER I, debidamente facultado al efecto

CERTIFICA

Que el Folleto Informativo de renovación del FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS SANTANDER I que se acompaña en formato electrónico, coincide exactamente y es fiel reflejo del Folleto Informativo de renovación del FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS SANTANDER I que ha sido registrado, en el día de hoy en esa Comisión.

Así mismo, la Sociedad Gestora autoriza la difusión pública de dicho Folleto Informativo a través de *Internet*.

Y para que conste, a los efectos oportunos, expide la presente en Madrid, a 26 de noviembre de 2003.

FOLLETO DE
PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS
NACIONALES

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS SANTANDER 1

Conforme al Modelo RF1 de Folleto de Emisión aprobado por la Circular 2/1999, de 22 de abril, de la CNMV.

Diseñado, promovido y administrado por

**SANTANDER DE TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE
TITULIZACIÓN, S.A.**

**CALIFICADO A-1 / P-1 POR
STANDARD & POOR'S ESPAÑA, S.A. Y
MOODY'S INVESTOR SERVICE ESPAÑA, S.A.**

**Inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha
25 de noviembre de 2004**

ÍNDICE

	<u>Pag.</u>
CAPÍTULO 0. CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISIÓN U OFERTA DE VALORES	1
CAPÍTULO I. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DE ÉSTE	5
CAPÍTULO II. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE SE EMITEN CON CARGO AL FONDO	7
CAPÍTULO III. INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE EL FONDO	31
CAPÍTULO IV. INFORMACIÓN SOBRE LA ACTIVIDAD Y LOS ACTIVOS DEL FONDO	43
CAPÍTULO V. EL PATRIMONIO, LA SITUACION FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR.....	60
CAPÍTULO VI. INFORMACIÓN RELATIVA A LA SOCIEDAD GESTORA	72
CAPÍTULO VII. EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL FONDO	75

————— X —————

ANEXO 1: CERTIFICADO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA	
ANEXO 2: CARTAS DE LAS AGENCIAS DE CALIFICACIÓN CONFIRMANDO EL RATING	
ANEXO 3: DECLARACIÓN DE LA ENTIDAD DIRECTORA	
ANEXO 4: CERTIFICACIÓN DE BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, SA DE CUENTAS ANUALES AUDITADAS	
ANEXO 5: INFORME DE LA GESTORA SOBRE ACTIVOS TITULIZABLES	
ANEXO 6: INFORME DE AUDITORÍA A 31 DE DICIEMBRE DE 2003	
ANEXO 7: CERTIFICACIÓN DE BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, SA CONFIRMANDO LA POLÍTICA DE CONCESIÓN DE CRÉDITOS Y LA POLÍTICA DE GESTIÓN DE COBROS	
ANEXO 8: INFORME DE AUDITORÍA, CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTES AL ÚLTIMO EJERCICIO CERRADO	
ANEXO 9: CUADRO RESUMEN DE LA NEGOCIACIÓN DE VALORES ADMITIDOS EN AIAF DURANTE EL AÑO 2004	

Capítulo 0. Circunstancias relevantes a considerar sobre la emisión u oferta de valores**CAPÍTULO 0. CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISIÓN U OFERTA DE VALORES****0.1 Resumen de las características de los valores objeto de emisión u oferta amparadas por este Folleto completo y del procedimiento previsto para su colocación y adjudicación entre los inversores.****0.1.1. Identificación de la persona que emite u ofrece los valores objeto de este Folleto completo**

El emisor de los Pagarés es el FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS SANTANDER 1, que se constituyó en virtud de escritura pública, previo registro del Folleto Informativo (en adelante, "el Folleto de Constitución") por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante "CNMV"), por un periodo de veinte (20) años, y con carácter de Fondo abierto, renovable y ampliable, de acuerdo con el régimen previsto en los Artículos 2.1.a) y 4.1 apartados a) b) y c) Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización.

La Sociedad Gestora SANTANDER DE TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., es la entidad promotora del Fondo, encargada asimismo de su representación en los términos establecidos en el apartado III.7 siguiente.

0.1.2. Consideraciones específicas sobre la emisión u oferta pública que han de tenerse en cuenta para una mejor comprensión de las características de los valores de la emisión u oferta amparada por este Folleto.

Las características de los valores de la emisión están desarrolladas más adelante en el Capítulo II. No obstante lo anterior, se recogen resumidas a continuación las principales características de los valores de la emisión, en los siguientes términos:

a) Programa de Pagarés Nacionales

El Fondo emite Pagarés Nacionales que gozan de la naturaleza jurídica de valores negociables con rendimiento implícito.

Los Pagarés Nacionales están destinados a inversores institucionales españoles.

Los Pagarés Nacionales se representan por medio de anotaciones en cuenta, y son objeto de cotización en el mercado AIAF de renta fija.

El saldo nominal vivo de Pagarés Nacionales no puede exceder del límite de MIL MILLONES (1.000.000.000) de Euros, si bien, la Sociedad Gestora podrá acordar la ampliación del citado límite hasta un máximo total de DOS MIL MILLONES (2.000.000.000) de Euros.

El importe nominal de los Pagarés Nacionales es de CIEN MIL (100.000) Euros.

El precio de reembolso de los Pagarés Nacionales corresponde al 100% de su valor nominal.

Los Pagarés Nacionales tienen un plazo de vencimiento de entre 7 y 364 días desde la fecha de su emisión. Como se trata de valores a corto plazo, no se contempla en el Programa la posibilidad de amortización anticipada de los Pagarés Nacionales, excepto en el caso de liquidación del Fondo.

Capítulo 0. Circunstancias relevantes a considerar sobre la emisión u oferta de valores

Los Pagarés Nacionales tienen como máximo diez vencimientos mensuales, y las fechas de vencimiento son los martes y jueves de cada semana del mes.

Los Pagarés Nacionales son emitidos al descuento, mediante la aplicación de un porcentaje, determinado por la Sociedad Gestora, a su importe nominal.

El tipo de interés de descuento a aplicar al nominal de los Pagarés Nacionales se fija en cada una de las emisiones.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, tiene suscritos una serie de contratos y establecidas 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 Nacionales emitidos al amparo del Programa, tal y como se detalla en el Capítulo V siguiente.

El Programa ha sido calificado A-1/P-1 por Standard & Poor's España, S.A. y Moody's Investor Service España, S.A. respectivamente.

b) Pagarés Internacionales

Los Pagarés Internacionales se representan en títulos físicos, nominativos y no a la orden, y la Sociedad Gestora no ha solicitado su admisión a negociación en ningún mercado, nacional o internacional.

El saldo nominal vivo de Pagarés Internacionales en este momento no puede exceder el límite máximo de SEIS MIL MILLONES (6.000.000.000) de Euros.

c) Procedimiento previsto para la colocación y adjudicación entre los inversores de los valores que se emiten.

La Sociedad Gestora tiene suscrito un contrato de colaboración con Banco Santander Central Hispano, SA que se describe en el siguiente apartado II.23.4.2, con el fin de facilitar la colocación de los Pagarés Nacionales a emitir al amparo del Programa.

Así mismo, la colocación y adjudicación de los valores se encuentra detallada en el apartado II.24.1, pasándose a resumir a continuación el procedimiento de colocación previsto en el presente Folleto de Programa de Pagarés.

A tal efecto, la Sociedad Gestora informa a Banco Santander Central Hispano, SA, en cada fecha de emisión de lo siguiente: (i) volumen máximo de Pagarés Nacionales a emitir; (ii) plazos de emisión de tales Pagarés Nacionales; (iii) tipo de descuento ofrecido para cada uno de tales plazos y (iv) fecha de desembolso del precio de adquisición de los Pagarés Nacionales.

Banco Santander Central Hispano, SA por su parte, identifica potenciales inversores interesados en adquirir Pagarés Nacionales en los plazos indicados por la Sociedad Gestora, y concierta operaciones de venta con ellos, mediante la recepción de ordenes en firme de adquisición de Pagarés Nacionales por importes, plazos y precios determinados, velando Banco Santander Central Hispano, SA en todo caso, porque no se produzcan tratos discriminatorios.

El volumen definitivo de las sucesivas emisiones de Pagarés Nacionales se determinará en función de las ordenes en firme recibidas de los inversores interesados, y será colocado entre los suscriptores que hubieran presentado la correspondiente orden en firme de adquisición.

Capítulo 0. Circunstancias relevantes a considerar sobre la emisión u oferta de valores**0.2 Consideraciones en torno a las actividades, situación financiera y circunstancias más relevantes del emisor objeto de descripción en este Folleto completo.****0.2.1. Breve reseña de la actividad del emisor o de su grupo, la que sea más representativa, y de aquellos cambios significativos que, en su caso, pudieran haberse producido recientemente.**

El Fondo tiene como actividad principal la titulización de activos crediticios a corto plazo, los “**Activos Titulizables**” (descritos con más detalle en el Capítulo IV), entendiéndose por tales los derechos de crédito de Banco Santander Central Hispano, S.A. (en adelante “**el Banco**”), que cumplan con las siguientes condiciones:

- 1) que sean derechos de crédito que figuren en el balance del Banco;
- 2) que los créditos de los que procedan hayan sido concedidos de acuerdo con los criterios de Concesión de Crédito originales del antiguo Banco de Santander, que se adjuntaron al Folleto de Constitución como Anexo 10 (en adelante “**la Política de Concesión de Crédito**”) y que el Banco confirma para su Cartera Comercial, adjuntando Certificación al respecto como ANEXO 7 al presente Folleto, y tengan su origen en alguna de las siguientes operaciones realizadas entre el Banco y sus clientes:
 - (i) en el descuento por parte del Banco a sus clientes residentes en España de créditos en euros procedentes de operaciones comerciales de éstos en el curso de su actividad empresarial, y representados en letras de cambio, pagarés o recibos.
 - (ii) en anticipos concedidos por parte del Banco a grandes empresas clientes de éste y residentes en España de créditos en euros surgidos de operaciones de la actividad comercial de dichos clientes y comunicados en soporte magnético, cuya gestión de cobro se encomienda, igualmente, al Banco.
 - (iii) en el descuento por parte del Banco a sus clientes residentes en España de créditos en euros derivados del pago aplazado de operaciones de exportación y representados en letras de cambio, pagarés o recibos.
- 3) que sean gestionados en el cobro de conformidad con la Política de Cobros original del antiguo Banco Santander, la cual ha sido ratificada por el Banco para su Cartera Comercial mediante Certificación que se adjunta como ANEXO 7.
- 4) que cumplan con los Criterios de titulización que han sido establecidos por la Sociedad Gestora, y que se detallaron en el Anexo 11 que se adjuntó al Folleto de Constitución.

Capítulo 0. Circunstancias relevantes a considerar sobre la emisión u oferta de valores

0.2.2. Mención de los factores y de los riesgos más significativos y de aquellas circunstancias condicionantes que estén afectando o pudieran afectar a la generación futura de beneficios. Igualmente habrán de mencionarse, de existir y ser significativos para el patrimonio de la entidad o de su grupo, los pleitos, litigios o procedimientos penales, civiles o administrativos en los que estuviera incurso el emisor o el grupo al que pertenezca, o quienes ostenten cargos de administración o dirección en el mismo, estos últimos en la medida en que pudiera verse afectada la propia entidad emisora o su grupo, así como cualquier otro tipo de riesgo contingente, de los que pudieran derivarse perjuicios significativos para las actividades futuras del emisor, sus resultados económicos o su solvencia financiera.

El Fondo constituye un patrimonio separado y abierto, carente de personalidad jurídica, integrado en cuanto a su activo por los “Activos Titulizables”, y en cuanto a su pasivo por los valores emitidos y por préstamos o créditos concedidos por entidades de crédito (en este caso, por el Banco), de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo sea siempre NULO. Consecuentemente, el Fondo no genera ningún tipo de beneficio.

No existen pleitos, litigios o procedimientos penales, civiles o administrativos en los que estuviera incurso el Fondo, así como cualquier otro tipo de riesgo contingente, del que pudiera derivarse algún perjuicio significativo para las actividades futuras del Fondo, sus resultados económicos o su solvencia financiera.

0.2.3. Cuando el endeudamiento ajeno sea importante y significativo en relación con el conjunto del pasivo del emisor a nivel individual o a nivel de su grupo, se facilitará un comentario sobre la posición de endeudamiento del emisor o de su grupo, sobre la estructura de recursos propios y recursos ajenos, ratios de solvencia, y estimación de su posible evolución y del efecto que sobre esa posición, estructura y ratios pudieran tener la emisión o las emisiones de valores en curso o previstas realizar por el emisor.

En condiciones normales, el endeudamiento total del Fondo se realiza mediante las emisiones de Pagarés Nacionales, por un importe máximo de 1.000 millones de euros, ampliable a 2.000 millones de euros y Pagarés Internacionales por un importe máximo de 6.000 millones de euros. No existe ningún compromiso por parte del Fondo, de financiación mediante Pagarés Nacionales o Pagarés Internacionales, decisión que, en todo caso, corresponde a la Sociedad Gestora en función de las mejores condiciones de los mercados.

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

I.1 Personas que asumen la responsabilidad del Folleto**I.1.1. Nombre, apellidos, número de D.N.I. y cargo o poderes de la persona que, en representación de la Sociedad Gestora, como representante del Fondo, asume la responsabilidad por el contenido del Folleto**

D. IGNACIO ORTEGA GAVARA, con NIF nº 803.030-P, en representación de SANTANDER DE TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., (en adelante, la “**Sociedad Gestora**”), promotora del FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS SANTANDER 1 (en adelante, el “**Fondo**”), asume, en nombre de la Sociedad Gestora, la responsabilidad del contenido del Folleto de Programa de Emisión de Pagares.

D. IGNACIO ORTEGA GAVARA actúa en calidad de Director General de la Sociedad Gestora y en virtud de las facultades conferidas por acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de fechas 31 de julio de 1998 y 8 de febrero de 2000.

SANTANDER DE TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., tiene su domicilio social en Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/n, 28660 Boadilla del Monte (Madrid). Su CIF es A-80481419.

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, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización (en adelante, el “**Real Decreto**”), en virtud de autorización del Ministro de Economía y Hacienda de fecha 16 de julio de 1998, otorgada de conformidad con lo exigido en la Disposición Transitoria Única del Real Decreto.

I.1.2 Mención de que, a juicio de dicha persona, los datos contenidos en el Folleto son conformes a la realidad y que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

D. IGNACIO ORTEGA GAVARA, en la representación que aquí ostenta, declara que, a su leal saber y entender, los datos contenidos en este Folleto de Programa de Emisión de Pagarés son conformes a la realidad, y que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2 Organismos supervisores

El Folleto de Constitución del Fondo y emisión de Pagarés, completo, fue inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 20 de noviembre de 1998.

El presente Folleto del Programa de Emisión de Pagarés Nacionales (en adelante, “**el Folleto de Programa de Pagarés**”) ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 25 de noviembre de 2004.

El registro del presente Folleto de Programa de Pagares por la CNMV no implicará recomendación de suscripción de los valores a los que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia del Fondo o la rentabilidad o calidad de los valores emitidos con cargo a su activo.

Capítulo I. Personas que asumen la responsabilidad del contenido del Folleto y organismos supervisores de éste

1.3 Nombre, domicilio y cualificación de los Auditores que hayan verificado las cuentas anuales de los tres últimos ejercicios.

Han sido verificadas las cuentas anuales de los tres últimos ejercicios. A tal efecto, las cuentas anuales del Fondo, que comprenden el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en 2001, 2002 y 2003, han sido auditadas por la firma Deloitte & Touche España, S.L., que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0692 y domiciliada en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde, 65.

Los informes realizados sobre las cuentas anuales del Fondo de 2001, 2002 y 2003, han sido favorables. Las cuentas anuales e informe de gestión correspondientes al ejercicio 2003, junto con el informe de auditoría, se adjuntan como ANEXO 8 al presente Folleto de Programa de Pagarés.

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

Tal y como se describe en el Capítulo IV del presente Folleto de Programa de Pagarés, el pasivo del Fondo está integrado: (i) por valores emitidos con cargo a su activo (Pagarés Nacionales e Internacionales, según se definen más adelante y, conjuntamente, los "Pagarés"); y (ii) por préstamos o créditos concedidos por entidades de crédito (cuya contraparte es, inicialmente, el Banco).

El objeto del presente Capítulo II es proporcionar al inversor información sobre los valores que se emiten con cargo al Fondo y que, como se ha indicado anteriormente y se describirán más adelante, se dividen en dos categorías: Pagarés Nacionales y Pagarés Internacionales.

A lo largo del presente Capítulo se describirán las características de los Pagarés Nacionales, cuya emisión está sujeta a la previa registro por la CNMV. Adicionalmente, y sin perjuicio de la exención de requisitos contenida en el Artículo 10 en relación con el Artículo 5 del Real Decreto, al final de este Capítulo se describirán las características de los Pagarés Internacionales, con la finalidad de proporcionar al inversor información global sobre el pasivo del Fondo en lo que a emisión de valores se refiere.

Las emisiones de Pagarés Nacionales e Internacionales que se describen en este Capítulo, se suspenderán en los siguientes casos:

- (i) cuando la calificación del Programa, que en la actualidad tiene la calificación de A-1/P-1, sea revisada a la baja;
- (ii) cuando una nueva emisión de Pagarés determinase la superación del límite máximo del pasivo del Fondo en cada momento;
- (iii) cuando una nueva emisión de Pagarés tuviera como resultado que el disponible de la Línea de Liquidez fuera inferior al saldo vivo de Pagarés en circulación;
- (iv) cuando una nueva emisión de Pagarés (una vez aplicados los fondos derivados de la misma al reembolso de anteriores emisiones a su vencimiento) tuviera como resultado que el Valor Nominal de los Pagarés exceda de la cantidad que resulte de sumar el Capital de los Activos Titulizables adquiridos por el Fondo y los Cobros depositados en la Cuenta de Tesorería;
- (v) cuando el vencimiento de una emisión concreta de Pagarés excediera la fecha de vencimiento de la Línea de Liquidez;
- (vi) cuando, no siendo el Banco la contraparte del Contrato de Liquidez, el coste de emisión de los Pagarés sea superior al coste de la Línea de Liquidez;
- (vii) cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en suspensión de pagos o quiebra (o en concurso, tras la entrada en vigor de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal), en tanto encuentre una sociedad gestora que la sustituya, de conformidad con lo previsto en los Artículos 18 y 19 del Real Decreto, o el Fondo se encuentre en una situación de desequilibrio patrimonial o sea incapaz de hacer frente a sus obligaciones de pago;
- (viii) en cualquier caso en que lo estime oportuno la Sociedad Gestora o en que una nueva emisión de Pagarés pudiera tener como consecuencia el desequilibrio patrimonial del Fondo.
- (ix) Cuando los Activos Titulizables adquiridos por el Fondo, vencidos y no cobrados, con atrasos iguales o superiores a 60 días, excedan del 30% de la Reserva para Pérdidas.

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo**II.1 Acuerdos sociales****II.1.1 Mención a los acuerdos sociales de renovación**

La renovación del presente Programa de emisión de Pagarés Nacionales (en adelante, el “**Programa**”), se realiza según el acuerdo aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora con fecha 15 de noviembre de 2004. Se incluye como ANEXO 1, que forma parte integrante de este Folleto de Programa de Pagares, Certificación del acuerdo de la Sociedad Gestora, de renovación del Programa de emisión de Pagarés Nacionales.

La Sociedad Gestora realizará emisiones de Pagarés Nacionales al amparo del Programa por un plazo originario de veinte (20) años. La duración del Programa, a efectos de su registro, es de un (1) año a contar desde el 25 de noviembre de 2004. El Programa está siendo renovado anualmente mediante la presentación del presente Folleto de Programa de Pagares ante la CNMV para el periodo que va desde el 25 de noviembre de 2004 al 25 de noviembre de 2005.

II.1.2. No procede**II.1.3 Requisitos y acuerdos para la admisión a negociación en un mercado secundario organizado.**

Asimismo, el acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora citado en el párrafo II.1.1 anterior, establece que la Sociedad Gestora solicitará la admisión a negociación de los Pagarés Nacionales en el mercado AIAF de Renta Fija.

II.2 Autorizaciones administrativas previas

Para la emisión y renovación del Programa no se requiere autorización administrativa previa.

II.3 Evaluación del riesgo inherente a los Pagarés Nacionales

La Sociedad Gestora ha encargado la valoración del riesgo crediticio del Programa a Standard & Poor’s España, S.A., (“**S&P**”) y Moody’s Investor Service España, S.A. (“**Moody’s**”) entidades calificadoras ambas (las “**Agencias de Calificación**”) reconocidas por la CNMV, y prevé que la calificación de cualesquiera Pagarés Nacionales emitidos con cargo al activo del Fondo en cada momento será A-1/P-1.

Con fecha 17 de noviembre de 1998, S&P asignó al Programa una calificación preliminar A-1, y el 27 de noviembre de 1998 asignó una calificación final de A-1. S&P ha confirmado la renovación de la citada calificación A-1 mediante carta de fecha 19 de noviembre de 2004, que se adjunta como ANEXO 2.

Con fecha 13 de noviembre de 1998, Moody’s asignó al Programa una calificación P-1 con carácter preliminar, y el 26 de noviembre de 1998 asignó una calificación final de P-1. Moody’s ha confirmado la renovación de la citada calificación P-1 mediante carta de fecha 19 de noviembre de 2004, que se adjunta igualmente como ANEXO 2.

La revisión a la baja de cualquiera de las calificaciones A-1/P-1 al Programa tendría como consecuencia la suspensión de las emisiones de Pagarés Nacionales al amparo del Programa, así como la suspensión de las emisiones de Pagarés Internacionales y de las adquisiciones de Activos Titulizables. En caso de que se produjera la suspensión de las adquisiciones de Activos Titulizables por parte del Fondo, los Pagarés emitidos con cargo a su activo serían reembolsados mediante la aplicación de los fondos derivados del

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo

reembolso de los Activos Titulizables y, en el caso de que éstos resultaran insuficientes, mediante disposiciones de la Línea de Liquidez y la Línea de Descubierto. La revisión a la baja de cualquiera de las calificaciones concedidas al Programa, en su caso, será comunicada inmediatamente a la CNMV. Si, como consecuencia de la suspensión de las emisiones de Pagarés con cargo al Fondo por revisión a la baja de la calificación del Programa, en su caso, resultara imposible el mantenimiento financiero del Fondo, la Sociedad Gestora acordará su extinción y liquidación.

Definición de las categorías asignadas por S&P y Moody's en sus respectivas escalas de rating:

1.- Rating de Standard & Poor's

El rating es una opinión de Standard & Poor's acerca del riesgo de crédito, es decir, de la capacidad de cumplimiento de los pagos derivados de la obligación en los plazos previstos.

Las categorías de rating en las escalas de calificación de S&P para emisiones de deuda a medio y largo plazo por un lado, y a corto plazo por otro, son las siguientes:

<i>Largo plazo</i>	<i>Corto plazo</i>
• AAA	• A-1
• AA	• A-2
• A	• A-3
• BBB	• B
• BB	• C
• B	• D
• CCC	
• CC	
• C	
• D	

Las calificaciones de Standard & Poor's para deuda a largo plazo de "AA" a "CCC" pueden ser modificadas con la adición de un signo positivo (+) o negativo (-) para indicar posiciones relativas dentro de una determinada categoría de rating.

La calificación a corto plazo "A-1" está dentro de la más alta categoría en la escala de S&P. La capacidad del obligado para hacer frente a los compromisos financieros derivados de la obligación es elevada.

La calificación a corto plazo "A-1" puede también ser modificada con un signo positivo (+) para indicar que la capacidad del emisor para hacer frente a sus obligaciones es extremadamente fuerte.

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo**2.- Rating de Moody's:**

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

<i>Largo plazo</i>	<i>Corto plazo</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Aaa • Aa • A • Baa • Ba • B • Caa • Ca • C 	<ul style="list-style-type: none"> • Prime-1 • Prime-2 • Prime-3

Prime-1 (P-1) Los emisores calificados como P-1 tienen una capacidad superior de devolver puntualmente sus compromisos de deuda emitida a un plazo inferior a un (1) año. La solvencia asociada a los emisores P-1 se manifestará a menudo a través de varias de las siguientes características:

- 1) Posición de liderazgo en sectores sólidos.
- 2) Altas tasas de retorno en los fondos empleados.
- 3) Estructura de capital conservadora, con un moderado recurso al mercado de deuda y una amplia protección de los activos.
- 4) Márgenes amplios en la cobertura de la carga fija financiera por los beneficios y alta generación interna de fondos.
- 5) Sólida capacidad de acceso a los mercados financieros y fuentes alternativas de liquidez.

Las calificaciones de Moody's no constituyen una evaluación de la probabilidad de que los correspondientes obligados al pago realicen pagos anticipados de principal, ni de en qué medida dichos pagos difieren de lo previsto originalmente. Las calificaciones no suponen, en modo alguno, una calificación del nivel de rendimiento actuarial.

Las calificaciones prospectivas, así como toda revisión o suspensión de las mismas:

- son formuladas por Moody's sobre la base de numerosas informaciones que recibe, y de las cuales Moody's no garantiza ni su exactitud, ni que sean completas, de forma que Moody's no podría en forma alguna ser considerada responsable de las mismas;
- no constituyen, y por tanto no podrían en modo alguno, interpretarse como una invitación, recomendación o incitación, dirigidas a los inversores, a proceder a cualquier tipo de

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo

operación sobre los Pagarés Nacionales y, en particular, a adquirir, conservar, gravar o vender dichos Pagarés Nacionales.

Para realizar el proceso de calificación y seguimiento, las Agencias de Calificación confían en la exactitud y lo completo de la información que les proporcionan la Sociedad Gestora y otros expertos.

II.4 Naturaleza y denominación de los valores emitidos al amparo del Programa**II.4.1 Régimen jurídico de los Pagarés Nacionales**

II.4.1.1 Los valores ofrecidos corresponden a la realización del Programa de emisión de Pagarés Nacionales a que se hace referencia en el apartado II.1 anterior.

Los Pagarés Nacionales 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 (en adelante, la “**Ley 24/1988**”) modificada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre (en adelante, la “**Ley 37/1998**”). Tal y como se detalla en el apartado II.5 siguiente, los Pagarés Nacionales están 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.

La emisión de Pagarés Nacionales con cargo al Fondo, y su representación por medio de anotaciones en cuenta, se realiza al amparo del artículo 5.9 de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, de lo dispuesto en el Capítulo II del Título I de la Ley 24/1988, modificada por la Ley 37/1998; 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 constituyen como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. Una vez practicada la referida inscripción, los Pagarés Nacionales quedan sometidos a las normas previstas en el Capítulo II del Título I de la Ley 24/1988, modificada por la Ley 37/1998 y en el Real Decreto 116/1992.

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo**II.4.2 Justificación razonada de que la emisión de los Pagarés Nacionales, su régimen jurídico o las garantías que incorporan no se oponen a lo establecido en normas imperativas**

El Programa de emisión de Pagarés Nacionales está amparado por la Ley 24/1988, modificada por la Ley 37/1998 y el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores negociables, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, y su régimen jurídico es el previsto en las normas descritas en el apartado II.4.1 anterior.

El Banco, en su calidad de cedente de los Activos Titulizables, y de acuerdo con lo exigido con el Artículo 2.2.b).2º del Real Decreto, no concede ninguna garantía ni asegura el buen fin de la operación.

II.5 Forma de Representación y titulares legítimos de los Pagarés Nacionales. Entidad encargada del registro contable**II.5.1. Forma de representación y titulares legítimos de los Pagarés Nacionales**

Los Pagarés Nacionales se representan exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta. De conformidad con el artículo 6.3 del Real Decreto, la escritura de constitución del Fondo y emisión de Pagarés (en adelante, la “**Escritura de Constitución**”) bastará para la representación por medio de anotaciones en cuenta de los Pagarés Nacionales, 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**”). Las características diferenciadas de los Pagarés Nacionales emitidos en sucesivas emisiones realizadas por el Fondo serán las que consten en las citadas certificaciones.

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

Los Pagarés Nacionales pueden ser libremente transmitidos por cualquier medio admitido en Derecho. La titularidad de cada Pagaré Nacional se transmite por transferencia contable. La inscripción de la transmisión en favor del adquirente en el registro contable produce los mismos efectos que la tradición de los títulos y desde ese momento la transmisión es oponible a terceros. En este sentido, el tercero que adquiera a título oneroso los Pagarés Nacionales representados por anotaciones en cuenta de persona que, según los

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo

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 Nacionales deberá inscribirse en la cuenta correspondiente. La inscripción de la prenda equivale al desplazamiento posesorio del título. La constitución del gravamen será oponible a terceros desde el momento en que haya practicado la correspondiente inscripción.

II.5.2. Entidad encargada del registro contable

La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. está designada como entidad encargada del registro contable de la emisión de Pagarés Nacionales, designación que se ha efectuado a los efectos del artículo 45 del Real Decreto 116/1992.

II.6 **Importe total de las emisiones del Programa**

El importe vivo de las emisiones de Pagarés Nacionales que realizará el Fondo al amparo del Programa, será de MIL MILLONES (1.000.000.000) Euros ampliable, mediante acuerdo de la Sociedad Gestora, a DOS MIL MILLONES (2.000.000.000) Euros, tal y como establece la Escritura Pública de modificación de la Escritura de Constitución del Fondo otorgada el 14 de marzo de 2000, cuyo contenido se detalla más adelante, en el apartado III.5.

II.7 **Importe nominal y efectivo de cada Pagaré Nacional y moneda**

II.7.1. Importe Nominal y Efectivo

El importe nominal de los Pagarés Nacionales es de CIEN MIL (100.000) Euros tal y como se establece en la Escritura de Modificación a que se hace referencia en el apartado III.5

El precio de emisión que recibe la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, es el importe efectivo entregado por el suscriptor, libre de gastos por parte del Fondo, una vez deducida la Comisión de Colocación (tal y como se define a continuación), y depende del tipo de descuento aplicado al valor nominal del mismo, que se obtiene aplicando la siguiente fórmula:

$$E = \frac{N}{1 + (i \times n/365)}$$

Donde:

E = Valor efectivo del Pagaré Nacional.

N = Importe nominal del Pagaré Nacional.

i = Tipo de descuento.

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

El importe efectivo que debe desembolsar el suscriptor por la adquisición de los Pagarés Nacionales incluye una comisión consistente en un porcentaje de 0,05% a detracer del tipo de descuento de cada Pagaré Nacional (la “**Comisión de Colocación**”) que percibe el Banco, en su condición de Entidad Colaboradora, por la colocación de los Pagarés Nacionales. El importe

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo

efectivo a desembolsar por el suscriptor por la adquisición de Pagarés Nacionales se obtiene mediante la aplicación de la siguiente fórmula:

$$P = \frac{N}{1 + ((i - CC) \times n/365)}$$

Donde:

P = Precio efectivo del Pagaré Nacional.

N = Importe nominal del Pagaré Nacional.

i = Tipo de descuento.

CC = Comisión de Colocación

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

A continuación se incluye una tabla en la que se detallan los importes efectivos a desembolsar para la compra de un Pagaré Nacional de cien mil (100.000) Euros nominales, para plazos de entre 30 y 365 días y tipos de descuento de entre un 2,05% y un 6,05%, y una Comisión de Colocación de 0,05%, resultando en tipos nominales a efectos del cálculo del precio de adquisición de entre un 2,00% y un 6,00%. En la misma aparece reflejado el tipo de interés efectivo correspondiente en función de los distintos plazos.

A continuación, se muestra el empleo de dicha tabla mediante un sencillo ejemplo.

Para un tipo de interés nominal del 2,55% y un plazo de 60 días, el valor efectivo de un Pagaré Nacional de 100.000 Euros de valor nominal sería de 99.582,57 Euros, resultando en una rentabilidad en términos anuales (T.A.E.) para el inversor del 2,58%. Si el plazo del Pagaré Nacional se aumentara en 10 días, hasta los de 70 días, manteniéndose el tipo de interés nominal y el T.A.E., el precio del Pagaré Nacional disminuiría en 69,23 Euros.

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo

PARA 30 DÍAS				PARA 60 DÍAS			
TIPO NOMINAL	PRECIO	T.I.R. T.A.E.	10 ¹	TIPO NOMINAL	PRECIO	T.I.R. T.A.E.	10
2,05%	99.831,79	2,07%	-55,94	2,05%	99.664,15	2,07%	-55,76
2,30%	99.811,32	2,32%	-62,74	2,30%	99.623,34	2,32%	-62,50
2,55%	99.790,85	2,58%	-69,52	2,55%	99.582,57	2,58%	-69,23
2,80%	99.770,39	2,84%	-76,30	2,80%	99.541,83	2,83%	-75,95
3,05%	99.749,94	3,09%	-83,08	3,05%	99.501,13	3,09%	-82,66
3,30%	99.729,50	3,35%	-89,84	3,30%	99.460,46	3,35%	-89,36
3,55%	99.709,07	3,61%	-96,60	3,55%	99.419,82	3,60%	-96,04
3,80%	99.688,64	3,87%	-103,36	3,80%	99.379,22	3,86%	-102,71
4,05%	99.668,23	4,13%	-110,10	4,05%	99.338,65	4,12%	-109,38
4,30%	99.647,82	4,39%	-116,84	4,30%	99.298,11	4,38%	-116,02
4,55%	99.627,42	4,65%	-123,58	4,55%	99.257,61	4,64%	-122,66
4,80%	99.607,03	4,91%	-130,30	4,80%	99.217,14	4,90%	-129,29
5,05%	99.586,65	5,17%	-137,03	5,05%	99.176,70	5,16%	-135,90
5,30%	99.566,27	5,43%	-143,74	5,30%	99.136,29	5,42%	-142,50
5,55%	99.545,91	5,69%	-150,45	5,55%	99.095,92	5,68%	-149,09
5,80%	99.525,55	5,96%	-157,15	5,80%	99.055,58	5,94%	-155,67
6,05%	99.505,20	6,22%	-163,85	6,05%	99.015,27	6,21%	-162,24

PARA 90 DÍAS				PARA 180 DÍAS			
TIPO NOMINAL	PRECIO	T.I.R. T.A.E.	10	TIPO NOMINAL	PRECIO	T.I.R. T.A.E.	10
2,05%	99.497,06	2,07%	-55,57	2,05%	98.999,16	2,06%	-55,02
2,30%	99.436,07	2,32%	-62,27	2,30%	98.878,47	2,31%	-61,57
2,55%	99.375,16	2,57%	-68,94	2,55%	98.758,08	2,57%	-68,09
2,80%	99.314,32	2,83%	-75,61	2,80%	98.637,99	2,82%	-74,58
3,05%	99.253,56	3,09%	-82,25	3,05%	98.518,18	3,07%	-81,04
3,30%	99.192,87	3,34%	-88,88	3,30%	98.398,66	3,33%	-87,46
3,55%	99.132,25	3,60%	-95,49	3,55%	98.279,44	3,58%	-93,85
3,80%	99.071,71	3,85%	-102,08	3,80%	98.160,50	3,84%	-100,21
4,05%	99.011,24	4,11%	-108,66	4,05%	98.041,85	4,09%	-106,54
4,30%	98.950,85	4,37%	-115,21	4,30%	97.923,49	4,35%	-112,84
4,55%	98.890,53	4,63%	-121,76	4,55%	97.805,41	4,60%	-119,10
4,80%	98.830,28	4,89%	-128,28	4,80%	97.687,61	4,86%	-125,33
5,05%	98.770,11	5,15%	-134,79	5,05%	97.570,10	5,11%	-131,54
5,30%	98.710,01	5,41%	-141,28	5,30%	97.452,88	5,37%	-137,71
5,55%	98.649,98	5,67%	-147,76	5,55%	97.335,93	5,63%	-143,85
5,80%	98.590,03	5,93%	-154,21	5,80%	97.219,26	5,89%	-149,96
6,05%	98.530,15	6,19%	-160,65	6,05%	97.102,88	6,14%	-156,04

¹ Las columnas en las que aparece un 10 representan la disminución en Euros del valor efectivo del Pagaré Nacional al aumentar el plazo 10 días. Lo mismo se aplica para el caso de aparecer -30.

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo

PARA 365 DÍAS			
TIPO NOMINAL	PRECIO	T.I.R. T.A.E.	-30
2,05%	97.991,18	2,05%	162,06
2,30%	97.751,71	2,30%	180,97
2,55%	97.513,41	2,55%	199,70
2,80%	97.276,26	2,80%	218,26
3,05%	97.040,27	3,05%	236,64
3,30%	96.805,42	3,30%	254,85
3,55%	96.571,70	3,55%	272,89
3,80%	96.339,11	3,80%	290,75
4,05%	96.107,64	4,05%	308,45
4,30%	95.877,28	4,30%	325,99
4,55%	95.648,02	4,55%	343,36
4,80%	95.419,85	4,80%	360,57
5,05%	95.192,77	5,05%	377,61
5,30%	94.966,76	5,30%	394,50
5,55%	94.741,83	5,55%	411,23
5,80%	94.517,96	5,80%	427,81
6,05%	94.295,14	6,05%	444,23

II.7.2. Moneda. Unión Económica y Monetaria

Los Pagarés Nacionales son emitidos en Euros.

II.8 **Comisiones y gastos que ha de soportar el suscriptor**

El importe efectivo que debe desembolsar el suscriptor por la adquisición de los Pagarés Nacionales incluye una comisión consistente en un porcentaje de 0,05% a detracer del tipo de descuento de cada Pagaré Nacional que percibe el Banco, en su condición de Entidad Colaboradora, por la colocación de los Pagarés Nacionales (según se define en el apartado II.7 anterior).

II.9 **Comisiones que deben soportar los tenedores de los Pagarés Nacionales, según tarifa en vigor, como consecuencia de su representación mediante anotaciones en cuenta, derivadas de la inscripción y mantenimiento de saldo**

La comisión en concepto de inclusión en el Registro Central de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. corre a cargo del Fondo, no repercutiéndola y no existiendo comisión alguna en concepto de mantenimiento de saldo.

Asimismo, las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. pueden establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de los Pagarés Nacionales en concepto de administración de valores que libremente determinen, y que en su momento hayan sido comunicadas al Banco de España y/o a la CNMV como organismo supervisor.

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo**II.10 Cláusula de Interés**

Los Pagarés Nacionales son emitidos al descuento, mediante la aplicación de un porcentaje, determinado por la Sociedad Gestora, a su importe nominal.

El tipo de interés de descuento a aplicar al nominal de los Pagarés Nacionales se fija en cada una de las emisiones.

En el día de cada emisión, la Sociedad Gestora comunica al Banco (en su condición de actual Entidad Colaboradora) o, en su caso, a otra(s) Entidad(es) Colaboradora(s), el tipo de descuento ofrecido para la emisión, que se fija por referencia al EURIBOR.

El Banco concierta las operaciones de venta con potenciales inversores.

El valor efectivo a desembolsar por el suscriptor por la adquisición de cada Pagaré Nacional queda determinado mediante la aplicación al valor nominal de los Pagarés Nacionales de un tipo nominal resultante de deducir del correspondiente tipo de descuento (fijado por referencia al EURIBOR) el porcentaje correspondiente a la Comisión de Colocación, tal y como se ha expuesto en el apartado II.7 anterior.

El tipo de descuento a aplicar a cada Pagaré Nacional se fija en el momento (fecha y hora) de cierre de la correspondiente operación de venta entre la Entidad Colaboradora y el inversor, en atención a los parámetros de referencia determinados por la Sociedad Gestora, por lo que el EURIBOR que se toma como referencia a estos efectos es el existente en el momento (fecha y hora) de cierre de la operación de venta.

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

II.11 Amortización de los Pagarés Nacionales**II.11.1 Precio de Reembolso**

El precio de reembolso de los Pagarés Nacionales corresponde al 100% de su valor nominal. No existe ningún gasto para el tenedor por parte del Fondo. En el momento del reembolso no se aplica retención alguna tal y como se establece en el siguiente apartado II.28.

II.11.2 Fecha y procedimiento de amortización

El Programa de Emisión de Pagarés Nacionales tiene como máximo diez vencimientos mensuales, y las fechas de vencimiento son los martes y jueves de cada semana del mes. Si la fecha de vencimiento coincidiera con un día inhábil, en ese caso el vencimiento será el primer Día Hábil siguiente de dicha semana. Asimismo, los Pagarés Nacionales tienen un plazo de vencimiento de entre 7 y 364 días desde la fecha de su emisión.

La Sociedad Gestora abona, por cuenta del Fondo, bien directamente o a través de la(s) Entidad(es) Colaborador(as) el precio de reembolso de los Pagarés Nacionales a su respectivo vencimiento a los tenedores legítimos de los mismos.

En el supuesto en que, llegada la fecha de vencimiento final y consecuente amortización definitiva de los Pagarés Nacionales emitidos al amparo del

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo

Programa, el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para hacer frente al pago de sus obligaciones derivadas del vencimiento de tales Pagarés Nacionales, 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 Nacionales, excepto en el caso de liquidación del Fondo.

II.12 a II.17: No procede

II.18 Interés efectivo para el tomador (TAE)

Dada la diversidad de tipos de emisión aplicados en el Programa, no es posible determinar el rendimiento resultante para los tomadores, 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.

El tipo de interés anual efectivo se calcula aplicando la siguiente fórmula:

$$T = (N/P)^{(365 / D)} - 1 * 100$$

Donde:

T = Tipo de interés efectivo.

N = Importe Nominal de cada Pagaré Nacional.

P = Precio de compra efectivo de cada Pagaré Nacional.

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

II.19 Interés efectivo previsto para el Fondo, comprendiendo todo tipo de gastos, incluidos los de diseño y colocación, especificando el método de cálculo

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

II.20 Garantías de la emisión

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, tiene suscritos una serie de contratos y establecidas 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 Nacionales emitidos al amparo del Programa, tal y como se detalla en el Capítulo V siguiente.

II.21 Ley de circulación de los Pagarés Nacionales

La ley que rige la creación y circulación de los Pagarés Nacionales emitidos con cargo al Fondo es la española. Todas las cuestiones surgidas entre el Fondo, en su calidad de emisor de los Pagarés Nacionales al amparo del Programa, y los tenedores de éstos, serán resueltas, con renuncia expresa al propio fuero que pudiera corresponder a las partes, por los juzgados y tribunales españoles.

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general, a la libre transmisibilidad de los Pagarés Nacionales que se emiten.

II.22 Mercados secundarios organizados para los que exista el compromiso de solicitar la admisión a negociación de los Pagarés Nacionales

La Sociedad Gestora solicita la inclusión de los Pagarés Nacionales que se emiten al amparo del Programa tan pronto como se expiden las certificaciones

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo

complementarias llevadas a cabo de conformidad con el Artículo 6 del Real Decreto 116/1992 de 14 de febrero, en el mercado AIAF de renta fija, que tiene reconocido su carácter de mercado secundario organizado oficial.

La admisión a cotización se debe producir no más tarde de transcurrido un (1) mes desde la expedición de las certificaciones complementarias llevadas a cabo de conformidad con el Artículo 6 del Real Decreto 116/1992 de 14 de febrero. En todo caso la Sociedad Gestora velará por que la admisión a negociación se produzca con anterioridad al vencimiento de los correspondientes Pagarés Nacionales, en particular en aquellos casos en los que el plazo de vencimiento de los mismos es inferior a un (1) mes.

Asimismo, la Sociedad Gestora solicita la inclusión de los Pagarés Nacionales emitidos al amparo del Programa, en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. de forma que se efectúa 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 tiene establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A..

Expresamente la Sociedad Gestora hace constar que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de valores en el mercado AIAF, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, aceptando la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, cumplirlos.

En el supuesto de que en el mencionado plazo de un (1) mes no tuviera lugar la admisión a negociación en AIAF de los Pagarés Nacionales emitidos al amparo del Programa, la Sociedad Gestora procederá a ponerlo en conocimiento inmediato de los titulares de tales Pagarés Nacionales, así como también las causas que han dado lugar a dicho incumplimiento.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo y de acuerdo con lo previsto en el artículo 7 del Real Decreto 116/1992, depositó una copia de la Escritura de Constitución en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. como entidad encargada del registro contable de los Pagarés Nacionales, e irá depositando las certificaciones complementarias efectuadas al amparo del artículo 6 del Real Decreto 116/1992 relativas a los Pagarés Nacionales que se emitan al amparo del Programa. Igualmente, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, depositó sendas copias de la Escritura de Constitución en el organismo rector de AIAF y en la CNMV, a efectos de su incorporación en los registros previstos en los artículos 7 y 92 de la Ley 24/1988, modificada por la Ley 37/1998. La Sociedad Gestora, la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., y el organismo rector de AIAF deberán tener en todo momento a disposición de los titulares de los Pagarés Nacionales 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.23 Solicitudes de suscripción o adquisición**II.23.1 Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen los Pagarés Nacionales**

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo

Los Pagarés Nacionales se dirigen exclusivamente a inversores institucionales españoles (tal y como se definen en el artículo 7.1 apartado a) del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores negociables, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre).

II.23.2 Aptitud de los Pagarés Nacionales para cubrir las exigencias legales de inversión de determinadas entidades

Los Pagarés Nacionales ofrecidos, una vez comienzan a cotizar en AIAF, tienen 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 Nacionales son susceptibles de ser suscritos por Sociedades de Garantía Recíproca;
- (ii) de acuerdo con el Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, modificado por el Real Decreto 297/2004, de 20 de febrero, los Pagarés Nacionales pueden ser adquiridos por las entidades aseguradoras en cumplimiento de sus obligaciones de provisiones técnicas;
- (iii) de acuerdo con el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, los Pagarés Nacionales son aptos para ser adquiridos por Fondos de Pensiones;
- (iv) de acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y, hasta la entrada en vigor de las normas reglamentarias que se dicten en virtud de las habilitaciones allí contenidas y en tanto no se oponga a esa Ley, con arreglo al Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre, los Pagarés Nacionales pueden ser adquiridos por Instituciones de Inversión Colectiva.

II.23.3 Suscripción y adquisición

La Sociedad Gestora puede realizar sucesivas emisiones de Pagarés Nacionales durante el plazo de un (1) año a contar desde la fecha de registro del presente Folleto de Programa de Pagarés. La determinación del volumen de Pagarés Nacionales a emitir y la designación de los suscriptores se realiza de conformidad con lo expuesto en el apartado II. 24 siguiente. La suscripción de los Pagarés Nacionales a emitir se realiza de conformidad con lo expuesto en los subapartados siguientes de este apartado II.23.

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo**II.23.4 Dónde y ante quién puede tramitarse la suscripción o adquisición**

II.23.4.1 La Sociedad Gestora puede suscribir acuerdos de colaboración con una o varias entidades de crédito, con el fin de facilitar la colocación de los Pagarés Nacionales a emitir al amparo del Programa.

II.23.4.2 La Sociedad Gestora tiene suscrito un contrato de colaboración sólo con el Banco (el "**Contrato de Colaboración**"), si bien se prevé que en el futuro pueda celebrar contratos de colaboración con otras entidades de crédito.

Los términos básicos del Contrato de Colaboración suscrito entre la Sociedad Gestora y el Banco son los siguientes:

(i) Objeto:

- Colocación del mayor número posible de Pagarés Nacionales por parte del Banco, que recibe las peticiones de suscripción y se encarga de su adjudicación velando, en todo caso, por que no se produzcan tratamientos discriminatorios.
- Comunicación por el Banco a los suscriptores de la adjudicación de los Pagarés Nacionales que les correspondan, y recepción de los pagos derivados del pago del precio de suscripción de los correspondientes Pagarés Nacionales.

(ii) Duración

El Contrato de Colaboración tiene una duración de un año contado a partir de la fecha de su firma, entendiéndose en adelante renovado por sucesivos periodos de un (1) año, salvo que cualquiera de las partes notifique a la otra su intención de no hacerlo con al menos un (1) mes de antelación.

II.23.4.3 La incorporación de nuevas entidades colaboradoras será oportunamente comunicada a la CNMV.

II.23.4.4 Los inversores institucionales interesados en la suscripción de Pagarés Nacionales pueden informarse acerca de las fechas y precios de emisión en las oficinas de la(s) Entidad(es) Colaboradora(s), que inicialmente será el Banco.

II.23.4.5 Para la suscripción de los Pagarés Nacionales el inversor institucional debe firmar, con carácter previo, la correspondiente orden en firme de compra, conforme a lo que se expone en el apartado II.24 siguiente.

II.23.5 Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso

Los suscriptores de Pagarés Nacionales deben hacer efectivo el desembolso del precio de adquisición de los Pagarés Nacionales suscritos en el momento indicado por la Sociedad Gestora y comunicado por la Entidad Colaboradora (que será el segundo Día Hábil desde la fecha en que hubieran suscrito los mismos o, excepcionalmente, el siguiente Día Hábil) a través de la Entidad

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo

Colaboradora, la cual ingresa en la Cuenta de Tesorería, abierta al efecto en el Banco, el precio de emisión.

II.23.6 Entrega de justificantes de la suscripción

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

II.24 Colocación y adjudicación de los valores**II.24.1 Colocación y adjudicación de los valores**

La Sociedad Gestora informará al Banco, en su condición de Entidad Colaboradora, en cada fecha de emisión de lo siguiente: (i) el volumen máximo de Pagarés Nacionales que está dispuesta a emitir; (ii) los distintos plazos a los que tales Pagarés Nacionales son emitidos; (iii) el tipo de descuento ofrecido para cada uno de tales plazos y (iv) la fecha de desembolso en la que los suscriptores deben abonar el precio de adquisición de los Pagarés Nacionales y la Entidad Colaboradora debe ingresar el precio de emisión en la Cuenta de Tesorería. Tal fecha es la del segundo Día Hábil siguiente a la fecha de emisión o, excepcionalmente, el siguiente Día Hábil a la fecha de emisión.

El Banco, identifica potenciales inversores interesados en adquirir Pagarés Nacionales en los plazos indicados por la Sociedad Gestora, y concierta operaciones de venta con los inversores, mediante la recepción de ordenes en firme de adquisición de Pagarés Nacionales por importes, plazos y precios determinados, velando el Banco, en todo caso, porque no se produzcan tratos discriminatorios.

El volumen definitivo de las sucesivas emisiones de Pagarés Nacionales se determinará en función de las ordenes en firme recibidas de los inversores interesados, y será colocado entre los suscriptores que hubieran presentado la correspondiente orden en firme de adquisición. En consecuencia: (i) caso de existir ordenes en firme por un importe inferior al máximo comunicado por la Sociedad Gestora, la Sociedad Gestora sólo emitirá Pagarés Nacionales hasta un importe que sea coincidente con el de las ofertas en firme y (ii) una vez cubierto el importe máximo de cada emisión comunicado por la Sociedad Gestora, el Banco dejará de concertar operaciones de venta, no aceptándose más ordenes de adquisición.

2.24.2 Declaración de la Entidad Directora

El Banco interviene en la emisión de Pagarés Nacionales en condición de entidad directora, reproduciéndose a continuación la declaración firmada de persona con representación suficiente, que se adjunta al presente Folleto de Programa de Pagarés como ANEXO 3, en la que se contienen las manifestaciones exigidas por la vigente legislación del mercado de valores:

“D. JOSÉ ANTONIO ÁLVAREZ ÁLVAREZ, en nombre y representación de BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., con domicilio en Santander, Pº de Pereda nº 9 y 12, debidamente facultado al efecto, y en relación al FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS SANTANDER I y a la

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo

renovación del PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS NACIONALES con cargo a su activo, por un importe de hasta MIL MILLONES (1.000.000.000) Euros ampliable a DOS MIL MILLONES (2.000.000.000) Euros, en cumplimiento del artículo 20 del Real Decreto 291/1992 de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre,

DECLARA

Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto de Programa de emisión de Pagarés Nacionales.

Que como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información contenida en el Folleto de Programa de emisión de Pagarés Nacionales, ni éste omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.

Y para que conste, a los efectos oportunos, expide la presente en Madrid, a 10 de noviembre de 2004.”

II.25 Plazo y forma de entrega de los títulos o certificados definitivos de los valores.

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

II.26 Derechos de los Titulares de los Pagarés Nacionales.

En caso de impago de los Pagarés Nacionales, sus titulares gozarán de acción ejecutiva con arreglo al artículo 517, 2, 7º 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 así como (ii) los intereses devengados desde la fecha de vencimiento de los Pagarés Nacionales hasta la fecha de pago, al tipo de interés legal del dinero incrementado en dos puntos y (iii) demás gastos, en su caso.

Los titulares de los Pagarés Nacionales 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.27 Legislación aplicable y tribunales competentes

Los Pagarés Nacionales se emiten de acuerdo con la legislación española. En caso de litigio, las partes se someten, con renuncia expresa al propio fuero que pudiera corresponderles, a los juzgados y tribunales españoles.

II.28 Régimen fiscal de los inversores institucionales españoles suscriptores de los Pagarés Nacionales

Las rentas positivas obtenidas por los inversores institucionales españoles que suscriban los Pagarés Nacionales tienen la consideración fiscal de rendimientos sometidos al Impuesto sobre Sociedades conforme al régimen aplicable a cada tipo de inversor.

Dichos rendimientos no están sometidos a retención a cuenta siempre que, como está previsto en esta emisión, se cumplan los siguientes requisitos:

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo

1. Que los Pagarés Nacionales estén representados mediante anotaciones en cuenta.
2. Que los Pagarés Nacionales se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

II.29 Finalidad de la operación

El Programa de emisión de Pagarés Nacionales tiene por objeto la financiación parcial del Fondo. Los fondos obtenidos como consecuencia de la colocación de Pagarés Nacionales se destinan a la adquisición de Activos Titulizables.

El Fondo fue promovido por Santander de Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., en el marco de una operación de titulización al amparo del Real Decreto, en virtud de la cual el Banco está titulizando determinados derechos de crédito que figuran en su balance, que son los que se definen en este Folleto de Programa de Pagarés como los “Activos Titulizables”.

II.30 Cargas y servicio de la financiación ajena durante el ejercicio corriente y los dos anteriores y proyección para los próximos tres años, con el efecto estimado sobre los valores objeto de la emisión y oferta.

El Fondo se financia a través de:

- (i) Los Pagarés Nacionales emitidos al amparo del Programa.
- (ii) Sucesivas emisiones de Pagarés Internacionales, destinados al mercado internacional, según se describe en el apartado II.32 siguiente.
- (iii) Préstamos o créditos concedidos por entidades de crédito, en particular, el Préstamo Subordinado, la Línea de Descubierta y la Línea de Liquidez que se describen en el Capítulo V siguiente, todo ello en los términos y con los límites señalados en el referido Capítulo V.

La Sociedad Gestora puede, con el fin de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de los Activos Titulizables incorporados al Fondo, y el de los Pagarés Nacionales o Internacionales emitidos o los créditos recibidos, adquirir transitoriamente activos de calidad suficiente que no deterioren la calidad crediticia de los pasivos del Fondo.

II.31 Datos relativos a la negociación de los valores de renta fija del emisor previamente admitidos a negociación en algún mercado secundario organizado español.**II.31.1 Cuadro resumen con los datos del año 2004 hasta la fecha de elaboración del presente Folleto de Pagarés Nacionales.**

Se adjunta como ANEXO 9 al presente Folleto de Programa de Pagarés.

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo**II.31.2 Compromiso del Banco de intervenir en la contratación secundaria.
El Contrato de Compromiso de Liquidez.**

La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, suscribió con el Banco un contrato de compromiso de liquidez (el “**Contrato de Compromiso de Liquidez**”) cuyas condiciones básicas se describen a continuación:

(i) Objeto

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

(ii) Precios de Cotización

El Banco, como creador de mercado, cotiza precios de compra y venta de los Pagarés Nacionales emitidos al amparo del Programa. Los precios ofrecidos por el Banco son válidos para importes nominales de hasta SEISCIENTOS UN MIL DOCE CON DIEZ (601.012,10) Euros.

La cotización de los precios ofrecidos por el Banco refleja en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado.

Los precios de compra están en función de las condiciones de mercado, si bien el Banco puede decidir los precios de compra y venta que cotice y cambiar ambos cuando lo considere oportuno. Estos precios representan las rentabilidades que el Banco considera prudente establecer en función de su percepción de la situación y perspectivas de los mercados de pagarés en general, así como de otros mercados financieros como el del EURIBOR.

(iii) Condición para la cotización de precios

La oferta de precios de compra está sujeta a que el importe total de Pagarés Nacionales que figuren en el balance del Banco no sobrepase el máximo de CIEN MILLONES (100.000.000) de Euros ampliables a DOSCIENTOS MILLONES (200.000.000) de Euros de valor nominal en el supuesto de que el saldo vivo máximo del Programa se amplíe hasta su límite máximo de DOS MIL MILLONES (2.000.000.000) de Euros.

La cotización de precios de venta está sujeta a la disponibilidad de pagarés en el mercado, o bien a que la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, suministre Pagarés Nacionales al Banco.

El Banco no tiene que comunicar ni justificar a la Sociedad Gestora los precios que tiene fijados en cada momento.

(iv) Difusión de Precios

El Banco 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, mediante el sistema SECA (Sistema Estandarizado de Cotización AIAF), utilizando los servicios Reuter, página BRCY, y cualquier medio publicitario que estime

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo

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

El Banco se obliga asimismo 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

El Banco no garantiza, ni avala, ni ha establecido pacto de recompra alguno, ni ha asumido responsabilidad alguna en el Contrato de Compromiso de Liquidez respecto del buen fin de los Pagarés Nacionales emitidos en cada momento, ni ha realizado ningún juicio sobre la solvencia del Fondo.

El Banco queda exonerado de su responsabilidad de liquidez ante cambios en las circunstancias legales actuales que afecten a la emisión de Pagarés Nacionales, a la compraventa de los mismos por parte del Banco o bien a la habitual operativa de las entidades de crédito.

(vi) Duración

El Contrato de Compromiso de Liquidez tenía una duración inicial de un (1) año, transcurrido el cual se entiende prorrogado por sucesivos periodos anuales, salvo que cualquiera de las partes lo denuncie con una antelación mínima de treinta días (30) respecto de cualquiera de sus prórrogas. En cualquier caso, el Contrato de Compromiso de Liquidez se mantiene en vigor hasta la renovación del Programa por la CNMV en relación con los Pagarés Nacionales vivos y, en caso de denuncia, se mantendrá el compromiso de liquidez para los Pagarés Nacionales emitidos hasta esa fecha y hasta el vencimiento de tales Pagarés Nacionales, a no ser que la Sociedad Gestora haya podido suscribir un contrato de compromiso de liquidez con otra entidad de crédito con anterioridad a tal fecha.

II.32 Emisiones de Pagarés Internacionales

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, en los acuerdos adoptados en sus sesiones de 31 de julio de 1998 y 19 de noviembre de 1998, aprobó la realización de sucesivas emisiones de Pagarés Internacionales (los “**Pagarés Internacionales**”) con cargo al activo del Fondo. Con fecha 8 de febrero de 2000, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora modificó el citado acuerdo de 31 de julio de 1998, siendo elevado a escritura pública el 14 de marzo de 2000, tal y como se detalla en el apartado III.5 siguiente, modificación que consistía entre otras, en ampliar el nominal vivo máximo de las emisiones de Pagarés Internacionales desde 150.000 millones de pesetas ampliable hasta 300.000 millones de pesetas a 1.500 millones de Euros ampliable mediante acuerdo de la Sociedad Gestora, a 3.000 millones de Euros. De acuerdo con lo anterior, el 20 de julio de 2000, la Sociedad Gestora acordó ampliar, entre otros, el nominal vivo de las emisiones de Pagarés Internacionales hasta el máximo total de 3.000 millones de Euros, lo que fue notificado como Hecho Relevante a la CNMV. El 26 de mayo de 2003, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó volver a ampliar el nominal vivo máximo de las emisiones de Pagarés Internacionales hasta un máximo total de 6.000

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo

millones de Euros, mediante el Acuerdo de Ampliación de la Gestora. Estos acuerdos se elevaron a escritura pública el 29 de julio de 2003 y han sido notificados a la CNMV como suplemento al Folleto Informativo, con fecha de 21 de julio de 2003. Ambos acuerdos se detallan en el apartado III.5 siguiente.

La Sociedad Gestora realiza sucesivas emisiones de Pagarés Internacionales con cargo al activo del Fondo, en los términos que se recogen a continuación:

II.32.1. Importe máximo de Pagarés Internacionales. Momento de las emisiones. Importe Nominal de cada Pagaré Internacional.

La Sociedad Gestora realiza sucesivas emisiones de Pagarés Internacionales con cargo al activo del Fondo por un importe nominal vivo máximo en cada momento de hasta SEIS MIL MILLONES (6.000.000.000) Euros.

Las sucesivas emisiones de Pagarés Internacionales pueden realizarse en cualquier momento durante la vida del Fondo.

El importe nominal de cada uno de los Pagarés Internacionales no está determinado, pero puede ser de cualquier importe superior a CIEN MIL (100.000,00) Euros, tal y como establece la Escritura de Modificación que se describe en el apartado III.5 del presente Folleto, siendo establecido en función de lo acordado con *Cantabric Financing Plc.* a través del Banco.

II.32.2. Moneda. Unión Económica y Monetaria.

Los Pagarés Internacionales son emitidos en Euros, al tipo de conversión que haya sido establecido.

II.32.3. Forma de Representación

Los Pagarés Internacionales están representados en títulos físicos, nominativos y no a la orden, que pueden ser múltiples. El modelo de Pagaré Internacional se adjuntó al Folleto de Constitución como Anexo 6.

II.32.4. Régimen jurídico de los Pagarés Internacionales

El régimen de transmisión de los Pagarés Internacionales, en tanto títulos físicos, nominativos y no a la orden, es el propio de la cesión de créditos, de conformidad con los artículos 347 y 348 del Código de Comercio.

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo**II.32.5. No admisión a cotización**

La Sociedad Gestora no ha solicitado la admisión a negociación de los Pagarés Internacionales en ningún mercado secundario organizado, nacional o internacional.

II.32.6. Precio de emisión

El precio de emisión de los Pagarés Internacionales es el importe efectivo entregado por el suscriptor, libre de gastos por parte del Fondo, y depende del tipo de descuento aplicado a su valor nominal, que se determina mediante acuerdo entre *Cantabrig Financing Plc.* y la Sociedad Gestora a través del Banco.

II.32.7. Precio de reembolso y lugar de pago

II.32.7.1 El precio de reembolso para los Pagarés Internacionales es equivalente al 100% de su valor nominal, libre de gastos para el tenedor, pagadero en la fecha de vencimiento de cada Pagaré Internacional.

II.32.7.2 El precio de reembolso de los Pagarés Internacionales se hace efectivo mediante adeudo en la Cuenta de Tesorería.

II.32.8. Vencimiento de los Pagarés Internacionales

Los Pagarés Internacionales pueden vencer en cualquier Día Hábil. El plazo desde la emisión de los Pagarés Internacionales hasta su vencimiento es de entre 1 y 364 días, y se establece en función de lo acordado con *Cantabrig Financing Plc.* a través del Banco.

Los Pagarés Internacionales no pueden vencer anticipadamente, excepto en el caso de liquidación del Fondo.

II.32.9. Suscripción y venta. Volumen de las emisiones de Pagarés Internacionales.

II.32.9.1 Los Pagarés Internacionales son íntegramente suscritos por el Banco, para su inmediata transmisión a *Cantabrig Financing Plc.*, entidad domiciliada en Irlanda y cuyas características se describen en el apartado II.32.10 siguiente.

II.32.9.2 A los anteriores efectos, la Sociedad Gestora tiene suscrito, por cuenta del Fondo, un contrato de compromiso de suscripción de Pagarés Internacionales con el Banco (en adelante, el “**Contrato de Compromiso de Suscripción de Pagarés Internacionales**”), en virtud del cual el Banco se obliga a suscribir todos los Pagarés Internacionales emitidos con cargo al Fondo, para su inmediata transmisión a *Cantabrig Financing, Plc.*, entidad domiciliada en Irlanda.

II.32.9.3 El volumen de cada emisión de Pagarés Internacionales con cargo al activo del Fondo se establece en función de las ofertas en firme de adquisición de Pagarés Internacionales emitidas por *Cantabrig Financing, Plc.*, que el Banco comunica a la Sociedad Gestora.

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo**II.32.10 Cantabric Financing Plc.**

Cantabric Financing Plc. se compromete a adquirir del Banco los Pagarés Internacionales suscritos por éste, y el Banco se compromete a transmitirle tales Pagarés Internacionales al mismo precio de suscripción.

Cantabric Financing Plc. realiza, a su vez, sucesivas emisiones de títulos valores en el mercado internacional al amparo de la legislación del mercado de valores en Irlanda, que están siendo colocados entre inversores institucionales extranjeros.

Cantabric Financing Plc. es una entidad independiente del Banco cuyo capital social está repartido entre tres “*Charitable Trust*” (*Eurydice Charitable Trust Limited*; *Badb Charitable Trust Limited* y *Medb Charitable Trust Limited*) y un número reducido de personas físicas.

Los “*Charitable Trust*” son entidades que, de acuerdo con la legislación irlandesa, se constituyen como figuras similares a la fundación española, y se dedican a la gestión de un patrimonio con fines benéficos.

El Banco, según certificación expedida por el Banco con fecha 28 de octubre de 1998, aportada a la CNMV, es una entidad independiente de *Cantabric Financing Plc.*, y no es titular, directa o indirectamente, de participación accionarial en *Cantabric Financing Plc.* Igualmente, el Banco no es miembro del Consejo de Administración de *Cantabric Financing Plc.*, y ningún consejero del Banco es accionista de *Cantabric Financing Plc.*

El objeto social de *Cantabric Financing Plc.* es la actividad de compra, adquisición, tenencia, cobro, descuento, financiación, negociación, gestión, venta, disposición y, en general, comercio directo o indirecto en relación con bienes muebles e inmuebles, incluyendo títulos valores.

Cantabric Financing Plc. es gestionada por un consejo de administración del que no es miembro el Banco. *Deutsche International Corporate Services (Ireland) Limited* tiene encomendada la gestión operativa y administrativa de *Cantabric Financing Plc.*

II.32.11 Rango

Los Pagarés Internacionales tienen el mismo rango entre sí y que cualesquiera Pagarés Nacionales emitidos al amparo del Programa.

II.32.12 Calificación

De conformidad con el artículo 10 en relación con el artículo 5 del Real Decreto, la calificación de los Pagarés Internacionales no resulta necesaria, por preverse su colocación exclusiva entre inversores institucionales, tal y como se definen en el artículo 7.1 apartado a) del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores negociables, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, y no cotizar en ningún mercado organizado nacional o internacional, en particular, por preverse su suscripción por el Banco, para su inmediata transmisión a *Cantabric Financing Plc.* en los términos antes expuestos.

II.32.13. Derechos de los Titulares de los Pagarés Internacionales

Capítulo II. Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo

En caso de impago de los Pagarés Internacionales, sus titulares gozan de acción ejecutiva con arreglo al artículo 517, 2, 6° de la Ley de Enjuiciamiento Civil en relación con la Ley Cambiaria y del Cheque contra la Sociedad Gestora, como representante legal del Fondo, para que les sea reembolsado con cargo al activo del Fondo (i) el importe impagado de los Pagarés Internacionales más (ii) los intereses calculados desde la fecha de vencimiento del Pagaré Internacional impagado hasta la fecha de su pago al tipo de interés legal del dinero incrementado en dos puntos y (iii) demás gastos, incluidos protesto y comunicaciones, en su caso.

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

II.33 Diseño de la operación

El diseño de la operación expuesta en el presente Folleto de Programa de Pagarés ha sido realizado con la intervención de las siguientes entidades:

- Banco Santander Central Hispano, S.A. como entidad cedente de activos y entidad directora.
- SANTANDER DE TITULIZACIÓN, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., como entidad promotora y gestora del Fondo.

CAPÍTULO III. INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE EL FONDO**III.1 Denominación y Régimen regulador.**

El Fondo se denomina FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS SANTANDER 1, y está sujeto al régimen previsto en el Real Decreto y las normas que en desarrollo de éste dicten el Ministro de Economía y Hacienda y la CNMV; a la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto y en tanto resulte de aplicación; a la Ley 24/1988, modificada por la Ley 37/1998, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción; y por demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

El Fondo se constituyó el 26 de noviembre de 1998 al amparo de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de fecha 31 de julio de 1998, tal y como fueron modificados en virtud de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de fecha 19 de noviembre de 1998, así como del registro de la CNMV de fecha 20 de noviembre de 1998, y es un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica. De conformidad con la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 de 14 de abril por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero, en caso de quiebra o suspensión de pagos (o de concurso, tras la entrada en vigor de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal) del Banco, en su condición de entidad cedente de Activos Titulizables al Fondo, sólo podrán ser impugnados los negocios de cesión de créditos en favor del Fondo en caso de que exista fraude, gozando el Fondo de un derecho de separación en los términos de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal..

III.2 Naturaleza Jurídica del Fondo.

El Fondo constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de abierto, de conformidad con los apartados 4.1.(a), (b) y (c) del Real Decreto.

El Fondo está integrado:

III.2.1. En cuanto a su activo:

Dado el carácter abierto, renovable y ampliable del Fondo, su activo es modificable a lo largo del tiempo. De hecho, el activo del Fondo ha sido modificado como consecuencia de las sucesivas adquisiciones de Activos Titulizables al amparo del Contrato de Compraventa de Activos suscrito entre la Sociedad Gestora y el Banco descrito en el apartado IV.2.4 siguiente, y de la Escritura de Modificación y del Acuerdo de Ampliación de la Gestora detallados en el apartado III.5 siguiente, desde CUATRO MIL MILLONES (4.000.000.000) Euros hasta la cantidad máxima de SIETE MIL MILLONES (7.000.000.000) Euros.

El límite actual del activo podrá ser ampliado mediante acuerdo de la Sociedad Gestora, hasta un límite máximo de OCHO MIL MILLONES (8.000.000.000) Euros, previo acuerdo con las Agencias de Calificación.

Las sucesivas adquisiciones de Activos Titulizables no pueden suponer una modificación a la baja de la calificación otorgada al Programa por las Agencias de Calificación. De hecho, Standard & Poor's y Moody's confirmaron

Capítulo III. Información de carácter general sobre el Fondo

previamente a la ampliación mencionada el rating de A-1/P-1 otorgado con anterioridad. En caso de que se produjera una revisión a la baja de la calificación otorgada al Programa, la Sociedad Gestora suspenderá las adquisiciones de Activos Titulizables y la emisión de Pagarés, y adoptará las medidas oportunas para recuperar la calificación.

III.2.2. En cuanto a su pasivo:

El pasivo del Fondo ha sido modificado de la siguiente manera:

(a) Pagarés Nacionales

Por los Pagarés Nacionales que se emiten al amparo del Programa, hasta el límite máximo de MIL MILLONES (1.000.000.000) Euros ampliable hasta DOS MIL MILLONES (2.000.000.000) Euros.

El saldo vivo mensual de los Pagarés Nacionales emitidos se encuentra incluido en los Informes sobre la Evolución de los Activos Titulizables incorporados al Fondo que se remiten a la CNMV y a las Agencias de Calificación cada mes.

(b) Pagarés Internacionales

Por los Pagarés Internacionales que se emiten con cargo a su activo, en los términos establecidos en el apartado II.32 anterior hasta un límite máximo de SEIS MIL MILLONES (6.000.000.000) Euros.

El saldo vivo de los Pagarés Internacionales emitidos se encuentra incluido en los Informes sobre la Evolución de los Activos Titulizables incorporados al Fondo que se remiten a la CNMV y a las Agencias de Calificación cada mes.

(c) Préstamos o Créditos

Por préstamos o créditos concedidos por entidades de crédito, en particular:

- Por el Préstamo Subordinado concedido por el Banco a la Sociedad Gestora al amparo del Contrato de Préstamo Subordinado que se describe en el apartado V.1.3.1, que ha sido totalmente amortizado a su Fecha de Vencimiento, esto es, a 20 de octubre de 2001.
- Por la Línea de Liquidez concedida al amparo del Contrato de Liquidez, descrito en el apartado V.1.3.2.
- Por la Línea de Descubierta concedida al amparo del Contrato de Descubierta descrito en el apartado V.1.3.3.

El saldo dispuesto de los citados préstamos y créditos suscritos se encuentra incluido en los Informes sobre la Evolución de los Activos Titulizables incorporados al Fondo que se remiten a la CNMV y a las Agencias de Calificación cada mes.

El valor patrimonial neto del Fondo es y debe ser NULO en todo momento.

Capítulo III. Información de carácter general sobre el Fondo**III.3 Verificación del Programa.****III.3.1 Requisitos**

El Programa de Emisión de Pagarés Nacionales con cargo al activo del Fondo está sujeto al requisito de inscripción previa por la CNMV.

III.3.2. Excepciones

La excepción prevista en el artículo 10 en relación con el artículo 5 del Real Decreto resulta de aplicación a las emisiones de Pagarés Internacionales con cargo al activo del Fondo, emisiones que están sujetas únicamente a la comunicación previa a la CNMV. A estos efectos, tanto el Folleto de Constitución registrado en la CNMV como el presente Folleto de Programa de Pagarés y aquellos otros que se registren para su renovación anual, cumplen la referida función informativa

III.4 Registro Mercantil

De conformidad con lo previsto en el artículo 5.4 del Real Decreto, se hace constar que ni la constitución del Fondo, ni los valores que se emiten con cargo a su activo, son objeto de inscripción en el Registro Mercantil.

III.5 La Escritura de Constitución, sus modificaciones y demás acuerdos de ampliación.

El Fondo se constituyó en virtud de la Escritura de Constitución otorgada el 26 de noviembre de 1998, ante el Notario de Madrid, D. Roberto Parejo Gamir, con el número 4.563 de su protocolo. La Escritura de Constitución ha sido modificada hasta la fecha en cuatro ocasiones. La primera, el 18 de febrero de 1999 mediante Escritura otorgada ante el citado Notario y nº 683 de su protocolo, y la segunda mediante la Escritura de Modificación otorgada el 14 de marzo de 2000, ante el mismo Notario con el nº 963 de su protocolo (“ **la Escritura de Modificación**”), en la que se acordó, el cambio del valor nominal de los Pagarés Nacionales de 150.000 Euros a 100.000 Euros, el cambio del valor nominal de los Pagarés Internacionales a emitir de 25 millones de pesetas a cualquier importe superior a 150.253,02 Euros, la ampliación del activo del Fondo desde 200.000 millones de pesetas ampliable hasta 400.000 millones de pesetas a 2.500 millones de Euros ampliables a 5.000 millones de Euros, la ampliación del importe de los Pagarés Nacionales a emitir de 50.000 millones de pesetas ampliable hasta 100.000 millones de pesetas a 1.000 millones de Euros ampliable a 2.000 millones de Euros, la ampliación del importe de los Pagarés Internacionales a emitir de 150.000 millones de pesetas ampliable hasta 300.000 millones de pesetas a 1.500 millones de Euros ampliable a 3.000 millones de Euros, la ampliación de la Línea de Liquidez de manera que sea igual al importe máximo del pasivo del Fondo así como la renovación automática del Contrato de Liquidez a su vencimiento por sucesivos periodos de 364 días salvo que el Banco notificara a la Gestora su intención de no renovar, todo ello con el acuerdo previo de las Agencias de Calificación, siendo previamente comunicada a la CNMV para su puesta a disposición del público mediante el registro con fecha 19 de febrero de 2000, de un Suplemento al Folleto de Programa de Pagarés vigente en ese momento.

La citada Escritura de Modificación autorizó a la Sociedad Gestora a ampliar el valor nominal del Activo, el importe nominal vivo máximo de las emisiones de Pagarés Nacionales y de Pagarés Internacionales, así como el importe de la Línea de Liquidez dentro de los límites citados en el párrafo anterior. A tal efecto la Sociedad Gestora mediante el Acuerdo de Ampliación de la Gestora de 20 de julio de 2000, amplió el nominal vivo de las emisiones de Pagarés Internacionales hasta el máximo actual

Capítulo III. Información de carácter general sobre el Fondo

autorizado de 3.000 millones de Euros, y el valor nominal del Activo del Fondo así como el importe de la Línea de Liquidez desde 2.500 millones de Euros hasta 4.000 millones de Euros, ampliable cada uno de ellos hasta 5.000 millones de Euros.

Ninguna de las modificaciones han supuesto perjuicio alguno para los titulares de Pagarés vivos emitidos con anterioridad.

La tercera modificación de la Escritura de Constitución viene reflejada en la modificación del cálculo de la Reserva para Perdidas, la inclusión de un nuevo supuesto de suspensión de la emisión de Pagarés Nacionales y nuevas definiciones, con el acuerdo previo de las Agencias de Calificación, llevada a cabo mediante Escritura de Modificación de fecha 18 de noviembre de 2002, otorgada en Madrid, ante el Notario D. Roberto Parejo Gamir, con el nº 3.626 de su protocolo.

La cuarta modificación de la Escritura de Constitución amplía el importe máximo del Activo y del Pasivo del Fondo, el importe nominal vivo máximo de las emisiones de Pagarés Internacionales, y el disponible del Contrato de Liquidez, en 3.000 millones de Euros. La Escritura de modificación, que fue otorgada el 29 de julio de 2003, ante el Notario de Madrid D. Roberto Parejo Gamir, con el nº 2.330 de su protocolo, eleva a público los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 26 de mayo de 2003 (en adelante, el “**Acuerdo de Ampliación de la Gestora**”) y los adoptados por la Comisión Ejecutiva del Banco de 14 de julio de 2003.

Dado el carácter abierto del Fondo, así como el plazo de vida previsto para el mismo, se prevé que en el futuro la Escritura de Constitución podrá ser objeto de modificación, entre otros supuestos, para prever la cesión de activos al Fondo por parte de entidades cedentes distintas del Banco, o para prever la incorporación al Fondo de otros activos adicionales a los Activos Titulizables, todo ello en la medida en que, en su caso, fuese legalmente factible.

III.6 Lugares donde puede consultarse la documentación

El presente Folleto de Programa de Pagarés Nacionales ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 25 de noviembre de 2004. Está a disposición del público, de forma gratuita, en la sede social de la Sociedad Gestora. Asimismo, puede ser consultado en la CNMV en Madrid, Paseo de la Castellana 19.

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

III.7 Gestión y representación del Fondo

La administración y representación del Fondo corresponde a la Sociedad Gestora, SANTANDER DE 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, en virtud de autorización del Ministro de Economía y Hacienda de fecha 16 de julio de 1998, otorgada de conformidad con lo exigido en la Disposición Transitoria Única del Real Decreto.

La Sociedad Gestora desempeña para el Fondo aquellas funciones que se le atribuyen en el Real Decreto.

Corresponde a la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Pagarés Nacionales e Internacionales emitidos con cargo al activo del Fondo y de los restantes acreedores del

Capítulo III. Información de carácter general sobre el Fondo

Fondo. En consecuencia, la Sociedad Gestora debe velar en todo momento por los intereses de los titulares de los Pagarés Nacionales e Internacionales, supeditando sus actuaciones a la defensa de los mismos y ateniéndose a las disposiciones que pudieran establecerse reglamentariamente al efecto. En particular, la Sociedad Gestora se encarga de lo siguiente:

III.7.1 Obligaciones generales de la Sociedad Gestora:

- (i) gestionar el Fondo con el objetivo de que su valor patrimonial sea NULO en todo momento.
- (ii) seleccionar los activos que adquiere el Fondo, siguiendo al efecto el procedimiento de selección de Activos Titulizables que se describe en el apartado IV.2.4.2. de este Folleto de Programa de Pagarés.

En el caso de que se produjera la modificación de los criterios de titulización de los Activos Titulizables, la Sociedad Gestora debe comunicarlo previamente a las Agencias de Calificación para obtener su conformidad, y debe modificar la Escritura de Constitución, modificación que debe ser comunicada a la CNMV para su puesta a disposición del público, según sea el caso, como hecho relevante o mediante el registro de un suplemento al Folleto de Constitución.

- (iii) determinar el modo más eficaz de financiación del Fondo en cada momento y a tal efecto, realizar emisiones de Pagarés Nacionales, Internacionales o ambas, realizar disposiciones de la Línea de Liquidez y la Línea de Descubierta, u obtener o disponer de otros préstamos o créditos concedidos por entidades de crédito.
- (iv) no llevar a cabo actuaciones que pudieran deteriorar la calificación del Programa y procurar la adopción de aquéllas medidas que estén razonablemente a su alcance para que la calificación del Programa no se vea afectada negativamente en ningún momento.
- (v) suscribir cuantos contratos se preveían 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 requerirá la modificación del orden de prelación de pagos del Fondo, y la oportuna modificación de la Escritura de Constitución, previo acuerdo con las Agencias de Calificación, y previa comunicación a la CNMV para su puesta a disposición del público, según sea el caso, como hecho relevante o mediante el registro de un suplemento al Folleto de Constitución.
- (vi) dar cumplimiento a sus obligaciones formales, documentales y de información ante la CNMV, las Agencias de Calificación y cualquier otro organismo supervisor.
- (vii) suspender las emisiones de Pagarés con cargo al activo del Fondo en el caso de que la calificación concedida al Programa sea revisada a la baja, y en los restantes supuestos previstos en la Normativa Interna de Actuación.
- (viii) nombrar a los auditores del Fondo.
- (ix) suspender las adquisiciones de Activos Titulizables en el caso de que la calificación del Programa fuera revisada a la baja.

Capítulo III. Información de carácter general sobre el Fondo**III.7.2. Nivel de diligencia de la Sociedad Gestora****III.7.2.1 Diligencia**

La Sociedad Gestora desempeña su actividad con la diligencia que le resulta exigible de acuerdo con el Real Decreto, representando al Fondo y defendiendo los intereses de los titulares de los Pagarés Nacionales e Internacionales 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 tenedores de los Pagarés Nacionales e Internacionales frente a los que le son propios. La Sociedad Gestora es responsable frente a los tenedores de los Pagarés Nacionales e Internacionales y restantes acreedores del Fondo por todos los perjuicios que les cause el incumplimiento de sus obligaciones. Asimismo, es responsable en el orden sancionador que le resulte de aplicación conforme a lo dispuesto en la Ley 19/1992, de 7 de julio.

III.7.2.2 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 y, en particular, cuenta con los medios necesarios para seleccionar los Activos Titulizables que forman parte del activo del Fondo conforme al procedimiento de selección de tales Activos Titulizables que se describe en el apartado IV.2.4.2 de este Folleto de Programa de Pagarés.

III.7.2.3 Código de Conducta

La Sociedad Gestora cumple 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 con fecha 11 de septiembre de 1995 y 15 de junio de 1998.

III.7.3. Obligaciones relativas a la administración y representación del Fondo**III.7.3.1 Administración financiera del Fondo. Cumplimiento con la Normativa Interna de Actuación**

En particular, la Sociedad Gestora desempeña la función de administración financiera del Fondo, a cuyo efecto cumple con la Normativa Interna de Actuación que quedó incorporada al Folleto de Constitución como Anexo 7. La modificación de la Normativa Interna de Actuación requerirá el previo acuerdo con las Agencias de Calificación, y dará lugar a la modificación de la Escritura de Constitución, modificación que deberá ser objeto de comunicación a la CNMV para su puesta a disposición del público, según sea el caso, como hecho relevante o mediante la el registro de un suplemento al Folleto de Constitución.

III.7.3.2 Renuncia a sus funciones

La Sociedad Gestora puede renunciar a su función de administración y representación legal de conformidad con los requisitos establecidos en los Artículos 18 y 19 del Real Decreto, mediante escrito presentado a la

Capítulo III. Información de carácter general sobre el Fondo

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.

III.7.3.3 Situación de insolvencia de la Sociedad Gestora. Sociedad Gestora sustituta

En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra (o en concurso, tras la entrada en vigor de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal), la Sociedad Gestora encontrará una sociedad gestora que la sustituya, de acuerdo con lo previsto en los Artículos 18 y 19 del Real Decreto en el plazo máximo de cuatro (4) meses desde que tuvo 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

III.7.4.1 Cuentas anuales

Con periodicidad anual, la Sociedad Gestora aporta a la CNMV las cuentas anuales y el informe de auditoría del Fondo.

III.7.4.2 Incorporaciones de Activos Titulizables

De acuerdo con lo exigido por el Artículo 2.2.c).2º del Real Decreto, la Sociedad Gestora remite a la CNMV para su verificación, en cada nueva incorporación de Activos Titulizables al Fondo, un documento suscrito también por el Banco que contiene:

- (i) el detalle de los correspondientes Activos Titulizables (incluyendo, entre otros, los siguientes datos de cada uno de los Activos Titulizables: (a) tipo de activo y documento en el que está formalizado; (b) fecha de emisión; (c) domicilio, nombre, N.I.F y Código Postal del deudor; (d) importe nominal, y (e) fecha de vencimiento); y
- (ii) declaración de la Sociedad Gestora de que tales Activos Titulizables cumplen los requisitos establecidos en la Escritura de Constitución.

A los anteriores efectos, la Sociedad Gestora suscribió un acuerdo con la CNMV sobre el envío de la anterior información a esta última mediante el sistema Cifradoc, a través de la remisión de archivos que siguen el formato del documento que se adjuntó como Anexo 8 al Folleto de Constitución, en el que se detallaban los campos que deberían ser completados en cada caso, y la declaración de la Sociedad Gestora relativa al cumplimiento por los correspondientes Activos Titulizables con los requisitos establecidos en la Escritura de Constitución.

De conformidad con lo anterior:

Capítulo III. Información de carácter general sobre el Fondo

- (i) en cada nueva incorporación de Activos Titulizables, la Sociedad Gestora remite a la CNMV, mediante Cifradoc, el detalle de los Activos Titulizables objeto de una Oferta, así como la correspondiente declaración de que tales activos cumplen con los criterios establecidos en la Escritura de Constitución.
- (ii) con periodicidad semanal, la Sociedad Gestora remite a la CNMV copia de cada Oferta realizada por la Sociedad Gestora y aceptada y firmada por el Banco, así como la declaración del Banco de que los correspondientes Activos Titulizables cumplen con los requisitos establecidos en la Política de Concesión de Créditos del Folleto de Constitución y con los criterios de titulación establecidos en la Escritura de Constitución.

En cada nueva incorporación de Activos Titulizables al Fondo la CNMV lleva a cabo la correspondiente verificación en los términos previstos en el Real Decreto.

III.7.4.3 Renovación del Informe de la Sociedad Gestora

Anualmente, la Sociedad Gestora remite a la CNMV un informe sobre los Activos Titulizables incorporados al Fondo, renovando el informe que quedó adjunto al Folleto de Constitución como Anexo 2, de conformidad con lo exigido en el Artículo 5 en relación con el Artículo 8 del Real Decreto.

Se adjunta al presente Folleto de Programa de Pagarés, como ANEXO 5 el Informe de la Sociedad Gestora sobre los Activos Titulizables incorporados al Fondo hasta el 10 de noviembre de 2004.

III.7.4.4 Evolución de los Activos Titulizables

La Sociedad Gestora suministra mensualmente a la CNMV y a las Agencias de Calificación un informe sobre la evolución de los Activos Titulizables incorporados en el activo del Fondo.

III.7.4.5 Otra información periódica pública

Igualmente, la Sociedad Gestora realiza las comunicaciones y registros necesarios ante la CNMV en relación con las sucesivas emisiones de Pagarés Nacionales realizadas con cargo al Fondo. En particular: (i) con periodicidad trimestral, la Sociedad Gestora remite a la CNMV estadísticas comprensivas de información sobre las emisiones de Pagarés Nacionales realizadas con cargo al activo del Fondo; (ii) con periodicidad anual, la Sociedad Gestora presenta, como en el caso que nos ocupa, el pertinente Folleto de Programa de Pagarés; y (iii) remitirá a la CNMV cualquier otra información periódica sobre el Fondo y el Programa o los Pagarés Internacionales que, en su caso, determine la CNMV.

III.7.4.6 Auditoría

De conformidad con lo requerido por la CNMV, la Sociedad Gestora ha entregado a la CNMV, en fecha 30 de abril de 2004, con sujeción a lo dispuesto en el Real Decreto, un informe de auditoría de los Activos Titulizables vivos a 31 de diciembre de 2003, adquiridos al amparo del

Capítulo III. Información de carácter general sobre el Fondo

Contrato de Compraventa de Activos (según se define en el apartado IV.2.4 siguiente). El citado Informe de Auditoría se adjunta al presente Folleto de Programa de Pagarés como ANEXO 6.

La Sociedad Gestora puede solicitar de la CNMV con anterioridad al momento en que deba presentarse la correspondiente auditoría, el reconocimiento de la exención de esta obligación, en atención al colectivo de inversores al que se dirijan los Pagarés emitidos con cargo al activo del Fondo en cada momento.

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, de los que será reembolsada por el Fondo:

- (a) Todos aquellos derivados de las correspondientes emisiones de valores con cargo al activo del Fondo y admisión a cotización, en su caso, de aquéllas. La Sociedad Gestora, actuando por cuenta del Fondo, suscribió un Contrato de Préstamo Subordinado con el Banco, para hacer frente a los gastos de constitución del Fondo y primera emisión de Pagarés. En la fecha de redacción del presente Folleto de Programa de Pagarés, el saldo pendiente se puede consultar en los Informes mensuales sobre Evolución de los Activos Titulizables Incorporados al Fondo que se presentan en la CNMV.
- (b) Aquellos derivados del mantenimiento de la calificación de los valores emitidos con cargo al activo del Fondo.

III.8.2. Impuesto Sobre el Valor Añadido

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

Capítulo III. Información de carácter general sobre el Fondo**III.9 Extinción y Liquidación del Fondo****III.9.1 Extinción**

El Fondo se extinguirá por las causas previstas en el Real Decreto y la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, y por las expresamente previstas en la Escritura de Constitución, en particular:

- (i) Por acuerdo de la Sociedad Gestora, cuando así lo decida.
- (ii) En el caso de que el Banco se encuentre en situación de suspensión de pagos o quiebra (o de concurso, tras la entrada en vigor de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal).
- (iii) Cuando el valor patrimonial del Fondo sea negativo, o se prevea que va a serlo, a juicio de la Sociedad Gestora.
- (iv) Por el transcurso del plazo por el que ha sido constituido,
- (v) Cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento financiero del Fondo.
- (vi) En el supuesto previsto en el Artículo 19 del Real Decreto, que establece la obligación de liquidar anticipadamente el Fondo en el caso de que hubieran transcurrido cuatro meses desde que tuviera lugar un evento determinante de la sustitución forzosa de la Sociedad Gestora, por ser ésta declarada en suspensión de pagos o quiebra (o en concurso, tras la entrada en vigor de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal), sin que se hubiese encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión del Fondo.
- (vii) Cuando se produzca un impago de los Pagarés emitidos, de la Línea de Liquidez o de la Línea de Descubierto, indicativo de un desequilibrio grave y permanente en el Fondo.
- (viii) Cuando resultara imposible encontrar contraparte para los contratos suscritos por cuenta del Fondo, de tal forma que el funcionamiento de éste resultara inviable.
- (ix) Cuando, como consecuencia de la suspensión de las emisiones de Pagarés con cargo al Fondo por revisión a la baja de la calificación del Programa, en su caso, resultara imposible el mantenimiento financiero del Fondo.

En caso de que se produzca cualquiera de las situaciones descritas en los apartados (i) a (ix) anteriores, la Sociedad Gestora, informará a la CNMV, e iniciará los trámites pertinentes para la liquidación del Fondo.

III.9.2 Liquidación

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo, cuando tenga lugar la extinción del mismo de conformidad con lo previsto en el apartado III.9.1 anterior, de conformidad con las reglas establecidas en la Escritura de Constitución.

Capítulo III. Información de carácter general sobre el Fondo

La liquidación del Fondo se practicará mediante la aplicación de los fondos de los que disponga éste en el orden de prioridad que a continuación se detalla.

Tales fondos estarán depositados en la cuenta nº 2611395072 de la Sucursal 5033 abierta a nombre del Fondo en el Banco (la “**Cuenta de Tesorería**”). La liquidación del Fondo se practicará mediante la aplicación de los fondos existentes en la Cuenta de Tesorería en el siguiente orden de pago, teniendo en cuenta que en el caso de que un cambio en la legislación tuviera como consecuencia la obligación de satisfacer algún tributo o impuesto con cargo al Fondo, tal obligación habría de situarse en el primer lugar del siguiente orden de pagos:

- (i) En primer lugar, al pago de aquellos costes y gastos relacionados con el proceso de liquidación del Fondo.
- (ii) En segundo lugar al pago (a) de cantidades adeudadas a los titulares de los Pagarés Nacionales e Internacionales, (b) de cantidades debidas en virtud del Contrato de Descubierta y, (c) de cantidades debidas en virtud de Contrato de Liquidez. En el caso de que los fondos depositados en la Cuenta de Tesorería resultaran insuficientes para satisfacer en su integridad los conceptos (a) a (c) anteriores, la Sociedad Gestora hará frente a aquellos mediante la aplicación de los fondos disponibles de forma prorrateada sobre la base del importe de la deuda correspondiente a cada uno de los referidos conceptos.
- (iii) En tercer lugar al pago (a) a la Sociedad Gestora de las cantidades debidas y no satisfechas en concepto de comisión de administración del Fondo y demás gastos razonablemente incurridos por la Sociedad Gestora en relación con los distintos contratos suscritos por cuenta del Fondo y (b) de cualesquiera otras cantidades debidas y gastos relacionados con servicios prestados al Fondo por terceros. En el caso de que los fondos depositados en la Cuenta de Tesorería resultaran insuficientes para satisfacer en su integridad los conceptos anteriores, la Sociedad Gestora hará frente a aquellos mediante la aplicación de los fondos disponibles de forma prorrateada sobre la base del importe de la deuda correspondiente a cada uno de los referidos conceptos.
- (iv) En cuarto lugar, a la satisfacción de cualesquiera cantidades adeudadas en relación al Préstamo Subordinado y cualquier otra cantidad adeudada al Banco, incluyendo, en su caso, el Precio Aplazado y la Comisión Variable Subordinada. En el caso de que los fondos depositados en la Cuenta de Tesorería resultaran insuficientes para satisfacer en su integridad los conceptos anteriores, la Sociedad Gestora hará frente a aquellos mediante la aplicación de los fondos disponibles de forma prorrateada sobre la base del importe de la deuda correspondiente a cada uno de los referidos conceptos.

III.10 Comisiones**III.10.1 Comisión de Administración de la Sociedad Gestora**

La remuneración que la Sociedad Gestora recibe del Fondo por su labor de administración y representación comprende una comisión trimestral igual al

Capítulo III. Información de carácter general sobre el Fondo

0,03% anual sobre el saldo vivo medio de Pagarés existente en los últimos tres (3) meses.

III.10.2 Comisiones del Vendedor

En relación con cada cartera de Activos Titulizables adquirida por el Fondo, la Sociedad Gestora calcula un porcentaje de los costes del Fondo en concepto de Servicios prestados en virtud del Contrato de Gestión de Cobros, consistente en una proporción de la emisión de Pagarés aplicada a la adquisición de tales Activos Titulizables, que se deduce del precio de adquisición de los mismos.

III.10.3 Comisiones del Fondo

Significan aquellos costes y gastos necesarios para el funcionamiento del Fondo, incluyendo, entre otros, gastos de mantenimiento de la calificación del Programa, tarifas de registro en la CNMV y costes propios de la emisión de los Pagarés, así como los derivados de la inscripción en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., representación de los Pagarés Nacionales mediante anotaciones en cuenta, admisión a cotización en AIAF, compromiso de liquidez, etc., que se expresan como un porcentaje calculado por la Sociedad Gestora y son deducidos del precio de adquisición de los Activos Titulizables.

III.10.4 Comisión Variable Subordinada

Es la diferencia entre los ingresos y gastos anuales del Fondo (margen financiero del mismo) a favor del Banco, que será satisfecha de acuerdo con el orden de prioridad de pagos del Fondo.

III.11 Régimen fiscal del Fondo

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

Finalmente, aquellos Pagarés Nacionales que se emitan en serie por plazo inferior a dieciocho (18) meses representativos de capitales ajenos por los que se satisfaga una contraprestación por diferencia entre el importe satisfecho en la emisión y el comprometido a reembolsar al vencimiento estarán exentos del concepto de Actos Jurídicos Documentados de dicho impuesto.

CAPÍTULO IV. INFORMACIÓN SOBRE LA ACTIVIDAD Y LOS ACTIVOS DEL FONDO**IV.1 Finalidad para la que se constituye el Fondo.**

La finalidad del Fondo es titular los derechos de crédito del Banco que han sido definidos como Activos Titulizables en el apartado IV.2.1.2 siguiente del presente Folleto de renovación.

Los Activos Titulizables forman parte del activo del Fondo una vez adquiridos por la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, en virtud de sucesivas Ofertas de compra realizadas de acuerdo con el Contrato de Compraventa de Activos Titulizables que se describe en el apartado IV.2.4 siguiente.

La Sociedad Gestora realiza sucesivas emisiones de Pagarés, tanto Nacionales como Internacionales, con cargo al activo del Fondo, en los términos descritos en el Capítulo II de este Folleto de Programa de Pagarés, y destina los fondos obtenidos de la colocación de tales Pagarés a la adquisición de Activos Titulizables.

IV.2 Activo del Fondo**IV.2.1. Importe máximo del activo del Fondo. Identificación de los activos que se agruparán en el Fondo.****IV.2.1.1 Importe máximo del activo del Fondo**

El Fondo agrupa en su activo derechos de crédito (Activos Titulizables según se definen a continuación) hasta el importe de SIETE MIL MILLONES (7.000.000.000) Euros como consecuencia de la Escritura de Modificación y del Acuerdo de Ampliación de la Gestora detallados en el apartado III.5 anterior.

El límite actual del activo podrá ser ampliado mediante acuerdo de la Sociedad Gestora, hasta un límite máximo de OCHO MIL MILLONES (8.000.000.000) Euros, previo acuerdo con las Agencias de Calificación.

IV.2.1.2 Clases de Activos. Activos Titulizables

Los derechos de crédito cedidos por el Banco al Fondo, que cumplen las condiciones que se detallan a continuación se denominan en este Folleto de Programa de Pagarés, los Activos Titulizables y son los únicos activos aptos para formar parte del activo del Fondo. Las condiciones que deben cumplir son las siguientes:

- (i) que sean derechos de crédito que figuren en el balance del Banco;
- (ii) que los créditos de los que procedan hayan sido concedidos de acuerdo con los criterios de la política de concesión de crédito del Banco, originales del antiguo Banco Santander, que se adjuntaron como Anexo 10 al Folleto de Constitución, y que el Banco confirma para su Cartera Comercial, adjuntando Certificación al respecto como ANEXO 7 al presente Folleto y tengan su origen en alguna de las operaciones realizadas entre el Banco y sus clientes que se detallan a continuación:
 - (a) en el descuento por parte del Banco a sus clientes residentes en España de créditos en euros procedentes de operaciones comerciales de éstos en el curso de su actividad empresarial, y representados en letras de cambio, pagarés o recibos.

Capítulo IV. Información sobre la actividad y los activos del Fondo

- (b) en anticipos concedidos por parte del Banco a grandes empresas clientes de éste y residentes en España de créditos en euros surgidos de operaciones de la actividad comercial de dichos clientes y comunicados en soporte magnético, cuya gestión de cobro se encomienda, igualmente, al Banco.
- (c) en el descuento por parte del Banco a sus clientes residentes en España de créditos en euros derivados del pago aplazado de operaciones de exportación y representados en letras de cambio, pagarés o recibos.
- (iii) que sean gestionados en el cobro de conformidad con la Política de Cobros original del antiguo Banco Santander, la cual ha sido ratificada por el Banco para su Cartera Comercial mediante Certificación que se adjunta como ANEXO 7.
- (iv) que cumplan con los Criterios de Titulización que se establecieron por la Sociedad Gestora, y que se detallaron en el Anexo 11 al Folleto de Constitución.

El Banco en su condición de cedente de los Activos Titulizables, de conformidad con el Artículo 2.2 1º del Real Decreto, declara disponer de cuentas auditadas de los tres últimos ejercicios, con opinión favorable en el último. Se adjunta la citada declaración como ANEXO 4 al presente Folleto de Programa de Pagarés.

IV.2.1.3 Descripción de las características de los distintos grupos de Activos Titulizables. Consecuencias de su impago

A continuación se describen los distintos grupos de Activos Titulizables que forman parte del activo del Fondo. Tales Activos Titulizables proceden de operaciones entre el Banco y sus clientes que, en ocasiones, cuentan con determinadas garantías (personales o reales), y que pueden estar formalizados en póliza intervenida o escritura pública.

- (i) Derechos de crédito que tienen su origen en el descuento por parte del Banco a sus clientes residentes en España de créditos en euros procedentes de operaciones comerciales de éstos en el curso de su actividad empresarial, y representados en letras de cambio, pagarés o recibos

Tales derechos de crédito se derivan de contratos marco entre el Banco y sus clientes en los que se prevé la negociación de efectos, que se abonan en cuenta salvo buen fin (en adelante, “**Contratos Marco sobre Negociación de Efectos**”).

De acuerdo con las previsiones de los Contratos Marco sobre Negociación de Efectos, en caso de impago de los efectos cedidos, el cliente debe reintegrar el importe correspondiente al Banco en su integridad, quedando el Banco autorizado expresamente para adeudar en cualquier cuenta que mantuviera el cedente en el Banco el importe correspondiente, en caso de que los efectos cedidos resultaran impagados a su vencimiento. Igualmente, el cliente debe satisfacer al Banco una comisión de devolución por los efectos

Capítulo IV. Información sobre la actividad y los activos del Fondo

descontados que resultaran impagados, y cualquier gasto o impuesto que se devengue.

La cesión de los créditos contenidos en los documentos antes referidos al Fondo comprende la cesión del correspondiente derecho de crédito representado en cada efecto por su importe íntegro, y la de las garantías o derechos accesorios que pudieran haberse establecido en relación con cada uno de ellos. Dichos créditos no llevan anejos garantías reales sobre inmuebles. Si la cesión de alguna garantía exigiera el cumplimiento de alguna formalidad, ésta se cumplirá debidamente, incluyendo su inscripción en el registro correspondiente.

En caso de impago de Activos Titulizables derivados de los Contratos sobre Negociación de Efectos cedidos al Fondo, cuando no se hubiera podido producir la retrocesión a la que se alude en el apartado IV.2.4.3 de este Folleto de Programa de Pagarés, el Banco, como Gestor de Cobros, deberá llevar a cabo las actuaciones necesarias para que los Deudores Cedidos u Obligados satisfagan sus obligaciones de pago derivadas de los Activos Titulizables, incluyendo el ejercicio de las correspondientes acciones por cuenta del Fondo, y aplicará a tal efecto cuantas garantías tuviese constituidas para satisfacer el importe adeudado.

En caso de que el Banco incumpliera sus obligaciones como Gestor de Cobros mencionadas en el párrafo anterior:

- El Banco transmitirá todos los documentos, títulos valores y efectos de comercio a la Sociedad Gestora, a cuyo efecto los endosará sin su responsabilidad o cederá, según sea el caso.
- El Banco notificará a los Deudores Cedidos u Obligados, en su caso, la transmisión de los Activos Titulizables al Fondo, y aportará a la Sociedad Gestora cuanta documentación fuese necesaria para el ejercicio de los correspondientes acciones para el cobro de los Activos Titulizables. A tal efecto, el Banco se compromete expresamente a aportar la correspondiente certificación acreditativa del importe debido.
- La Sociedad Gestora, como representante del Fondo, notificará, en caso de no haberlo hecho el Banco, a los Deudores Cedidos u Obligados, en su caso, la transmisión de los Activos Titulizables al Fondo, así como que los pagos derivados de éstos sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la Cuenta de Tesorería.

La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, tiene derecho a recibir de los correspondientes Deudores Cedidos u Obligados las siguientes cantidades:

- (i) Principal: el importe íntegro del crédito impagado; más
- (ii) Intereses: (a) en caso de que los Activos Titulizables estén representados en letras de cambio o pagarés, los intereses devengados desde la fecha de vencimiento de la correspondiente letra de cambio o pagaré hasta su efectivo pago al tipo de interés legal del dinero incrementado en dos

Capítulo IV. Información sobre la actividad y los activos del Fondo

puntos; y (b) en caso de que los Activos Titulizables estén representados en recibos, el tipo de interés de demora

correspondiente devengado entre la fecha de vencimiento del correspondiente activo hasta la fecha de su efectivo pago; más

- (iii) Gastos: el importe de cualquier gasto en que se hubiera incurrido en relación con los Activos Titulizables impagados (incluyendo, cuando proceda, gastos de protesto y comunicaciones).
- (ii) Derechos de Crédito que tienen su origen en anticipos concedidos por parte del Banco a grandes empresas clientes de éste y residentes en España de créditos en euros surgidos de operaciones de la actividad comercial de dichos clientes y comunicados en soporte magnético, cuya gestión de cobro se encomienda, igualmente, al Banco.

Tales derechos de crédito se derivan de contratos marco entre el Banco y sus clientes en los que se prevé la concesión de anticipos para financiar los créditos comerciales de tales clientes frente a empresas o particulares. Los anticipos concedidos a los clientes se reembolsan mediante la entrega en soporte magnético de relaciones de créditos del cliente frente a terceros, que son cedidos en gestión de cobro al Banco, de tal forma que las distintas disposiciones realizadas por los clientes se reembolsan con cargo a los pagos efectuados por los terceros (“en adelante, **Contratos Marco sobre Concesión de Anticipos**”).

Los Contratos Marco sobre Concesión de Anticipos a los que aquí se alude contienen, entre otras, las siguientes previsiones:

- (i) Los anticipos concedidos a los clientes por el Banco coinciden en su importe y vencimiento con los de los créditos que se ceden por los clientes al Banco en gestión de cobro.
- (ii) Al tiempo de la disposición del correspondiente anticipo por el cliente, se realiza un cargo al cliente por los importes correspondientes a los siguientes conceptos: (a) el interés pactado entre el Banco y su cliente; (b) una comisión de gestión de cobro calculada como un porcentaje acordado entre el Banco y su cliente y aplicado sobre el importe nominal de cada crédito; y (c) el IVA correspondiente sobre el importe de las comisiones.
- (iii) El Banco gestiona el cobro de los créditos de sus clientes frente a terceros, pero no adquiere la titularidad de aquellos ni asume garantía alguna respecto de su cobro, total o parcial. El cliente, a su vez, se compromete a no cobrar cantidad alguna de los créditos frente a terceros cedidos en gestión de cobro. El Banco aplica las cantidades percibidas como consecuencia de la gestión de cobro de los créditos de su cliente a la cancelación de los correspondientes anticipos (incluidos intereses y comisiones). Caso de impago, el cliente viene

Capítulo IV. Información sobre la actividad y los activos del Fondo

obligado a reembolsar al Banco las correspondientes cantidades más las comisiones de devolución e IVA correspondientes.

- (iv) En caso de no existir saldo suficiente en la cuenta del cliente abierta a tal efecto en el Banco para que el Banco pueda resarcirse de las cantidades adeudadas bajo el Contrato Marco sobre Concesión de Anticipos, se devengarán intereses de demora por la cantidad pendiente desde la fecha de vencimiento del correspondiente anticipo hasta la de efectivo reembolso, que serán capitalizados de conformidad con el artículo 317 del Código de Comercio, a un tipo de interés de demora acordado entre el Banco y su Cliente en el correspondiente Contrato Marco sobre Concesión de Anticipos.
- (v) El Banco se reserva expresamente la facultad de cobrar cualesquiera saldos vencidos a su favor con cargo a las cuentas corrientes, libretas de ahorro o depósitos en efectivo del cliente en cualquier oficina del Banco. Caso de existir varias deudas del cliente frente al Banco, éste puede imputar las cantidades que reciba a la cancelación de cualquiera de ellas, salvo en aquellos casos en que el cliente declare, al tiempo de hacer efectivo el pago, a cuál de ellas debe aplicarse. Las cuentas corrientes, libretas de ahorro o depósitos en efectivo del correspondiente cliente en cualquier oficina del Banco quedan afectas a la total cancelación de lo adeudado.

La cesión de los anticipos al Fondo comprende la cesión del correspondiente derecho de crédito por el importe íntegro del correspondiente anticipo, y la de las garantías o derechos accesorios que pudieran haberse establecido en cada uno de los Contratos Marco sobre Concesión de Anticipos.

En caso de impago de cualesquiera anticipos derivados de los Contratos Marco sobre Concesión de Anticipos cedidos al Fondo como Activos Titulizables, cuando no se hubiera podido producir la retrocesión a la que se alude en el apartado IV.2.4.3. de este Folleto de Programa de Pagarés, el Banco, como Gestor de Cobros, deberá llevar a cabo las actuaciones necesarias para que los Deudores Cedidos satisfagan sus obligaciones de pago derivadas de los Activos Titulizables, incluyendo el ejercicio de las correspondientes acciones por cuenta del Fondo, y aplicará a tal efecto cuantas garantías tuviese constituidas para satisfacer el importe adeudado.

En caso de que el Banco incumpliera sus obligaciones como gestor de cobros mencionadas en el párrafo anterior:

- El Banco notificará a los Deudores Cedidos la transmisión de los Activos Titulizables al Fondo, y aportará a la Sociedad Gestora cuanta documentación fuese necesaria para el ejercicio de los

Capítulo IV. Información sobre la actividad y los activos del Fondo

correspondientes acciones para el cobro de los Activos Titulizables. A tal efecto, el Banco se compromete expresamente a aportar la correspondiente certificación acreditativa del importe debido.

- La Sociedad Gestora, como representante del Fondo, notificará, en caso de no haberlo hecho el Banco, a los Deudores Cedidos la transmisión de los Activos Titulizables al Fondo, así como que los pagos derivados de éstos sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la Cuenta de Tesorería.

En aquellos supuestos en que el importe impagado de los anticipos concedidos afecte de forma conjunta (i) a anticipos cedidos al Fondo como Activos Titulizables y (ii) a anticipos no cedidos al Fondo y, en consecuencia, mantenidos por el Banco en su balance, el Banco deberá contar con la previa autorización de la Sociedad Gestora antes de iniciar los trámites para la resolución del Contrato Marco de Concesión de Anticipos, sin cuyo consentimiento no podrá efectuar la citada resolución anticipada.

La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, tiene derecho a recibir de los correspondientes Deudores Cedidos las siguientes cantidades:

- (a) Principal e intereses: el importe íntegro del crédito impagado junto con sus intereses, más
- (b) Intereses de demora: los intereses de demora devengados desde la fecha de vencimiento de los Activos Titulizables impagados hasta la fecha de reembolso efectivo, al tipo de interés correspondiente reflejado en el Contrato Marco sobre Concesión de Anticipos; más
- (c) Gastos: cualesquiera gastos judiciales, extrajudiciales, gravámenes de todo tipo, costas y gastos, y honorarios de letrado y procuradores, en su caso.

El Banco se compromete frente a la Sociedad Gestora en el Contrato de Compraventa de Activos a imputar las cantidades que reciba en pago de los anticipos derivados de los Contratos Marco de Concesión de Anticipos, cuando recibiera un pago anticipado, al reembolso de tales anticipos de forma proporcional al importe de los anticipos cedidos al Fondo como Activos Titulizables y los anticipos no cedidos al Fondo (y, por tanto, mantenidos por el Banco en su balance), excepto en aquellos casos en los que el cliente haya indicado un anticipo específico al que deberán aplicarse. Igualmente, se imputarán de forma proporcional los importes obtenidos como consecuencia del ejercicio de acciones frente al correspondiente acreditado, iniciadas como consecuencia de impagos que afecten a anticipos cedidos al Fondo como Activos Titulizables y a anticipos no cedidos al Fondo.

- (iii) Derechos de Crédito que tienen su origen en el descuento por parte del Banco a sus clientes residentes en España de créditos en euros

Capítulo IV. Información sobre la actividad y los activos del Fondo

derivados del pago aplazado de operaciones de exportación y representados en letras de cambio, pagarés, recibos.

Tales derechos de crédito se derivan de contratos marco entre el Banco y sus clientes (en adelante, los “**Contratos Marco sobre Financiación a la Exportación**”) en los que se prevé, entre otros, el descuento, la negociación o el anticipo de letras de cambio, pagarés, efectos de comercio o cualquier otro documento sobre el extranjero o España, creado como consecuencia de operaciones de comercio exterior, hasta un límite máximo determinado en el Contrato Marco sobre Financiación a la Exportación. Tal descuento, negociación o anticipo supone la cesión del crédito del cliente, salvo buen fin, al Banco. Los derechos de crédito surgidos como consecuencia de esos Contratos Marco sobre Financiación a la Exportación que podrán ser titulizados serán aquellos que estén denominados en euros, y sean concedidos a clientes residentes en España.

Los Contratos Marco sobre Financiación a la Exportación a los que aquí se alude contienen las siguientes previsiones:

- (i) El cliente puede cancelar el crédito concedido en el correspondiente Contrato Marco sobre Financiación a la Exportación en cualquier momento, previa satisfacción en su integridad de todas las cantidades adeudadas bajo el Contrato Marco sobre Financiación a la Exportación. Igualmente, el cliente puede cancelar anticipadamente disposiciones concretas, en cuyo caso renuncia expresamente a cualquier cantidad que pudiera resultar a su favor como consecuencia de la mencionada cancelación anticipada.
- (ii) El descuento, negociación o anticipo de letras de cambio, pagarés y recibos se sujetará a las condiciones de las correspondientes facturas de negociación que a tal efecto se suscriban.
- (iii) El cliente autoriza expresamente al Banco para aplicar a la cancelación del crédito concedido o al pago de cualesquiera deudas dimanantes del Contrato Marco sobre Financiación a la Exportación cualquier saldo acreedor que pudiera resultar a favor del cliente en cuenta o depósito en efectivo.

La cesión de los créditos contenidos en los documentos antes referidos al Fondo comprende la cesión del correspondiente derecho de crédito representado en cada efecto por su importe íntegro, y la de las garantías o derechos accesorios que pudieran haberse establecido en relación con cada uno de ellos.

En caso de impago de cualesquiera cantidades adeudadas en virtud de los Contratos Marco sobre Financiación de la Exportación cedidas al Fondo como Activos Titulizables, cuando no se hubiera podido producir la retrocesión a la que se alude en el apartado IV.2.4.3. de este Folleto de Programa de Pagares, el Banco, como Gestor de Cobros, deberá llevar a cabo las actuaciones necesarias

Capítulo IV. Información sobre la actividad y los activos del Fondo

para que los Deudores Cedidos u Obligados satisfagan sus obligaciones de pago derivadas de los Activos Titulizables, incluyendo el ejercicio de las correspondientes acciones por cuenta del Fondo, y aplicará a tal efecto cuantas garantías tuviese constituidas para satisfacer el importe adeudado.

En caso de que el Banco incumpliera sus obligaciones como gestor de cobros mencionadas en el párrafo anterior:

- El Banco transmitirá todos los documentos, títulos valores y efectos de comercio a la Sociedad Gestora, a cuyo efecto los endosará sin su responsabilidad o cederá, según sea el caso.
- El Banco notificará a los Deudores Cedidos u Obligados, en su caso, la transmisión de los Activos Titulizables al Fondo, y aportará a la Sociedad Gestora cuanta documentación fuese necesaria para el ejercicio de los correspondientes acciones para el cobro de los Activos Titulizables. A tal efecto, el Banco se compromete expresamente a aportar la correspondiente certificación acreditativa del importe debido por el Deudor Cedido.
- La Sociedad Gestora, como representante del Fondo, notificará, en caso de no haberlo hecho el Banco, a los Deudores Cedidos u Obligados, en su caso, la transmisión de los Activos Titulizables al Fondo, así como que los pagos derivados de éstos sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la Cuenta de Tesorería.

La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, tiene derecho a recibir de los correspondientes Deudores Cedidos u Obligados las siguientes cantidades:

- (i) Principal: el importe íntegro del crédito insatisfecho; más
- (ii) Intereses: (a) en caso de que los Activos Titulizables estén representados en letras de cambio o pagarés, los intereses devengados desde la fecha de vencimiento de la correspondiente letra de cambio o pagaré hasta la fecha de su pago efectivo al tipo de interés legal del dinero incrementado en dos puntos; y (b) en caso de que los Activos Titulizables estén representados en recibos, el tipo de interés de demora correspondiente devengado entre la fecha de vencimiento del correspondiente activo hasta la fecha de su efectivo pago; más
- (iii) Gastos: el importe de cualquier gasto o impuesto que se hubiera devengado en relación con los Activos Titulizables impagados (incluyendo, cuando proceda, gastos de protesto y comunicaciones).

Caso de que el cliente cancelara total o parcialmente el crédito concedido en el correspondiente Contrato Marco sobre Financiación a la Exportación, o una o varias disposiciones concretas de éste que sean Activos Titulizables cedidos al Fondo, la Sociedad Gestora tendrá derecho a percibir del Banco en su

Capítulo IV. Información sobre la actividad y los activos del Fondo

integridad todas las cantidades derivadas de los Activos Titulizables correspondientes en los dos Días Hábiles desde que fueran recibidas por el Banco.

IV.2.2. Activo del Fondo en el momento de su constitución. Ampliación y renovación.

Dado el carácter abierto, renovable y ampliable del Fondo, su activo es modificable a lo largo del tiempo, tal y como se ha descrito en el apartado III.2.1 anterior.

IV.2.3. Incorporaciones de Activos Titulizables al Fondo.

La Sociedad Gestora adquiere sucesivamente Activos Titulizables para su incorporación al activo del Fondo. El volumen de Activos Titulizables que la Sociedad Gestora adquiere en cada momento lo determina ésta en función de las ofertas en firme de suscripción de Pagarés que reciba, de conformidad con el sistema de colocación de los Pagarés Nacionales e Internacionales.

IV.2.4. El Contrato de Compraventa de Activos

La Sociedad Gestora tiene suscrito un contrato de compraventa sobre Activos Titulizables con el Banco (en adelante, el '**Contrato de Compraventa de Activos**'), de las siguientes características:

IV.2.4.1 Objeto

La transmisión al Fondo por el Banco, de los Activos Comprados o, en su caso, de los Activos Titulizables seleccionados por la Sociedad Gestora de conformidad todo ello con los términos y condiciones del referido Contrato de Compraventa de Activos.

IV.2.4.2 Procedimiento de selección de los Activos Titulizables

El procedimiento que la Sociedad Gestora sigue para la selección de los Activos Titulizables que se incorporan en el activo del Fondo es el siguiente:

- a) La Sociedad Gestora remite en cada momento al Banco ofertas de compra de Activos Titulizables, por un importe y con plazos de vencimiento determinados.
- b) El Banco remite a la Sociedad Gestora, sobre la base de los criterios de titulación, importe y plazos definidos por ésta, y a través de un sistema automatizado, un fichero de Activos Titulizables, para su evaluación por la Sociedad Gestora, en el que constan los siguientes datos: (a) tipo de activo y documento en el que está formalizado; (b) fecha de emisión; (c) domicilio, nombre, N.I.F y Código Postal del deudor; (d) importe nominal, y (e) fecha de vencimiento.
- c) La Sociedad Gestora verifica que los Activos Titulizables cuya identificación ha sido remitida por el Banco cumplen, efectivamente, con los requisitos de importe y plazos solicitados, y rechaza aquellos derechos de crédito que no cumplen con los citados requisitos. En cada una de estas remisiones, de conformidad con el Contrato de Compraventa de Activos, el Banco garantiza a la Sociedad Gestora que los correspondientes Activos Titulizables cumplen con los Criterios de Titulación.

Capítulo IV. Información sobre la actividad y los activos del Fondo**IV.2.4.3 Términos de las diversas transmisiones de Activos Titulizables**

Las transmisiones de Activos Titulizables se realizan en las siguientes condiciones, según el Contrato de Compraventa de Activos:

- (i) Las ofertas de compra de Activos Titulizables realizadas por la Sociedad Gestora al amparo del Contrato de Compraventa de Activos siguen sustancialmente el modelo adjunto al Folleto de Constitución como Anexo 12 (cada una, una “Oferta”).
- (ii) La cesión de Activos Titulizables al Fondo en virtud del Contrato de Compraventa de Activos es plena e incondicionada, y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de los mismos. La cesión comprende, igualmente, la transmisión de cualesquiera garantías reales o personales que se hubieran establecido en garantía del crédito cedido, y derechos accesorios establecidos en relación con éste.
- (iii) La cesión de Activos Titulizables documentados en pagarés y letras de cambio se realizan de acuerdo con el artículo 24 de la Ley Cambiaria y del Cheque, de tal forma que (i) el Banco responde de la titularidad legítima sobre los Activos Titulizables, pero no de la solvencia de los obligados al pago de los Activos Titulizables, y (ii) la Sociedad Gestora, como representante del Fondo, tiene derecho a que le sean entregados los correspondientes pagarés y letras de cambio a su requerimiento. La cesión de los restantes Activos Titulizables se realiza de acuerdo con los artículos 347 y 348 del Código de Comercio, por lo que el Banco responde de la titularidad legítima sobre tales Activos Titulizables, pero no de la solvencia de los obligados al pago de los Activos Titulizables.
- (iv) En el caso de que se produjera el impago de algún Activo Titulizable y no hubiera podido efectuar su cobro en virtud del ejercicio del derecho de retrocesión descrito en el apartado (vii) siguiente el Banco, como Gestor de Cobros, deberá llevar a cabo las actuaciones necesarias, incluido el ejercicio de las correspondientes acciones por cuenta del Fondo, para que los Deudores Cedidos u Obligados satisfagan sus obligaciones de pago derivadas de los Activos Titulizables, y aplicará a tal efecto cuantas garantías tuviese constituidas para satisfacer el importe adeudado.

En el caso de que (a) el Banco incumpliera sus obligaciones como gestor de cobros descritas en el párrafo anterior o (b) el Banco se encontrara en situación de Suspensión de Pagos o Quiebra (o de concurso, tras la entrada en vigor de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal), o (c) se resolviera el Contrato de Compraventa de Activos, el Banco llevará a cabo, o procurará que se lleven a cabo, las siguientes actuaciones:

- La transmisión de todos los documentos, títulos valores y efectos de comercio a la Sociedad Gestora, a cuyo efecto los endosará sin su responsabilidad o cederá, según sea el caso.

Capítulo IV. Información sobre la actividad y los activos del Fondo

- La notificación a los Deudores Cedidos u Obligados, en su caso, de la transmisión de los Activos Titulizables al Fondo. Igualmente, el Banco aportará a la Sociedad Gestora cuanta documentación fuese necesaria para el ejercicio de los correspondientes acciones para el cobro de los Activos Titulizables. A tal efecto, el Banco se compromete expresamente a aportar la correspondiente certificación acreditativa del importe debido por el Deudor Cedido.

Igualmente, la Sociedad Gestora, como representante del Fondo, notificará, en caso de no haberlo hecho el Banco, a los Deudores Cedidos u Obligados, en su caso, la transmisión de los Activos Titulizables al Fondo, así como que los pagos derivados de éstos sólo tienen carácter liberatorio si se efectúan en la Cuenta de Tesorería.

- (v) En caso de aparición de vicios ocultos en cualquiera de los Activos Titulizables, la Sociedad Gestora lo notificará al Banco para que remedie tal circunstancia en el plazo de 5 Días Hábiles desde la referida notificación. Si el vicio oculto en cuestión no fuera subsanado en el citado plazo o no fuera susceptible de subsanación, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo resolverá la compra del correspondiente Activo Titulizable, y el Banco devolverá el Valor Nominal de tal activo.
- (vi) En particular, el supuesto de que el vicio oculto consistiera en el hecho de que alguno de los de los Deudores Cedidos mantuviera un derecho de crédito líquido, vencido y exigible frente al Banco y, por tanto, resultara que alguno de los Activos Titulizables pudiera ser compensado, total o parcialmente, contra tal derecho de crédito, el Banco remediará tal circunstancia o, si no fuera posible remediarla en el plazo de tres días antes de la fecha de vencimiento del correspondiente Activo Titulizable, se entenderá que tal Activo Titulizable se encuentra viciado, por lo que la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, tendrá derecho a resolver la correspondiente compra en relación con el importe susceptible de compensación, quedando el Banco obligado a devolver: (i) el Valor Nominal (según se define en el Anexo 15) de tal activo; o (ii) en su caso, el importe que hubiera sido compensado más los intereses devengados en el periodo que medie desde el Día Hábil especificado en la correspondiente Oferta (en adelante, la **‘Fecha de Compra’**) hasta la fecha de vencimiento del Activo Titulizable viciado. Los intereses se calcularán sobre la base de años de 365 días y los días efectivamente transcurridos, al tipo de interés legal del dinero.
- (vii) A los solos efectos de facilitar el cobro de los Activos Titulizables vendidos por el Banco que resultaran impagados a su vencimiento, ya sea total o parcialmente, el Contrato de Compraventa de Activos prevé la transmisión automática al Banco de tales Activos Titulizables por el importe susceptible de compensación, con sujeción a las siguientes condiciones:

Capítulo IV. Información sobre la actividad y los activos del Fondo

- (a) A la condición suspensiva de que el Banco mantenga un derecho de crédito vencido, líquido y exigible contra el correspondiente Deudor Cedido, y éste, a su vez, mantenga en sus cuentas con el Banco fondos suficientes con los que compensar la cantidad impagada.
- (b) A la condición resolutoria de que la compensación, efectivamente, tenga lugar.

En caso de que el Banco recibiese cualquier importe por principal, intereses o comisiones en virtud del derecho de retrocesión aquí contemplado, remitirá dicho importe íntegro a la Sociedad Gestora.

A los efectos de este Folleto de Programa de Pagares, se entiende por **“Deudor Cedido”** aquel deudor que haya cedido su crédito al Banco en virtud del correspondiente contrato de descuento, o quien resulte acreditado en el correspondiente contrato de crédito concedido por el Banco. Se entiende por **“Obligado”** aquel deudor de un Activo Titulizable en su condición de librador, librado, firmante, endosante, avalista o tomador, según sea el caso, de una letra de cambio, pagaré o recibo cedido al Banco y que no tenga la condición de Deudor Cedido.

- (viii) El Banco no asume ninguna obligación de recompra de los Activos Titulizables, a excepción de los supuestos de compensación, vicios ocultos y derecho de retrocesión descritos en los apartados (v), (vi) y (vii) anteriores.

Capítulo IV. Información sobre la actividad y los activos del Fondo**IV.2.4.4 Lugar de Pago**

Cualesquiera cobros y pagos entre el Banco y la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, derivados del Contrato de Compraventa de Activos se realizan:

- (i) Si son debidos al Banco, en la cuenta que éste especifique en cada momento.
- (ii) Si son debidos por el Banco, en la Cuenta de Tesorería.

IV.2.5. Acciones en caso de impago de los Activos Titulizables.**IV.2.5.1 Acciones de la Sociedad Gestora**

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispone de acción ejecutiva frente a los Deudores Cedidos u Obligados, en su caso, que incumplan sus obligaciones de pago de los Activos Titulizables cuyas deudas estén representadas en títulos cambiarios que hayan sido debidamente cedidos o endosados a la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, de conformidad con el Artículo 517,2,6º de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora dispone de acción contra los Deudores Cedidos distintos de los señalados en el párrafo anterior que no hagan frente a sus obligaciones de pago siempre y cuando se les haya notificado la cesión y el Banco haya formalizado la cesión de conformidad con lo previsto en el Contrato de Compraventa de Activos.

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, goza de una acción contra el Banco en el caso de incumplimiento de sus obligaciones al amparo de los diferentes contratos suscritos con la Sociedad Gestora, incluida la surgida como consecuencia de la falta de transferencia al Fondo, representado por la Sociedad Gestora, de los fondos recibidos por los Deudores Cedidos u Obligados, en el juicio que según la cuantía corresponda.

IV.2.5.2 Acciones de los titulares de los Pagarés

Los titulares de los Pagarés no disponen de acción directa contra los Deudores Cedidos u Obligados que hayan incumplido sus obligaciones de pago, siendo la Sociedad Gestora, como representante del Fondo titular de los Activos Titulizables, quien ostenta dicha acción, en los términos descritos en el apartado IV.2.5.1 anterior.

IV.3 Régimen de gestión de cobro y administración de los Activos Titulizables agrupados en el fondo. Sustitución.

El Banco administra y gestiona el cobro de los Activos Titulizables incorporados al Fondo, de conformidad con el artículo 2 (b) del Real Decreto. El mandato en favor del Banco para la gestión del cobro de tales Activos Titulizables tiene el carácter de revocable.

La Sociedad Gestora lleva a cabo la administración financiera del Fondo, de conformidad con la Normativa Interna de Actuación, según se especifica en el apartado IV.3.2.

IV.3.1. Contrato de Gestión de Cobros**IV.3.1.1 La Gestión de Cobros**

Capítulo IV. Información sobre la actividad y los activos del Fondo

El Banco aceptó el mandato recibido de la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, de ejercer la custodia, administración y gestión de cobros (en adelante, los "**Servicios**") de los Activos Titulizables incorporados en el activo del Fondo, en virtud del contrato de gestión de cobros que tienen suscrito el Banco y la Sociedad Gestora, actuando por cuenta del Fondo (el "**Contrato de Gestión de Cobros**").

IV.3.1.2 Diligencia del Gestor de Cobros. La Política de Cobros

El Banco administra los Activos Titulizables incorporados al Fondo con la diligencia de un ordenado comerciante, dedicando el mismo tiempo y atención a los mismos y ejerciendo el mismo nivel de pericia, cuidado y diligencia en la administración de los mismos que el que dedicaría y ejercería en la administración de activos que fueran propios. En particular, el Banco lleva a cabo los Servicios en relación con los Activos Titulizables de conformidad con la política de cobros del antiguo Banco Santander (la "**Política de Cobros**") que se adjuntó como Anexo 13 al Folleto de Constitución y que ha sido confirmada por el Banco para su Cartera Comercial mediante Certificación que se adjunta como ANEXO 7. La modificación de la Política de Cobros requerirá el previo acuerdo con las Agencias de Calificación, la correspondiente modificación de la Escritura de Constitución, y la comunicación a la CNMV para su puesta a disposición del público, según sea el caso, como hecho relevante o mediante la el registro de un suplemento del Folleto de Constitución.

IV.3.1.3 Duración

El Banco presta los Servicios hasta que, una vez terminado el Contrato de Compraventa de Activos y amortizada la totalidad de los Activos Titulizables incorporados al Fondo, se extingan todas las obligaciones asumidas por el Banco en relación con aquellos, sin perjuicio de la posible renuncia o revocación anticipada de su mandato, de conformidad con el Contrato de Gestión de Cobros.

IV.3.1.4 Subcontratación

El Banco está facultado para subcontratar o delegar en terceras personas de reconocida solvencia y capacidad o cualquier filial del Banco (el "**Subcomisionista**" o "**Delegado**"), la realización de cualquiera de los Servicios que se ha comprometido a prestar de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Gestión de Cobros, siempre que el Subcomisionista o Delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción de demanda de responsabilidad contra la Sociedad Gestora, y tal delegación o subcontratación sea aprobada por la Sociedad Gestora. 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 a cada una de las emisiones de Pagarés Nacionales realizadas con cargo al Fondo. El Banco no queda exonerado ni liberado de ninguna de las responsabilidades asumidas en virtud del Contrato de Gestión de Cobros o que legalmente le fueren atribuibles o exigibles.

Capítulo IV. Información sobre la actividad y los activos del Fondo**IV.3.1.5 Responsabilidad del Banco**

El Banco se compromete a actuar en la custodia y administración de los Activos Titulizables incorporados al Fondo con la diligencia de un comerciante prudente llevando a cabo los Servicios en relación con los Activos Titulizables como si de activos propios se tratara y responder ante la Sociedad Gestora, de cualquier perjuicio que pudiera derivarse de su negligencia.

En particular, el Banco se compromete:

- (i) a llevar a cabo los Servicios en relación con los Activos Titulizables de acuerdo con la Política de Cobros, y a no realizar ningún tipo de cambio en la Política de Cobros, salvo que dicho cambio deba considerarse necesario o apropiado por un acreedor razonable y prudente, y se hayan cumplido los correspondientes requisitos formales para modificarla.

En particular, el Banco se compromete a no llevar a cabo ninguna modificación de la Política de Cobros sin haberlo notificado previamente a la Sociedad Gestora, con el objeto de que ésta pueda llevar a cabo las actuaciones necesarias encaminadas a alcanzar un acuerdo con las Agencias de Calificación, comunicar la modificación propuesta a la CNMV para su puesta a disposición del público, y modificar la Escritura de Constitución.

- (ii) a mantener los Activos Titulizables adquiridos por el Fondo (incluyendo los anticipos concedidos al amparo de Contratos Marco sobre Concesión de Anticipos) de forma que sean identificables separadamente de otros activos cuya gestión de cobros realice el Gestor de Cobros, y de tal forma que sea posible identificarlos de manera independiente como ostentados en nombre del Fondo.
- (iii) a custodiar los documentos y efectos en los que estén representados los Activos Titulizables con diligencia, como si de activos propios se tratara.

Si el Banco incumpliera cualquiera de sus compromisos u obligaciones derivados del Contrato de Gestión de Cobros, la Sociedad Gestora puede cumplir por sí misma, o exigir el cumplimiento de tales obligaciones.

IV.3.1.6 Indemnización

El Banco indemnizará al Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de cualquier daño, pérdida o gasto en que hubiera incurrido por razón del incumplimiento de sus obligaciones de custodia y/o administración y gestión de cobro de los Activos Titulizables incorporados en el Fondo o los documentos representativos de aquellos, o por su actuación dolosa o negligente en el desempeño de los Servicios.

IV.3.1.7 Ausencia de Garantías

El Banco no asume, de ninguna forma, responsabilidad alguna de garantizar, directa o indirectamente, el buen fin de la operación.

IV.3.1.8 Recepción y abono de Fondos

Capítulo IV. Información sobre la actividad y los activos del Fondo

El Banco, como gestor de cobros, recibe, por cuenta del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores Cedidos u Obligados de los Activos Titulizables, tanto por principal como intereses, e ingresa en la Cuenta de Tesorería las referidas cantidades inmediatamente y, en todo caso, en un plazo no superior a cuarenta y ocho (48) horas. Asimismo, el Banco abona en dicha cuenta y en el mencionado plazo las cantidades que recibe, en su caso, de los Deudores Cedidos u Obligados por la amortización anticipada de los Activos Titulizables incorporados en el activo del Fondo.

IV.3.1.9 Información

El Banco informa periódicamente a la Sociedad Gestora del grado de cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Activos Titulizables por los Deudores Cedidos u Obligados.

IV.3.1.10 Coste

El coste que para el Fondo supone la prestación de los Servicios de gestión de cobros se detrae, a través de las Comisiones del Vendedor, del precio de adquisición de los Activos Titulizables.

IV.3.2. Administración financiera del Fondo. Normativa Interna de Actuación de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora, en desarrollo de las funciones que integran su objeto social, lleva a cabo las funciones de administración financiera del Fondo de conformidad con la Normativa Interna de Procedimiento y Actuación aprobada por su Consejo de Administración, copia de la cual ha quedado adjunta al Folleto de Constitución como Anexo 7 (la “**Normativa Interna de Actuación**”). Esta normativa ha sido modificada en su listado de definiciones mediante Escritura de Modificación otorgada el 18 de noviembre de 2.002, en el sentido de añadir el plazo medio de los Activos Titulizables y el plazo medio de los Pagarés. En ambos casos se refería al precio medio ponderado. Asimismo, ha sido modificada en la definición de la Reserva para Pérdidas. Estas modificaciones han sido inscritas en los registros de la CNMV mediante Suplemento al Folleto Informativo, con fecha 12 de noviembre de 2.002.

IV.3.3. Sustitución

En caso de amortización anticipada de los Activos Titulizables incorporados al Fondo en cada momento, no tendrá lugar sustitución alguna.

CAPÍTULO V. EL PATRIMONIO, LA SITUACION FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

V.1 Informaciones contables individuales:

a).- Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias comparativos de los tres últimos ejercicios (2001, 2002 y 2003):

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER 1
BALANCE DE SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 y 2003

ACTIVO	2003 (miles euros)	2002 (miles euros)	2001 (miles euros)
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	-----	-----	-----
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS:			
Intereses a pagar de pagarés nacionales e internacionales	23.781,34	32.688,00	17.435,21
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES:			
Cartera Comercial	3.264.733,88	3.940.583,00	2.181.302,49
	3.264.733,88	3.940.583,00	2.181.302,49
OTROS CRÉDITOS	5.783,55	9.960,00	9.977,40
TESORERÍA	92.305,37	171.742,00	162.006,38
TOTAL ACTIVO	3.386.604,14	4.154.973,00	2.370.721,48

PASIVO	2003 (miles euros)	2002 (miles euros)	2001 (miles euros)
PRÉSTAMO SUBORDINADO	-----	-----	-----
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS:			
Intereses a cobrar de cartera comercial	7.808,08	9.512,00	4.240,85
EMISIONES DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES:			
Pagarés nacionales e internacionales	3.294.715,42	3.999.005,00	2.260.901,12
	3.294.715,42	3.999.005,00	2.260.901,12
OTRAS DEUDAS	84.080,64	146.456,00	105.579,51
TOTAL PASIVO	3.386.604,14	4.154.973,00	2.370.721,48

Capítulo V. El Patrimonio, la situación financiera y los resultados del Emisor

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER 1
CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS A 31 DE DICIEMBRE DE 2001, 2002 y 2003

DEBE	2003 (miles euros)	2002 (miles euros)	2001 (miles euros)
GASTOS FINANCIEROS:			
Intereses de pagarés nacionales e internacionales	88.591,79	129.919,00	149.404,00
Intereses del préstamo subordinado	----	----	3,00
Gastos financieros	----	----	----
Gastos por cartera comercial	1.123,13	1.863,00	1.763,00
	89.714,92	131.782,00	151.170,00
DOTACIÓN A LA AMORTIZACIÓN DE GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	----	----	122,00
DOTACIÓN POR TRASPASO A FALLIDOS DE CARTERA COMERCIAL	13.528,23	10.972,00	13.728,00
GASTOS GENERALES	397,11	401,00	365,00
COMISIONES DEVENGADAS	5.559,99	9.226,00	5.293,00
TOTAL DEBE	109.200,25	152.381,00	170.678,00
HABER	2003 (miles euros)	2002 (miles euros)	2001 (miles euros)
INGRESOS FINANCIEROS:			
Intereses de cartera comercial	92.607,09	124.399,00	153.405,00
Otros ingresos de cartera comercial	4.288,12	11.503,00	3.704,00
Otros ingresos financieros	12.305,04	16.395,00	13.380,00
	109.200,25	152.297,00	170.489,00
INGRESOS VARIOS	----	66,00	189,00
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	----	18,00	----
TOTAL HABER	109.200,25	152.381,00	170.678,00

Tal y como se puede observar en los cuadros anteriormente expuestos, la principal partida del activo del Fondo está compuesta por derechos de crédito que el Fondo adquiere del Banco en virtud del Contrato de Compraventa de Activos definido en el apartado IV.2.4. anterior. Durante el ejercicio 2003, el Fondo ha mantenido el volumen de compras de Activos Titulizables necesario para cubrir las emisiones de pagarés que han alcanzando durante todo el año cifras aproximadas a su límite de 4.000 mil millones

Capítulo V. El Patrimonio, la situación financiera y los resultados del Emisor

de euros. La reserva para pérdidas (incluida en la partida de Otras Deudas) se ha mantenido en aproximadamente un 1,78% del saldo de Activos Titulizados a la fecha. En el año 2002 se acordó con las Agencias de Calificación la reducción del porcentaje para la constitución de la reserva para pérdidas de un 3,75% a un 1,5%.

b).- Cuadro de Financiación

A continuación se muestra el cuadro de financiación del Fondo correspondiente a los ejercicios 2002 y 2003.

	Miles de Euros	Miles de Euros
	2003	2002
ORÍGENES:		
Dotación para la amortización de gastos de constitución	----	----
Emisión de pagarés nacionales e internacionales	14.882.321,94	21.473.705,00
Cobros y bajas de cartera comercial	25.686.506,31	25.976.236,00
Gastos a distribuir en varios ejercicios	8.906,74	----
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1.900,03	5.272,00
Tesorería	79.436,08	----
Otros créditos	27,27	17,00
Otras deudas	----	40.876,00
Variación neta de impagados	2.250,07	
Total orígenes	40.661.348,44	47.496.106,00
APLICACIONES:		
Amortización de préstamos subordinados	----	----
Compras de cartera comercial	25.010.657,03	27.735.203,00
Amortizaciones de pagarés nacionales e internacionales	15.586.611,09	19.735.601,00
Gastos a distribuir en varios ejercicios	----	15.252,00
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1.704,49	----
Otras deudas	62.375,83	----
Tesorería	----	9.736,00
Variación neta de impagados	----	314,00
Total aplicaciones	40.661.348,44	47.496.106,00

Como ANEXO 8 se incorpora el Informe de Auditoría, acompañado de las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión correspondientes al último ejercicio cerrado.

c).- Características económicas de los Activos Titulizables y estructura financiera del Fondo.

Las características económicas de los Activos Titulizables, la estructura financiera del Fondo y, en definitiva, la cobertura de los riesgos de crédito y de tipo de interés se detallan a continuación.

V.1.1 Activo

Activos Titulizables: Son adquiridos por el Fondo a un precio inicial de compra (el “**Precio Inicial**”), en relación con los Activos Objeto de una Oferta, que se determina:

Capítulo V. El Patrimonio, la situación financiera y los resultados del Emisor

- (i) mediante la aplicación de la siguiente fórmula:
- Valor Nominal global de los Activos Titulizables comprendidos en la Oferta en la fecha correspondiente x [(1/ (1+ (Tipo de Rendimiento x vencimiento medio de los Activos Titulizables objeto de la oferta / 365))) - Reservas para Pérdidas - Reservas de Intereses] (según se definieron en el Anexo 14 del Folleto de Constitución).
- (ii) mediante acuerdo entre las partes, estableciendo cualquier otro precio inferior al resultante de la aplicación de la fórmula anterior para incorporar ajustes de acuerdo con el Contrato de Compraventa de Activos. En este sentido, el Precio Inicial incluirá, en su caso, el ajuste del Tipo de Rendimiento necesario para incorporar gastos del Fondo o rendimientos de los Activos Titulizables que no hubieran sido presupuestados con anterioridad.

V.1.2 Cuenta de Tesorería

Los cobros de bs Activos Titulizables y los fondos derivados de la emisión de Pagarés se depositan en la Cuenta de Tesorería. Igualmente, las cantidades dispuestas de la Línea de Liquidez y de la Línea de Descubierta se depositan en la Cuenta de Tesorería. El saldo de dicha cuenta es objeto del Contrato de Inversiones que se ha suscrito inicialmente con el Banco, para asegurar una rentabilidad para el Fondo igual al coste medio ponderado del pasivo del mismo.

V.1.3 Pasivo

El pasivo del Fondo se identifica, con carácter general, en el apartado 2.2 del Capítulo III anterior. Las emisiones de valores con cargo al Fondo han sido objeto de descripción en el Capítulo II anterior. A continuación se hace un breve resumen de los contratos que la Sociedad Gestora tiene suscritos por cuenta del Fondo con el Banco, si bien esta circunstancia puede variar a lo largo de la vida del Fondo y que son objeto de descripción más detallada en el Folleto de Constitución.

V.1.3.1 El Préstamo Subordinado

La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, simultáneamente al otorgamiento de la Escritura de Constitución, suscribió un contrato de préstamo mercantil subordinado con el Banco, cuyas principales características son las siguientes:

(i) Importe

Inicialmente: CUATROCIENTOS CINCUENTA MIL SETECIENTOS CINCUENTA Y NUEVE CON OCHO (450.759,08) Euros. El préstamo ha sido totalmente amortizado a su Fecha de Vencimiento, esto es, a 20 de octubre de 2001.

Capítulo V. El Patrimonio, la situación financiera y los resultados del Emisor(ii) Objeto

Afrontar los gastos de constitución del Fondo y primera emisión de Pagarés Nacionales.

V.1.3.2 La Línea de Liquidez y el Contrato de Liquidez

El Fondo cuenta con una línea de crédito (la **‘Línea de Liquidez’**) desde el momento de su constitución, que fue concedida por el Banco de acuerdo con los términos y condiciones del contrato de crédito (el **‘Contrato de Liquidez’**) que suscribió la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, con el Banco y cuyas características principales son:

(i) Importe

El importe de la Línea de Liquidez debe ser igual al importe máximo del pasivo del Fondo en cada momento. Actualmente la Línea de Liquidez es de SIETE MIL MILLONES (7.000.000.000) Euros ampliable hasta OCHO MIL MILLONES (8.000.000.000) Euros, como consecuencia del Acuerdo de Ampliación de la Gestora a que se hace referencia en el apartado III.5 anterior.

A 30 de septiembre de 2004, no se ha efectuado ninguna disposición de la Línea de Liquidez, tal y como se puede comprobar en el Capítulo VII del presente Folleto de Programa de Pagarés.

(ii) Objeto

Pagar las sumas adeudadas a los tenedores de los Pagarés Nacionales e Internacionales en casos de iliquidez del Fondo o cuando no fuera posible realizar o renovar emisiones de Pagarés con cargo a su activo y reembolsar el principal y los intereses devengados por la utilización de la Línea de Liquidez. Ello implica que, en caso de liquidación del Fondo por no ser posible la realización o renovación de las Emisiones de Pagarés, podrá utilizarse esta Línea de Liquidez para reembolsar los Pagarés Nacionales o Internacionales que estuvieran vivos.

(iii) Vencimiento

El Contrato de Liquidez tenía una duración de 364 días desde su firma, entendiéndose renovado a su vencimiento por sucesivos periodos de 364 días, a menos que el Banco notifique a la Sociedad Gestora su intención de no renovar al menos 95 días antes del final de sus sucesivas prórrogas.

(iv) Amortizaciones

La Sociedad Gestora podrá cancelar anticipadamente el importe no dispuesto de la Línea de Liquidez y podrá reembolsar anticipadamente cualquier importe dispuesto de la Línea de Liquidez, de acuerdo con las disposiciones del Contrato de Liquidez.

(v) Periodos de Interés

Capítulo V. El Patrimonio, la situación financiera y los resultados del Emisor

La Sociedad Gestora podrá escoger la aplicación de períodos de interés de uno, siete, quince o treinta días (o cualquier otro período acordado con el Banco) para cada una de las disposiciones de la Línea de Liquidez (cada uno de ellos, un “**Período de Interés**”).

(vi) Intereses

El tipo de interés aplicable a cada uno de los importes dispuesto es igual al tipo de interés anual resultante de la suma de un margen de 0,05% al EURIBOR.

(vii) Reembolso de disposiciones

La Sociedad Gestora está obligada a devolver cada uno de los importes dispuestos junto con sus intereses en la fecha de vencimiento del Período de Interés de que se trate. Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad Gestora vendrá obligada a reembolsar al Banco el importe de todas las disposiciones vigentes, junto con sus intereses correspondientes, con anterioridad a la fecha de vencimiento del Período de Interés de que se trate, si la Sociedad Gestora hubiese realizado una oferta al Banco para adquirir Activos Titulizables de conformidad con el Contrato de Compraventa de Activos. La fecha de reembolso en tal supuesto será aquella en que la Sociedad Gestora deba satisfacer al Banco el precio de compra de los Activos Titulizables.

V.1.3.3 La Línea de Descubierta y el Contrato de Descubierta

El Fondo cuenta con una línea de crédito (la “**Línea de Descubierta**”) desde el momento de su constitución, que fue concedida por el Banco de acuerdo con los términos y condiciones del contrato de crédito (el “**Contrato de Descubierta**”) que suscribió la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, con el Banco, cuyas principales características son:

(i) Importe

CIENTO VEINTE MILLONES DOSCIENTOS DOS MIL CUATROCIENTOS VEINTE CON OCHENTA Y OCHO (120.202.420,88) Euros.

A 30 de septiembre de 2004, no se ha efectuado ninguna disposición de la Línea de Descubierta.

(ii) Objeto

Pagar las sumas adeudadas a los tenedores de los Pagarés Nacionales e Internacionales;

Cubrir posibles descubiertos motivados por desfases temporales entre la compra de Activos Titulizables y la emisión y vencimiento de Pagarés y

Pagar cantidades en virtud del Contrato de Liquidez y otros gastos del Fondo.

Reembolsar el principal y los intereses devengados por la utilización de la Línea de Descubierta.

Capítulo V. El Patrimonio, la situación financiera y los resultados del Emisor**(iii) Vencimiento**

El Contrato de Descubierta vencía a los 364 días desde su firma, entendiéndose renovado a su vencimiento por sucesivos periodos de 364 días, a menos que el Banco notifique a la Sociedad Gestora su intención de no renovar al menos 95 días antes del final de sus sucesivas prórrogas.

(iv) Amortizaciones

La Sociedad Gestora podrá cancelar anticipadamente el importe no dispuesto de la Línea de Descubierta y podrá reembolsar anticipadamente cualquier importe dispuesto de acuerdo con las disposiciones del Contrato de Descubierta.

(v) Periodos de Interés

La Sociedad Gestora podrá escoger la aplicación de periodos de interés de uno, siete, quince o treinta días (o cualquier otro período acordado con el Banco) para cada una de las disposiciones de la Línea de Descubierta (cada uno de ellos, un “**Período de Interés**”).

(vi) Intereses

El tipo de interés aplicable a cada uno de los importes dispuestos es igual al tipo de interés anual resultante de la suma de un margen de 0.05% al EURIBOR.

(vii) Reembolso de disposiciones

La Sociedad Gestora está obligada a devolver cada uno de los importes dispuestos junto con sus intereses en la fecha de vencimiento del Período de Interés de que se trate, de conformidad con el orden de prioridad de pagos establecido en la Normativa Interna de Actuación, y en caso de liquidación del Fondo, de acuerdo con lo que se describe en el apartado III.9.2 anterior.

V.2 Forma de financiación del Fondo a través de los diferentes elementos de su pasivo. Financiación mediante préstamos o créditos por encima de la financiación a través de la emisión de Pagarés Nacionales e Internacionales**V.2.1 Forma de financiación del Fondo a través de los diferentes elementos de su pasivo**

La financiación del Fondo a través de la emisión de Pagarés Nacionales o Internacionales se determina por la Sociedad Gestora atendiendo a las circunstancias de mercado en cada momento, de tal forma que ésta: (i) no viene obligada a realizar emisiones de Pagarés Nacionales en ningún momento; (ii) puede determinar la financiación exclusivamente a través de emisiones de Pagarés Nacionales o exclusivamente a través de Pagarés Internacionales; (iii) puede realizar emisiones de Pagarés Nacionales e Internacionales, sin que tales emisiones deban guardar una proporción determinada entre sí; y (iv) puede

Capítulo V. El Patrimonio, la situación financiera y los resultados del Emisor

financiarse mediante la obtención de préstamos o créditos concedidos por entidades de crédito, en los términos que a continuación se describen.

V.2.2 Financiación mediante préstamos o créditos por encima de la financiación a través de la emisión de Pagarés Nacionales e Internacionales

La financiación del Fondo a través de la emisión de Pagarés Nacionales o Internacionales será, con carácter general, superior al 50% de su pasivo, excepto en los siguientes supuestos, en los que el porcentaje antes citado puede verse rebasado en atención a lo siguiente:

- (i) Causas Financieras: en el caso en que la financiación a través de la emisión de Pagarés resultara más costosa para el Fondo que la financiación a través de préstamos o créditos concedidos por entidades de crédito, éste pasaría a financiarse a través de estos últimos. No obstante, en tanto el Banco sea el banco acreditante en el Contrato de Liquidez, las cantidades dispuestas de la Línea de Liquidez no podrán destinarse, en ningún caso, a la adquisición de Activos Titulizables, y no podrán adquirirse nuevos Activos Titulizables hasta que las cantidades dispuestas de la Línea de Liquidez hayan sido reembolsadas íntegramente.
- (ii) Causas Técnicas: dadas las particulares características del Fondo en tanto fondo abierto, ampliable y renovable, y teniendo en cuenta el corto plazo de vencimiento de los Pagarés emitidos con cargo a su activo y la constante renovación de este último, se producirá un gran dinamismo en los flujos de activo y pasivo del Fondo. Como consecuencia de tal dinamismo, resulta prácticamente imposible casar los momentos de vencimiento de los Activos Titulizables adquiridos por el Fondo y de vencimiento de las sucesivas emisiones de Pagarés realizadas con cargo a su activo. Por tal motivo, se prevé que en ocasiones el Fondo deba afrontar situaciones transitorias de falta de liquidez derivadas de circunstancias técnicas, tales como la descrita anteriormente. Para cubrir este riesgo de iliquidez, el Fondo podrá satisfacer los Pagarés vencidos a través de disposiciones de la Línea de Liquidez.

El Fondo pagará los Activos Comprados mediante una disposición de la Línea de Descubierta, dado que en el momento de su constitución no dispondrá de otra fuente de obtención de fondos con la que afrontar tal obligación de pago.

- (iii) Causas Jurídicas: En cumplimiento de las obligaciones de defensa de los intereses de los titulares de los Pagarés que le impone el Real Decreto, la Sociedad Gestora podrá acudir a la financiación a través de préstamos o créditos concedidos por entidades de crédito en un porcentaje superior al establecido con carácter general en el Real Decreto, cuando ello resulte necesario o aconsejable para mantener la calificación concedida al Programa o el equilibrio patrimonial del Fondo. En particular, esta financiación se obtendrá a través de disposiciones de la Línea de Liquidez y la Línea de Descubierta. Sin perjuicio de lo anterior, en tanto el Banco sea el banco acreditante en el Contrato de Liquidez, las cantidades dispuestas de la Línea de Liquidez no podrán destinarse, en ningún caso, a la adquisición de Activos Titulizables. Igualmente, no podrán adquirirse nuevos

Capítulo V. El Patrimonio, la situación financiera y los resultados del Emisor

Activos Titulizables hasta que las cantidades dispuestas de la Línea de Liquidez hayan sido reembolsadas íntegramente.

- (iv) Causas de Mercado: en el caso excepcional en que un colapso en el mercado de Pagarés evitara la renovación a su vencimiento de más de un 50% del saldo de los Pagarés emitidos con cargo al Fondo.
- (v) La Línea de Liquidez y la Línea de Descubierta no constituyen, en ningún caso, garantía del buen fin de la operación por parte del Banco, como entidad cedente de los Activos Titulizables.

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

V.3.1. Precio Inicial, Plazo de los Pagarés y Contrato de Inversiones

Debido al Precio Inicial (según ha quedado definido anteriormente) de compra al que los Activos Titulizables son adquiridos por el Fondo, al mayor plazo medio de los Pagarés emitidos con cargo al mismo en relación al plazo de los citados Activos Titulizables adquiridos, así como al Contrato de Inversiones (descrito en el apartado V.4 siguiente) aplicable a la Cuenta de Tesorería, el riesgo de tipo de interés del Fondo queda cubierto.

V.3.2. La Reserva para Pérdidas

En el mismo sentido, el riesgo de crédito de los Activos Titulizables adquiridos por el Fondo queda cubierto en un importe máximo igual a la Reserva para Pérdidas (según se define en el apartado V.4 siguiente) constituida en el Fondo, de forma que la emisión de Pagarés y, en consecuencia, las adquisiciones de Activos Titulizables, quedarán suspendidas, procediéndose entonces a la amortización sucesiva, a su vencimiento, de los Pagarés emitidos con cargo al Fondo, en caso de que el equilibrio financiero del Fondo pudiera verse afectado negativamente.

V.3.3. Funcionamiento del Fondo

La Sociedad Gestora administra el Fondo de forma que:

1. Se respeta en todo momento lo establecido en la Normativa Interna de Actuación de la Sociedad Gestora, que sólo podrá ser modificada por decisión de su Consejo de Administración, previo acuerdo con las Agencias de Calificación y modificación de la Escritura de Constitución. Tal modificación será objeto de comunicación a la CNMV para su puesta a disposición del público, según sea el caso, como hecho relevante o mediante la el registro del correspondiente suplemento al Folleto de Constitución.
2. El plazo de los Pagarés emitidos por el Fondo no supera en ningún caso los 364 días.
3. El plazo de vencimiento medio de los Activos Titulizables desde su fecha de adquisición es inferior a 45 días, y el plazo de cada Activo Titulizable no supera los 364 días desde su fecha de adquisición.
4. El plazo medio de los Pagarés emitidos por el Fondo es superior al plazo medio de los Activos Titulizables incorporados en su activo. En caso

Capítulo V. El Patrimonio, la situación financiera y los resultados del Emisor

contrario, será necesario constituir una reserva de intereses (la “**Reserva de Intereses**”), cuyo importe será acordado con las Agencias de Calificación.

5. La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, suspenderá la emisión de Pagarés en caso de que los Activos Titulizables adquiridos por el Fondo, vencidos y no cobrados, con atrasos iguales o superiores a 60 días, excedan del 30% de la Reserva para Pérdidas.

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 todos o parte de los Activos Titulizables.

La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, tiene concertado las operaciones que a continuación se describen, con la finalidad de aumentar la seguridad o regularidad en el pago de los Pagarés, neutralizar las diferencias de tipos de interés entre los Activos Titulizables incorporados al Fondo y los Pagarés emitidos con cargo a él u otros pasivos o, en general, transformar las características financieras de los Activos Titulizables.

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en este Folleto de Programa de Pagarés, 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 legislación vigente en cada momento, y al previo acuerdo con las Agencias de Calificación.

V.4.1. Reserva para Pérdidas de los Activos Titulizables. El Precio Aplazado.

V.4.1.1 La Reserva para Pérdidas

La Sociedad Gestora, actuando por cuenta del Fondo, adquiere los Activos Titulizables al precio resultante de aplicar un porcentaje de descuento sobre el valor nominal de tales Activos Titulizables. El referido porcentaje, que se acuerda con las Agencias de Calificación, se aplica a la constitución de una reserva para pérdidas (la “**Reserva para Pérdidas**”), destinada a cubrir posibles pérdidas o fallidos en los Activos Titulizables adquiridos por el Fondo. La Reserva para Pérdidas es uno de los factores de cálculo del Precio Inicial de los Activos Titulizables.

La Reserva para Pérdidas debe ser igual, como mínimo, al mayor de los siguientes importes:

- (a) Valor Nominal de los Activos Titulizables adquiridos por el Fondo correspondientes a los ocho mayores Deudores Cedidos.
- (b) 1,5% del Valor Nominal total de los Activos Titulizables adquiridos por el Fondo.
- (c) El resultado de calcular mensualmente:

(Ratio de pérdida máximo) x (Ratio de Horizonte de Pérdida) x (Múltiplo del Rating) x Valor Nominal total de los Activos Titulizables adquiridos por el

Capítulo V. El Patrimonio, la situación financiera y los resultados del Emisor

Fondo.

Donde:

Ratio de pérdida máximo = Mensualmente se utilizará el mayor ratio de pérdida medio existente en los últimos 12 meses.

Ratio de pérdida medio = Media del ratio de pérdida de los últimos tres meses incluyendo el mes en curso.

Ratio de pérdida = Saldo de Activos Morosos a final del mes / 50% de los Activos Titulizables adquiridos por el Fondo en el cuarto mes anterior + 50% de los Activos Titulizables adquiridos por el Fondo en el quinto mes anterior.

Saldo de Activos Morosos = Activos Titulizables en los que se ha producido entre 91-120 días de retraso en el pago.

Ratio de Horizonte de Pérdida = Activos Titulizables adquiridos durante los 2,5 meses anteriores / Activos Titulizables adquiridos en el mes en curso.

Múltiplo del Rating = 2,5

El importe de la Reserva para Pérdidas a 31 de diciembre de 2003 ascendía a 58.066.638,35 euros, y se encuentra incluida en el epígrafe “Otras Deudas” del Balance a dicha fecha recogido en el apartado V.1,a) anterior. Durante todo el año 2003 se ha mantenido en un 1,78% del Valor Nominal total de los Activos titulizables adquiridos por el Fondo. Esta reserva se mantiene globalmente para el conjunto de activos del Fondo y no para cada operación de compra de activos.

La información mensual sobre el límite mínimo y el porcentaje actual de la Reserva para Pérdidas se encuentra incluida en la Información sobre la Evolución de los Activos Titulizables incorporados al Fondo que se remite a la CNMV y a las Agencias de Calificación cada mes.

V.4.1.2 El Precio Aplazado

El importe no utilizado de la Reserva para Pérdidas será devuelto al Banco, en su caso, como precio aplazado (el ‘**Precio Aplazado**’) al vencimiento de los Activos Titulizables, de acuerdo con el orden de prioridad de pagos que determina la Normativa Interna de Actuación de la Sociedad Gestora.

V.4.2. El Contrato de Inversiones.

La Sociedad Gestora suscribió un contrato de depósito con el Banco (el “**Contrato de Inversiones**”) de las siguientes características:

(i) Objeto

Remuneración por parte del Banco de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería (las “**Cantidades**”), derivadas del cobro de los Activos Titulizables adquiridos por el Fondo, la colocación de Pagarés emitidos con cargo a su activo, y disposiciones realizadas al amparo de los Contratos de Liquidez y Descubierta, hasta que tales Cantidades sean retiradas por la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo.

Capítulo V. El Patrimonio, la situación financiera y los resultados del Emisor**(ii) Intereses**

Las Cantidades depositadas devengan intereses diariamente, y se calculan mensualmente a un tipo igual al tipo de interés medio ponderado del pasivo del Fondo del mes inmediatamente anterior (el “**Tipo de Rendimiento**”), sobre la base de los días efectivamente transcurridos, y un año de 365 días.

La manera en que los intereses en virtud del Contrato de Inversiones se abonan, se detalla en el apartado V.4.2 del Folleto de Constitución.

(iii) Vencimiento

El vencimiento del Contrato de Inversiones se producirá con simultaneidad a la extinción del Fondo.

(iv) Transferencia

En el caso de que se produjera una revisión a la baja de la calificación de la deuda no garantizada ni subordinada a corto plazo del Banco por parte de alguna de las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora transferirá, en los treinta (30) días siguientes a tal revisión a la baja, las Cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra entidad de crédito cuya calificación sea de A-1 / P-1, dejando el Banco de llevar a cabo la reinversión de los fondos que estén depositados sólo cuando los mismos estén depositados en la Cuenta de Tesorería de la nueva entidad, y no antes.

(v) Contraparte

Si bien el Banco es la contraparte inicial del Contrato de Inversiones, esta circunstancia puede variar a lo largo de la vida del Fondo.

V.5 Criterios contables utilizados por el Fondo

La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, realiza la imputación temporal de ingresos y gastos siguiendo 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.

CAPÍTULO VI. INFORMACIÓN RELATIVA A LA SOCIEDAD GESTORA**VI.1 Razón y domicilio social**

La Sociedad Gestora ostenta la denominación de SANTANDER DE TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.

Su domicilio social se encuentra en Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/n, 28660 Boadilla del Monte (Madrid). Tiene N.I.F. A-80481419, y le corresponde el C.N.A.E. 81 99.

VI.2 Constitución e inscripción en el Registro Mercantil. Autorizaciones Administrativas.

La Sociedad Gestora se constituyó en escritura pública otorgada el 21 de diciembre de 1992 ante el Notario de Madrid D. Francisco Mata Pallarés, con el número 1310 de su protocolo, en virtud de autorización del Ministerio de Economía y Hacienda otorgada el 10 de diciembre de 1992, previo informe de la CNMV. Fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 28 de enero de 1993, al Tomo 4789, Hoja M78658, Folio 75, inscripción primera del Libro de Sociedades, y en el Registro especial de la CNMV el 10 de febrero de 1993 con el nº 1.

Adicionalmente, la Sociedad Gestora modificó sus estatutos mediante acuerdo de su Consejo de Administración, adoptado el 15 de junio de 1998 y formalizado en escritura pública autorizada por el Notario de Madrid, D. Roberto Parejo Gamir, el 20 de julio de 1998, con el número 3.070 de su protocolo, con el fin de adecuarse a los requisitos establecidos para las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de Activos, por el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo. Tal modificación fue autorizada por el Ministro de Economía y Hacienda, el 16 de julio de 1998, de conformidad con lo exigido en la Disposición Transitoria Única del citado Real Decreto.

El cambio de denominación por la que en la actualidad ostenta, ha sido realizado mediante escritura otorgada ante el mencionado Notario, con fecha 8 de marzo de 2004, con el número 622 de su protocolo, que consta inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en el Tomo 4.789, Folio 93, Sección 8, Hoja M-78658, inscripción 30ª, y ha sido convenientemente comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La duración de la Sociedad Gestora es ilimitada, salvo concurrencia de alguna de las causas que legalmente o estatutariamente establezcan la disolución.

VI.3 Objeto Social

A tenor del artículo 2 de los Estatutos Sociales de la Sociedad Gestora, esta tiene como objeto social exclusivo: *‘la constitución, administración y representación legal de Fondos de Titulización Hipotecaria en los términos del artículo sexto de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria y de Fondos de Titulización de Activos, de acuerdo con lo establecido en el artículo 12, punto 1, del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización. Le corresponderá, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los valores emitidos con cargo a los Fondos que administre y de los restantes acreedores ordinarios de los mismos, así como el desarrollo de las demás funciones atribuidas a las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización por la legislación vigente.’*

Capítulo VI. Información relativa a la Sociedad Gestora**VI.4 Lugar donde pueden consultarse los documentos relativos a la Sociedad Gestora.**

Los Estatutos Sociales de la Sociedad Gestora, estados contables y económico financieros, así como cualquier otro documento que se cite en el presente Folleto de Programa de Pagarés o cuya existencia se deriva de su contenido, pueden consultarse en la sede social de la Sociedad Gestora, Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/n, 28660 Boadilla del Monte (Madrid).

El presente Folleto de Programa de Pagarés ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 25 de noviembre de 2004. Está a disposición del público, de forma gratuita, en la sede social de la Sociedad Gestora. Asimismo, puede ser consultado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en Madrid, Paseo de la Castellana, 19.

Asimismo, la Sociedad Gestora ha aportado una copia de la Escritura de Constitución, a la CNMV, de conformidad con lo exigido por el Artículo 92.e de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

VI.5 Capital Social

El capital de la Sociedad Gestora asciende a novecientos un mil seiscientos cincuenta (901.650) euros, representado por quince mil acciones nominativas de sesenta con once (60,11) euros nominales cada una, numeradas correlativamente del uno (1) al quince mil (15.000), ambos inclusive, todas ellas pertenecientes a la misma serie y clase, con idénticos derechos políticos y económicos.

Desde la constitución de la Sociedad Gestora el 21 de diciembre de 1992 con cien millones (100.000.000) de pesetas, el capital social ha experimentado variación dos veces. La primera, al ser ampliado en la cuantía de cincuenta millones (50.000.000) de pesetas hasta el total de ciento cincuenta millones (150.000.000) de pesetas, mediante escritura de ampliación de capital y otros acuerdos, otorgada el 20 de julio de 1998 ante el Notario de Madrid, D. Roberto Parejo Gamir, con el nº 3.070 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 4.789, Folio 89, Sección 8, Hoja M-78658, Inscripción 13. Y la segunda, como consecuencia de la redenominación del capital social y del valor nominal de las acciones en euros, llevando consigo un aumento de capital por ajuste del valor nominal de las acciones de ciento treinta y uno con ochenta y cuatro (131,84) euros, pasando por tanto el capital social de ciento cincuenta millones (150.000.000) de pesetas (901.518,16 euros) al importe actual de novecientos un mil seiscientos cincuenta (901.650) euros, mediante escritura de redenominación de capital social y del valor nominal de las acciones en euros y posterior ampliación de capital por ajuste del valor de las acciones, otorgada el 13 de diciembre de 2001 ante el Notario de Madrid, D. Roberto Parejo Gamir, con el nº 4.426 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 4.789, Folio 94, Sección 8, Hoja M-78658, Inscripción 26.

Capítulo VI. Información relativa a la Sociedad Gestora
--

VI.6 Datos relativos a participaciones.

La Sociedad Gestora no ostenta participación en ninguna sociedad.

A los efectos del artículo 42 del Código de Comercio, la Sociedad Gestora forma parte del Grupo Santander Central Hispano.

Poseen una participación directa, igual o superior al 5% en el capital social de la Sociedad Gestora en la fecha de elaboración del presente Folleto de Programa de Pagares los siguientes accionistas:

<i>Accionistas</i>	<i>Porcentaje</i>
Santander Central Hispano Investment, S.A.	19%
Banco Santander Central Hispano, S.A.	81%

VI.7 Órganos Sociales.

Ninguna de las personas citadas en esta sección son titulares o representantes, directa o indirectamente, de ninguna acción u obligación convertible.

VI.7.1 Consejo de Administración

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora está integrado por las siguientes personas:

- **Presidente:** D. José Antonio Álvarez Álvarez.
- **Vocales:**
 - D. Santos González Sánchez.
 - D. Emilio Osuna Heredia.
 - Dña. Ana Bolado Valle.
 - D. Ignacio Ortega Gavara.
 - D. Francisco Pérez-Mansilla Flores
 - D. Fermín Colomé Graell
 - D. Eduardo García Arroyo
 - D. Marcelo Alejandro Castro
- **Secretario no Consejero:** Dña. M^a José Olmedilla González

VI.7.2 Dirección General

El Director General de la Sociedad Gestora es D. Ignacio Ortega Gavara.

VI.8 Prestamistas de la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora no ha recibido préstamos de persona o entidad alguna.

VI.9 Situación de la Sociedad Gestora

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 de Programa de Pagarés.

CAPÍTULO VII. EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL FONDO
--

VII.1 Balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias a 30 de septiembre de 2004

BALANCE DE SITUACIÓN AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004

ACTIVO	Miles de Euros	PASIVO	Miles de Euros
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	----	PRÉSTAMO SUBORDINADO	----
		LINEA DE LIQUIDEZ	----
		LINEA DE DESCUBIERTO	----
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS:	25.605,48	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS:	7.477,66
Intereses a pagar de Pagarés Nacionales e Internacionales		Intereses a pagar de Cartera Comercial	
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES:		EMISIONES DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES:	
Cartera Comercial	4.177.687,76	Pagarés Nacionales e Internacionales	4.263.947,13
	4.203.293,24		4.271.424,79
OTROS CRÉDITOS TESORERÍA	4.944,09 143.440,70	OTRAS DEUDAS	80.253,24
TOTAL ACTIVO	4.351.678,03	TOTAL PASIVO	4.351.678,03

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004			
DEBE	Miles de Euros	HABER	Miles de Euros
GASTOS FINANCIEROS:		INGRESOS FINANCIEROS:	
Intereses de Pagarés Nacionales e Internacionales	55.282,18	Intereses de Cartera Comercial	51.870,06
Intereses del Préstamo Subordinado	----	Ingresos financieros	7.725,55
Gastos financieros	----		
Gastos por Cartera Comercial	716,61		
	55.998,79		59.595,61
DOTACIÓN A LA AMORTIZACIÓN DE GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	----	INGRESOS FALLIDOS	3.030,58
GASTOS GENERALES	313,62	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	25,64
COMISIONES DEVENGADAS FALLIDOS	1.068,07 5.271,35		

Capítulo VII. Evolución reciente y perspectivas del Fondo

TOTAL DEBE	62.651,83	TOTAL HABER	62.651,83
-------------------	------------------	--------------------	------------------

VII.2 Descripción de las tendencias más recientes y perspectivas del Emisor

A lo largo del año 2004, el Fondo de Titulización de Activos ha mantenido el volumen de emisión de valores con cargo a su activo cercano a los CUATRO MIL QUINIENTOS MILLONES de euros.

En el Programa de Pagarés Nacionales se ha mantenido el volumen de emisión en MIL MILLONES de euros aproximadamente, gracias a un mejor conocimiento por parte de los inversores en el mercado nacional.

La apertura del mercado norteamericano en las emisiones de Pagarés Internacionales con cargo al activo del Fondo, le ha permitido mantener los niveles de emisión cercanos a los TRES MIL MILLONES de Euros, de los cuales aproximadamente mil millones (1.000) están colocados en dicho mercado.

Gracias al alto conocimiento de las emisiones de Pagarés Internacionales en el mercado europeo y a la entrada de nuevos operadores, se tomó la determinación de ampliar el mismo.

Fdo: IGNACIO ORTEGA GAVARA
- Director General -
SANTANDER DE TITULIZACIÓN,
S.G.F.T., S.A.