

DON LUIS MIRALLES GARCÍA, en su condición de Director General de la sociedad Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., con domicilio en Madrid, calle de Alcalá número 18, segunda planta y C.I.F. A-80732142, en relación con la constitución de AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, cuyo Folleto Informativo ha sido registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 10 de agosto de 2004

DECLARA

Que, el contenido del Folleto Informativo de **AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS** que ha sido registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 10 de agosto de 2004, coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático;

Y AUTORIZA

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

Y para que conste a los efectos oportunos, expido la presente en Madrid, a 11 de agosto de 2004.

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

AyT Automoción I MMC España

Fondo de Titulización de Activos
y
Programa de Emisión de Pagarés F1+
50.000.000 €

Entidad Directora y Aseguradora



Entidad Cedente



**MMC Automóviles
España, S.A.**

Entidades Participantes



Agente Financiero

Confederación Española de Cajas de Ahorros

Fondo Diseñado, Constituido y Administrado por



**AHORRO Y
TITULIZACION**
S . G . F . T . S . A .

RESUMEN DE CONDICIONES GENERALES

1. EL FONDO

1.1 Denominación y Constitución

El Fondo se denominará AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el "**Fondo**") y se constituirá en virtud de escritura pública en la cual, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización (el "**Real Decreto 926/1998**") y entre otras previsiones, se identificarán los activos a agrupar en el Fondo, se definirán las características financieras de los pagarés a emitir por este último y se determinarán las operaciones que la Sociedad Gestora vaya a concertar en representación y por cuenta del Fondo, así como las reglas de liquidación del mismo.

1.2 Identificación de la Sociedad Gestora

La sociedad gestora que promueve la constitución del Fondo es AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. (la "**Sociedad Gestora**"), la cual se encuentra facultada para llevar a cabo la constitución del Fondo, así como para ejercer la administración y representación legal del mismo, al amparo del Real Decreto 926/1998.

2. ACTIVO DEL FONDO

2.1 Composición del Activo del Fondo

Cedente: MMC AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A. (el "**Cedente**").

Derechos de crédito integrados en el activo del Fondo: el activo del Fondo estará integrado, entre otros activos, por derechos de crédito de titularidad del Cedente derivados de cuentas comerciales a cobrar generadas en virtud de relaciones mercantiles o comerciales que aquél mantiene con su red de concesionarios y talleres autorizados (los "**Deudores**"), consistentes en ventas de vehículos a motor, recambios y piezas en general, documentados en facturas y/o recibos (los "**Derechos de Crédito**" o los "**Activos**").

El Fondo tendrá carácter abierto por el activo, de conformidad con el apartado 4.1 c) del Real Decreto 926/1998, estando previsto que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, podrá realizar sucesivas adquisiciones de Derechos de Crédito con una frecuencia semanal, el viernes de cada semana, o si no fuera un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior (cada una de tales fechas, una "**Fecha de Compra**"), entre la fecha de constitución del Fondo (la primera Fecha de Compra) y la fecha correspondiente al vigésimo aniversario de la constitución del Fondo, o si no fuera un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior (inclusive) o, si antes de dicha fecha tuviese lugar un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra (tal como se define esta expresión en el apartado IV.2.2.2 de este Folleto) o un supuesto de liquidación anticipada o extinción del Fondo, la fecha en que se produzca dicho supuesto (el "**Periodo de Compra**"). Se estima que inicialmente el porcentaje de rotación media semanal, para el Fondo, sea de un 34,6 por ciento, calculado como el cociente entre 7 (número de días durante la semana) y el periodo

medio de cobro que actualmente es de 20,22 días. Por tanto el volumen de rotación se situaría aproximadamente en 10.500.000 euros.

Como consecuencia de lo anterior, se distinguen dos tipos de Derechos de Crédito, en función del momento de su incorporación al activo del Fondo:

- Los Derechos de Crédito que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, adquirirá al Cedente en la fecha de constitución del Fondo en virtud de la Escritura de Constitución (los "**Derechos de Crédito Iniciales**").
- Los restantes Derechos de Crédito que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, adquirirá, en su caso, en cada Fecha de Compra durante el Periodo de Compra, de conformidad con lo dispuesto en el apartado IV.2.2.2 del presente Folleto (los "**Derechos de Crédito Adicionales**"). Con arreglo a dicho apartado, el procedimiento de cesión de los Derechos de Crédito Adicionales será, resumidamente, el siguiente: antes de las 10:00 de la mañana del 2º Día Hábil anterior a cada Fecha de Compra (la "**Fecha de Oferta**"), el Cedente enviará una oferta escrita de cesión de Derechos de Crédito Adicionales (la "**Oferta de Cesión**") a la Sociedad Gestora, la cual verificará, en base a las declaraciones y la información recibida por parte del Cedente, que los derechos de crédito comprendidos en la Oferta de Cesión cumplen los Requisitos de Elegibilidad descritos en el apartado IV.2.1.3.a) del presente Folleto. Antes de las 11:00 de la mañana de cada Fecha de Compra, la Sociedad Gestora comunicará al Cedente la aceptación o no de la Oferta de Cesión de Derechos de Crédito Adicionales a adquirir por el Fondo en la Fecha de Compra (el Fondo no estará obligado, en ningún caso, a aceptar la oferta de cesión de Derechos de Crédito Adicionales que el Cedente efectúe). La Sociedad Gestora procurará que el Valor Nominal de los Derechos de Crédito Adicionales a adquirir sea una cantidad igual a la Cantidad de Compra, con el límite de los Fondos Disponibles, entendiéndose por "**Cantidad de Compra**" la diferencia entre (a) el Importe Máximo de Derechos de Crédito no Impagados y (b) el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito que no se encuentren en situación de impago. A los efectos anteriores, por "**Importe Máximo de Derechos de Crédito no Impagados**" se entenderá una cantidad igual al resultado de dividir el Saldo Vivo de Pagarés entre el Precio al Contado.

Precio de los Derechos de Crédito: el pago del precio de los Derechos de Crédito tanto Iniciales como Adicionales se dividirá en dos conceptos, el Precio al Contado y el Precio Aplazado, descritos ambos en el apartado IV.2.2.4 del presente Folleto.

Derechos que confieren los Derechos de Crédito: los Derechos de Crédito conferirán, desde la fecha en la que sean adquiridos por el Fondo (que coincidirá con cada una de las Fechas de Compra), los siguientes derechos:

- a) derecho a cobrar el "**Valor Nominal**" de los Derechos de Crédito (esto es, el importe líquido y exigible a pagar por el Deudor de cada Derecho de Crédito, incluyendo el Impuesto sobre el Valor Añadido);
- b) derecho a cobrar los intereses de demora que, en su caso, devenguen los Derechos de Crédito;
- c) derecho a recibir todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor del Cedente en virtud de los Derechos de Crédito así como los derivados de cualquier derecho accesorio (incluidas las derivadas de las garantías) a los Derechos de Crédito;
- d) derecho a recibir el resto de cantidades que, por cualquier concepto, sean pagaderas por los Deudores en relación con los Derechos de Crédito.

Administración de los Derechos de Crédito: de conformidad con lo establecido en el artículo 2.2. del Real Decreto 926/1998, el Cedente se obligará a ejercer la custodia y administración de los Derechos de Crédito, regulándose las relaciones entre el Cedente y el Fondo por lo dispuesto en la Escritura de Constitución del Fondo, el Contrato de Gestión de Derechos de Crédito que suscribirán en esa misma fecha el Cedente y la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo y en el presente Folleto.

Importe de los Derechos de Crédito Iniciales: se estima que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, adquirirá al Cedente, en la fecha de constitución del Fondo, Derechos de Crédito Iniciales por valor nominal de aproximadamente TREINTA MILLONES DE EUROS (€ 30.000.000).

Importe Máximo de los Derechos de Crédito: El importe máximo del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo no excederá en todo momento de SESENTA MILLONES DE EUROS (€ 60.000.000).

2.2 Mejoras Crediticias

- *Fondo de Reserva.* Se establecerá un Fondo de Reserva por importe de € 750.000 con la finalidad de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago, en caso de insuficiencia de otros Fondos Disponibles. El Fondo de Reserva permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería hasta la fecha de liquidación del Fondo.
- *Precio Aplazado.* Con objeto de dotar de liquidez al Fondo, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, reservará en cada Fecha de Compra un porcentaje del precio de compra de los Derechos de Crédito que será calculado trimestralmente, desde la constitución del Fondo, con arreglo a lo previsto en el apartado IV.2.2.4 del presente Folleto.
- *Cuenta de Tesorería a tipo de interés garantizado.* La Cuenta de Tesorería que abrirá la Sociedad Gestora a nombre del Fondo en la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (como Agente Financiero) estará remunerada a un tipo de interés pactado de forma que se garantice un rendimiento mínimo del saldo habido en la misma.

3. PASIVO DEL FONDO

3.1 Valores a emitir por el Fondo: Programa de Emisión de Pagarés

Programa de emisión de Pagarés: el Fondo emitirá pagarés representados mediante anotaciones en cuenta (los "Pagarés") al amparo de un programa de emisión de Pagarés (el "Programa") aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, teniendo, por tanto, el pasivo del Fondo carácter de abierto de conformidad con el apartado 4.1 c) del Real Decreto 926/1998.

El importe máximo a emitir al amparo del Programa estará limitado por el Saldo Vivo de Pagarés, que en cada momento no podrá exceder de CINCUENTA MILLONES DE EUROS (€ 50.000.000).

Sistema de colocación de los Pagarés: el Fondo colocará los Pagarés mediante la convocatoria de subastas competitivas cuyo funcionamiento se describe en el apartado II.11 del presente Folleto.

Únicamente las Entidades Participantes podrán participar en las subastas de Pagarés realizando ofertas, regulándose las relaciones entre las Entidades Participantes y el Fondo por lo dispuesto en el Contrato de Participación que suscribirán

en la fecha de constitución del Fondo la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta de este último, y BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS y CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA (las "**Entidades Participantes**"), en virtud del cual las Entidades Participantes asumirán frente al Fondo, entre otros, el compromiso de concurrir habitualmente a las subastas convocadas por la Sociedad Gestora, realizando ofertas competitivas para la suscripción de los Pagarés emitidos al amparo del Programa.

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

Las Entidades Participantes asumirán frente al Fondo, en el contexto del Contrato de Participación, un compromiso renovable anualmente de dotar liquidez a los Pagarés emitidos al amparo del Programa mediante la cotización de precios de compra y venta de tales Pagarés, una vez sean admitidos estos últimos a cotización en el Mercado de Renta Fija AIAF.

Está previsto que la resolución de la primera subasta de Pagarés tenga lugar el primer (1^{er}) Día Hábil siguiente a la fecha de constitución del Fondo.

Valor nominal: el importe nominal de cada uno de los Pagarés será de CIEN MIL EUROS (€ 100.000).

Precio de emisión: los Pagarés se emitirán al descuento, por lo que el precio de emisión variará de acuerdo con el tipo de descuento al que se emitan. Dicho importe efectivo será el que resulte de aplicar al valor nominal de cada Pagaré el tipo de descuento que determine la Sociedad Gestora de conformidad con lo previsto en el apartado II.11 de este Folleto, siendo los gastos de emisión a cargo del Fondo.

Precio de reembolso: el precio de reembolso de los Pagarés será el importe nominal de los mismos, esto es, CIEN MIL EUROS (€ 100.000), libre de gastos para su tenedor, disminuido en la retención fiscal que, en su caso, corresponda de acuerdo con la normativa vigente.

Intereses: los Pagarés se emitirán al descuento, por lo que el rendimiento para el inversor quedará implícito en el nominal a reembolsar del Pagaré en la fecha de vencimiento del mismo. No existirán propiamente pagos de cupones en relación con los Pagarés.

Amortización de los Pagarés: los Pagarés que se emitan al amparo del Programa podrán tener un plazo de amortización de entre uno y tres meses naturales (es decir, entre 28 y 92 días), a elección de la Sociedad Gestora, actuando por cuenta del Fondo. La fecha de vencimiento de cada emisión de Pagarés (en la que el inversor tendrá derecho a recibir el precio de reembolso de los Pagarés) será fijada con ocasión de la emisión de los mismos, en los términos del apartado II.11 de este Folleto.

Dado que los Pagarés son valores a corto plazo, no se contempla en el Programa la posibilidad de amortización anticipada de los mismos.

Duración del Programa: la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá realizar emisiones de Pagarés al amparo del Programa durante un plazo máximo de veinte (20) años. El Programa deberá ser renovado anualmente mediante la presentación del pertinente folleto de renovación ante la CNMV, por lo que la duración del

Programa, a efectos de su registro, es de un año a contar desde la fecha de inscripción del presente Folleto (o del pertinente folleto de renovación) en los registros oficiales de la CNMV.

Fecha de Vencimiento Final: coincidirá con la última fecha vencimiento de Pagarés emitidos al amparo del Programa (la "**Fecha de Vencimiento Final**").

Fecha de Vencimiento Legal: coincidirá con la fecha en la que se cumplan dos (2) años desde la Fecha de Vencimiento Final o, si dicha fecha no fuese un Día Hábil, el primer Día Hábil inmediatamente posterior (la "**Fecha de Vencimiento Legal**"), sin perjuicio de la posibilidad de que el Fondo sea liquidado anticipadamente por concurrir las circunstancias previstas en el apartado III.8.1 del presente Folleto.

3.2 Aseguramiento de los Pagarés

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará, en la fecha de constitución de este último, un Contrato de Aseguramiento con la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (en cuanto a dicho contrato, la "**Entidad Aseguradora**") en virtud del cual esta última asumirá el compromiso de adquirir por sí misma los Pagarés no adjudicados en virtud de las subastas de Pagarés realizadas al amparo del Programa. Asimismo, se comprometerá a suscribir por sí misma la totalidad de los Pagarés emitidos con posterioridad al anuncio de liquidación del Fondo.

3.3 Servicio Financiero de los Pagarés

El servicio financiero de los Pagarés se atenderá a través de la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS en su condición de Agente Financiero, regulándose sus relaciones con el Fondo por lo dispuesto en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros que suscribirá en la fecha de constitución del Fondo con la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta de este último.

3.4 Calificación provisional del riesgo crediticio del Programa

Con anterioridad al registro del presente Folleto, FITCH IBCA ESPAÑA, S.A. ha asignado al Programa una calificación F1+, con carácter provisional.

La no confirmación como definitiva de la calificación provisional asignada al Programa antes de que tenga lugar la convocatoria de la primera subasta de emisión de Pagarés constituiría un supuesto de resolución de la constitución del Fondo, de la cesión de los Derechos de Crédito Iniciales.

3.5 Cotización de los Pagarés emitidos bajo el Programa

Mercados Secundarios Oficiales donde se solicitará la admisión a cotización de los Pagarés que se emitan bajo el Programa: Mercado de Renta Fija de la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros (AIAF).

4. FUNCIONAMIENTO DEL FONDO

4.1 Fondos Disponibles

Los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas en el apartado 4.2 siguiente (conjuntamente, los "**Fondos Disponibles**") serán las cantidades depositadas en cada momento en la Cuenta de Tesorería, derivadas de los siguientes conceptos:

- (a) El precio de emisión de los Pagarés;
- (b) Las cantidades cobradas de los Derechos de Crédito;
- (c) Los intereses de demora correspondientes a los Derechos de Crédito, calculados al tipo de interés de demora aplicable a cada una de las facturas y/o recibos subyacentes;
- (d) El Fondo de Reserva;
- (e) La rentabilidad obtenida por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería del Fondo;
- (f) Cualesquiera otras cantidades que pudiera percibir el Fondo.

4.2 Orden de Prelación de Pagos

Los Fondos Disponibles se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención en cada fecha de vencimiento/reembolso de Pagarés, según lo descrito en este Folleto, y en el siguiente orden (el "**Orden de Prelación de Pagos**"):

- 1º Pago o provisión de los gastos ordinarios y extraordinarios (incluidas las comisiones descritas en el presente Folleto).
- 2º Reembolso de los Pagarés que venzan en la correspondiente fecha.
- 3º En su caso, pago del Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales adquiridos en la correspondiente Fecha de Compra o, en caso de que la fecha de vencimiento/reembolso de Pagarés no coincida con una Fecha de Compra, retención en la Cuenta de Tesorería de la Cantidad de Compra al Precio al Contado.
- 4º Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Fondo de Reserva en su nivel inicial.
- 5º En su caso, pago, en cada Fecha de Cálculo, del Precio Aplazado pendiente acumulado de los Derechos de Crédito adquiridos durante los Periodos de Cálculo anteriores, conforme a lo previsto en el apartado IV.2.2.4 del presente Folleto y devolución de la dotación de gastos iniciales del Fondo (a prorrata de los importes debidos en caso de insuficiencia de Fondos Disponibles).

4.3 Otras reglas

- 1. En caso de que la fecha en la que haya de satisfacerse alguno de los pagos descritos en el primer puesto del Orden de Prelación de Pagos previsto en el apartado 4.2 anterior no coincida con una fecha de vencimiento/reembolso de Pagarés, la Sociedad Gestora efectuará la correspondiente provisión para hacer frente a dicho pago, cuyo importe permanecerá retenido en la Cuenta de Tesorería hasta que proceda satisfacerlo.
- 2. En caso de que los Fondos Disponibles fueran insuficientes para atender alguno de los pagos descritos en el apartado 4.2 anterior, serán de aplicación las siguientes reglas:

- (i) Los Fondos Disponibles se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado 4.2 anterior según el Orden de Prelación de Pagos establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos acreedores del mismo rango.
 - (ii) Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente fecha de reembolso/vencimiento de Pagarés, en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate.
 - (iii) Las cantidades no satisfechas en sus respectivas fechas de pago no devengarán intereses adicionales.
3. En caso de que tuviese lugar un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra mencionado en el apartado IV.2.2.2, así como en caso de liquidación anticipada del Fondo con arreglo al apartado III.8.1. el pago del Precio Aplazado se postergará hasta la total liquidación de todos los pagos y gastos anteriores, incluida la total amortización de los Pagarés emitidos al amparo del Programa.
4. En caso de que el Fondo tuviera que abonar gastos extraordinarios por un importe superior a 45.000 euros, el pago de la suma que exceda dicha cifra de 45.000 euros se postergará en el Orden de Prelación de Pagos tras el reembolso de los Pagarés.
5. En caso de que una Fecha de Compra de Derechos de Crédito Adicionales no coincida con una fecha de vencimiento de Pagarés la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, procederá, en la fecha de vencimiento de Pagarés anterior a dicha Fecha de Compra, a retener en la Cuenta de Tesorería una suma igual a la Cantidad de Compra al Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales a adquirir.

5. ADVERTENCIAS

Riesgo de morosidad e impago de los Derechos de Crédito: el riesgo de morosidad e impago de los Derechos de Crédito será por cuenta de los titulares de los Pagarés.

El Cedente, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responderá ante el Fondo exclusivamente de la existencia y legitimidad de los Derechos de Crédito, tanto Iniciales como Adicionales, en los términos y condiciones que se declaren en la Escritura de Constitución del Fondo y que se describen en el presente Folleto, pero no asumirá responsabilidad alguna por el impago de los Deudores. Tampoco asumirá, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra de los Derechos de Crédito, salvo respecto a los que no se ajusten en la fecha de constitución del Fondo y en las sucesivas Fechas de Compra de Derechos de Crédito Adicionales a las condiciones y características contenidas en el apartado IV.2.1.3.a) de este Folleto y en la Escritura de Constitución, en cuyo caso se estará a lo previsto en el apartado IV.2.2.3.f) de este Folleto.

Riesgo de liquidación anticipada del Fondo: la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para liquidar anticipadamente el Fondo en los términos del apartado III.8.1 de este Folleto.

6. ACCIONES

Ni el Fondo ni los titulares de los Pagarés dispondrán de más acciones contra el Cedente o contra la Sociedad Gestora, respectivamente, que las derivadas de los incumplimientos de sus respectivas funciones y, por tanto, nunca como consecuencia de la existencia de morosidad o de impagos de los Derechos de Crédito.

7. NATURALEZA DE ESTA INFORMACIÓN

Esta información goza de la naturaleza de Folleto Informativo a los efectos de lo establecido en el Real Decreto 926/1998 y el Real Decreto 291/1992, modificado por el Real Decreto 2590/1998 de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores y se encuentra inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde el 10 de agosto de 2004.

La Sociedad Gestora, AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., que constituirá y administrará el Fondo, es responsable del contenido del Folleto (sin perjuicio de la responsabilidad asumida por las demás entidades intervinientes).

La inscripción del Folleto en los registros oficiales de la CNMV no implica recomendación de suscripción de los valores ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora, o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

ÍNDICE

CAPÍTULO I	Personas que asumen la responsabilidad de su contenido y organismos supervisores del Folleto	11
CAPÍTULO II	Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo	15
CAPÍTULO III	Información de carácter general sobre el Fondo	54
CAPÍTULO IV	Informaciones sobre las características de los activos titulizados a través del Fondo	82
CAPÍTULO V	Información sobre la operativa económico-financiera del Fondo	123
CAPÍTULO VI	Información de carácter general sobre la Sociedad Gestora del Fondo	145
CAPÍTULO VII	Evolución reciente y perspectivas del Fondo	149
ANEXO I	Certificación de los acuerdos del Consejo de Administración del Cedente	
ANEXO II	Certificación de los acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora	
ANEXO III	Carta de calificación provisional de la Entidad de Calificación	
ANEXO IV	Carta de la Entidad Directora	
ANEXO V	Declaración del Cedente	
ANEXO VI	Declaración del responsable del Folleto sobre la existencia de vinculación entre las entidades intervinientes	
ANEXO VII	Modelo de información a la CNMV sobre los Derechos de Crédito	
ANEXO VIII	Modelo de información a la Entidad de Calificación sobre los Derechos de Crédito	
ANEXO IX	Modelo de Oferta de Cesión de Derechos de Crédito Adicionales y de comunicación de aceptación de la Oferta de Cesión	
ANEXO X	Modelo de comunicación de la Sociedad Gestora y del Cedente a CNMV en relación con la cesión de Derechos de Crédito Adicionales	
ANEXO XI	Informe de la Sociedad Gestora sobre la existencia, titularidad y homogeneidad de los Derechos de Crédito	

CAPÍTULO I

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

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

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

D. LUIS MIRALLES GARCÍA, con DNI número 50.148.259-W, en representación de AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. (la "**Sociedad Gestora**"), promotora del fondo de titulización que se denominará AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el "**Fondo**"), asume, en nombre de la Sociedad Gestora, la responsabilidad del contenido del presente Folleto.

D. LUIS MIRALLES GARCÍA actúa en calidad de Director General de la Sociedad Gestora, en virtud de las facultades que le fueron conferidas por el Consejo de Administración de dicha entidad en su reunión de 26 de abril de 2004.

La Sociedad Gestora tiene su domicilio social en Madrid, calle de Alcalá 18 – 2ª Planta, su CIF es el número A-80732142 y está inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("**CNMV**") con el número 5.

I.1.2 Mención de que a juicio de dicha persona o personas los datos contenidos en el folleto son conformes a la realidad y que no se omite ningún hecho susceptible de alterar su alcance

D. LUIS MIRALLES GARCÍA confirma la veracidad del Folleto y que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2 Organismos supervisores

La constitución del Fondo y la emisión de los Pagarés al amparo del presente programa de emisión (el "**Programa**") están sujetas a los siguientes requisitos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5 del Real Decreto 926/1998 y en las normas aplicables del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y

ofertas públicas de venta de valores, reformado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores, y normas de desarrollo:

- (a) Comunicación del proyecto de constitución del fondo a la CNMV. La comunicación previa del proyecto de constitución del Fondo consta inscrita en los registros oficiales de la CNMV desde el día 7 de junio de 2004 con el número 20545.
- (b) Aportación y registro previo por la CNMV de los documentos acreditativos precisos para la constitución del fondo y de los activos a agrupar en el mismo, junto con el proyecto de escritura pública de constitución del fondo.
- (c) Aportación de los informes elaborados bien por las sociedades gestoras, bien por auditores de cuentas u otros expertos independientes con aptitud suficiente, a juicio de la CNMV, sobre los activos que constituirán el activo del fondo. Dado el corto vencimiento de los derechos de crédito a integrar en el activo del Fondo no se ha considerado oportuno elaborar un informe de auditoría sobre una cartera provisional. La Sociedad Gestora remitirá a la CNMV, dentro de los cuatro meses siguientes al cierre de cada ejercicio contable del Fondo, un informe de auditoría sobre los atributos mencionados en el apartado I.5 siguiente, de los Derechos de Crédito que se hayan adquirido durante dicho ejercicio así como los que se encuentren en el activo del Fondo a 31 de diciembre de cada año, de conformidad con lo exigido en el artículo 5 en relación con el artículo 8 del Real Decreto 926/1998. Se adjunta como **Anexo XI** el Informe de la Sociedad Gestora relativo a la existencia, titularidad y homogeneidad de los Derechos de Crédito Iniciales, así como que éstos cumplirán, en la fecha de constitución del Fondo, los Requisitos de Elegibilidad que se indican en el apartado IV.2.1.3.(a).
- (d) Aportación, en su caso, a la CNMV, de los informes elaborados por la(s) agencia(s) encargada(s) de llevar a cabo la calificación crediticia de los pasivos del fondo. Se adjunta como **Anexo III** la carta de calificación provisional de FITCH IBCA ESPAÑA, S.A., entidad a la que se ha encomendado la calificación crediticia del Programa.
- (e) Inscripción en los registros de la CNMV de un folleto informativo sobre la constitución del fondo y los pasivos que financiarán al mismo. El presente Folleto Informativo de constitución del Fondo y establecimiento de un programa de emisión de Pagarés (el "**Folleto**") ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 10 de agosto de 2004.

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

alguno sobre la solvencia del Fondo o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

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

Dado el corto vencimiento de los derechos de crédito a integrar en el activo del Fondo no se ha considerado oportuno elaborar un informe de auditoría sobre la cartera titulizable del Cedente.

La Sociedad Gestora remitirá a la CNMV, dentro de los cuatro meses siguientes al cierre de cada ejercicio contable del Fondo, un informe de auditoría sobre los atributos mencionados en el apartado I.5 siguiente, de los Derechos de Crédito que se hayan adquirido durante dicho ejercicio así como los que se encuentren en el activo del Fondo a 31 de diciembre de cada año, de conformidad con lo exigido en el artículo 5 en relación con el artículo 8 del Real Decreto 926/1998.

I.4 Cuentas anuales auditadas del Cedente

Se hace constar, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 2.2 a) 1º del Real Decreto 926/1998, que el Cedente dispone de cuentas auditadas de los tres últimos ejercicios (cerrados a 31 de diciembre de 2001, 31 de diciembre 2002 y 31 de diciembre de 2003) con opinión favorable en, al menos, el informe de auditoría emitido respecto del último ejercicio (cerrado a 31 de diciembre de 2003).

I.5 Atributos a verificar

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

- a) Deudor
- b) N.I.F. del Deudor
- c) Naturaleza del Deudor
- d) Dirección
- e) Soporte físico
- f) Fecha de emisión
- g) Fecha de vencimiento
- h) Importe
- i) Número de factura
- j) Retrasos en los pagos
- k) Seguro de transporte
- l) Fecha de cesión

- m) Período medio de vencimiento
- n) Naturaleza del derecho de crédito
- o) Seguros asociados
- p) Pólizas de crédito o avales bancarios

CAPÍTULO II

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

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

II.1.1 Acuerdos y requisitos legales de la emisión

a) Acuerdos sociales

Acuerdos de cesión de los Derechos de Crédito

El Consejo de Administración del Cedente acordó, en su sesión del 24 de marzo de 2004, ceder al Fondo los Derechos de Crédito, en los términos que constan en la certificación que se adjunta como **Anexo I** al presente Folleto.

Acuerdo de constitución del Fondo

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, en su reunión de fecha 26 de abril de 2004 acordó (i) la constitución de AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS de acuerdo con el régimen previsto en el Real Decreto 926/1998, (ii) la adquisición de los Derechos de Crédito al Cedente y (iii) el establecimiento del Programa de emisión de Pagarés con cargo al activo del Fondo.

Se adjunta como **Anexo II** al presente Folleto la certificación del acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.

b) Otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo

Una vez efectuada la inscripción del presente Folleto en los registros oficiales de la CNMV y antes de los siete (7) Días Hábiles siguientes, con anterioridad a la primera emisión de Pagarés, la Sociedad Gestora y el Cedente otorgarán la Escritura de Constitución de AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, de compraventa de Derechos de Crédito y de establecimiento de un Programa de Pagarés (la "**Escritura de Constitución**"), y se suscribirán los restantes contratos previstos en este Folleto.

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

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

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

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

Dicha solicitud se efectuará por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tan pronto como se expidan las certificaciones complementarias llevadas a cabo de conformidad con el artículo 6 del Real Decreto 116/1992 y, en todo caso, dentro de los siete (7) días naturales siguientes a la resolución de la correspondiente subasta.

La Sociedad Gestora hará cuanto esté en su mano para conseguir que la admisión a negociación de los Pagarés se produzca antes de transcurridos quince (15) días desde su emisión y en todo caso, con anterioridad al vencimiento de los Pagarés cuya admisión a cotización se solicite.

En el supuesto de que no tenga lugar en el mencionado plazo la admisión a cotización de los Pagarés en AIAF, la Sociedad Gestora informará inmediatamente a los titulares de los Pagarés especificando las causas de dicho incumplimiento, mediante publicación en un periódico de difusión nacional, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.5.3.b), todo ello sin perjuicio de la responsabilidad contractual de la Sociedad Gestora que pudiera derivarse del citado incumplimiento.

Asimismo, y a los efectos de su negociación en AIAF, la Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de los Pagarés en la SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. (la "**SOCIEDAD DE SISTEMAS**") de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Pagarés de acuerdo con las normas de funcionamiento que, respecto de los valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta, tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por la SOCIEDAD DE SISTEMAS.

La SOCIEDAD DE SISTEMAS, sociedad anónima nacida al amparo del artículo primero, apartado segundo de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, que modifica el artículo 44 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, tiene su domicilio en Madrid 28020, calle Pedro Teixeira, 8.

II.2 Autorización administrativa previa de la emisión u oferta

No procede autorización administrativa previa del Programa distinta a la inscripción previa del Folleto en los registros oficiales de la CNMV.

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

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

Calificación otorgada al Programa de Pagarés

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

Se espera asignar la calificación anterior como definitiva antes de que tenga lugar la convocatoria de la primera emisión de Pagarés al amparo del Programa (de acuerdo con el procedimiento de subasta referido en el apartado II.11 del presente Folleto).

Si la Entidad de Calificación no confirmase como definitiva, antes de que tenga lugar la convocatoria de la primera emisión de Pagarés al amparo del Programa, la calificación provisional antes indicada, se comunicará esta circunstancia inmediatamente a la CNMV y se hará pública en la forma prevista en el apartado III.5.3 del presente Folleto.

La no confirmación como definitiva de la calificación provisional antes indicada por la Entidad de Calificación, antes de que tenga lugar la convocatoria de la primera emisión de Pagarés al amparo del Programa, constituiría un supuesto de resolución de la constitución del Fondo, de la cesión de los Derechos de Crédito Iniciales.

Se adjunta como **Anexo III** la carta de calificación provisional de la Entidad de Calificación.

Consideraciones sobre la calificación

Las escalas de calificación de FITCH para emisiones de deuda a corto plazo son las siguientes:

Corto Plazo
F1
F2
F3
B
C
D

FITCH aplica los modificadores "+" o "-" para indicar la posición relativa de una calificación dentro de las principales categorías de calificación. Los modificadores citados no se predicen, entre las calificaciones a largo plazo, de la calificación AAA ni de la CCC o inferior, ni de las calificaciones a corto plazo distintas de F1.

A continuación se describe la significación atribuida por FITCH a la calificación F1, empleada en el presente Folleto:

F1 La calificación "F1", otorgada por Fitch, indica una calidad crediticia máxima. Indica la capacidad más fuerte para hacer frente al pago de las obligaciones financieras de manera puntual. Puede añadirse a esta calificación el signo "+" para indicar alguna cualidad crediticia excepcionalmente fuerte.

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

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

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

- (i) es formulada por la Entidad de Calificación sobre la base de numerosas informaciones que recibe y de las que la Entidad de Calificación no garantiza su exactitud ni que sean completas, de forma que la Entidad de Calificación no podría en forma alguna ser considerada responsable de las mismas; y
- (ii) no constituye y no podría en modo alguno interpretarse como una invitación, recomendación o incitación dirigida a los inversores para que procedan a llevar a

cabo cualquier tipo de operación sobre los Pagarés y, en particular, a adquirir, conservar, gravar o vender dichos Pagarés.

La calificación asignada puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la Entidad de Calificación en función de cualquier información que llegue a su conocimiento. Dichas situaciones serán puestas de inmediato en conocimiento tanto de la CNMV como de los titulares de los Pagarés, de acuerdo con lo previsto en el apartado III.5.3. La suspensión y retirada de la calificación asignada al Programa, así como una rebaja de la misma por debajo de F1, será causa de liquidación anticipada del Fondo, según se prevé en el apartado III.8.1.

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

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a la Entidad de Calificación información periódica sobre la situación del Fondo y el comportamiento de los Derechos de Crédito, conforme a lo establecido en el apartado III.5.3 del presente Folleto. Igualmente, facilitará dicha información cuando de forma razonable fuera requerida a ello y, en cualquier caso, cuando existiera un cambio en las condiciones del Fondo, en los contratos concertados por el mismo a través de la Sociedad Gestora o en las partes interesadas.

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

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

Los valores ofrecidos son Pagarés emitidos al descuento, representados en anotaciones en cuenta, e integrados en el Programa de emisión de Pagarés al que se hace referencia en el apartado II.1 anterior.

II.4.1 Régimen jurídico de los Pagarés

Los Pagarés tendrán la naturaleza jurídica de valores negociables con rendimiento implícito. En su condición de valores negociables, quedarán sujetos al régimen jurídico previsto para los mismos en la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, reformada, entre otras, por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre y por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero (conjuntamente, la "**Ley 24/1988**").

La emisión de Pagarés con cargo al Fondo y su representación por medio de anotaciones en cuenta no se oponen a la legislación vigente, ajustándose al Real

Decreto 926/1998, a la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria ("**Ley 19/1992**"), de lo dispuesto en el Capítulo II del Título I de la Ley 24/1988; 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 (el "**Real Decreto 116/1992**"), según la redacción vigente de dichas normas en cada momento y demás disposiciones que resulten aplicables.

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

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

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

a) Riesgo de impago de los Derechos de Crédito

De acuerdo con lo previsto en el Capítulo V del presente Folleto, los titulares de los Pagarés emitidos al amparo del Programa correrán con el riesgo de impago de los Derechos de Crédito agrupados en el activo del Fondo.

El Cedente no asumirá responsabilidad alguna por el impago de los Deudores. Tampoco asumirá, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra de los Derechos de Crédito, salvo respecto a los que no se ajusten en la fecha de constitución del Fondo y en las sucesivas Fechas de Compra de Derechos de Crédito Adicionales a las condiciones y características contenidas en el apartado IV.2.1.3.a) de este Folleto y en la Escritura de Constitución, en cuyo caso se estará a lo previsto en el apartado IV.2.2.3.f) de este Folleto.

No se estima un mayor riesgo de impago de los Derechos de Crédito con La aplicación del Nuevo Reglamento de Distribución de la Unión Europea mencionado en el apartado III.8.5 de este Folleto.

b) Intereses de demora

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

c) Protección limitada

Las expectativas de cobro de los Derechos de Crédito están sujetas a los riesgos de crédito, liquidez y otros y, con carácter general, oscilarán en función de, entre otras circunstancias la situación financiera de los Deudores, las condiciones económicas generales y otros factores similares. Aunque existen mecanismos de mejora del crédito, ésta es limitada. Si, por alcanzar los impagos de los Derechos de Crédito un nivel elevado, la mejora de crédito disminuyera o desapareciera, el Cedente no estará obligado a cubrir dicha reducción y los titulares de los Pagarés soportarán directamente el riesgo de crédito y otros riesgos asociados con su inversión en el Fondo.

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

Los Pagarés estarán representados exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. De conformidad con el artículo 6.3 del Real Decreto 926/1998, la Escritura de Constitución del Fondo bastará para la representación por medio de anotaciones en cuenta de los Pagarés, una vez emitidas las certificaciones complementarias análogas a las previstas en el apartado 2 del artículo 6 del Real Decreto 116/1992. Las características diferenciadas de los Pagarés emitidos en sucesivas emisiones realizadas por el Fondo serán las que consten en las citadas certificaciones.

Los titulares de los Pagarés serán identificados como tales según resulte del registro contable llevado por las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS, que será designada como entidad encargada del registro contable de los Pagarés en la Escritura de Constitución, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Pagarés de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por la SOCIEDAD DE SISTEMAS.

De conformidad con el artículo 15 de Real Decreto 116/1992, la persona o entidad que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo de los Pagarés respectivos y, en consecuencia, podrá exigir de la Sociedad Gestora, que actuará en representación y por cuenta del Fondo, que realice en su favor las prestaciones a que den derecho los Pagarés. Asimismo, de conformidad con

el artículo 18 del Real Decreto 116/1992, la legitimación para la transmisión y el ejercicio de los derechos derivados de los Pagarés podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados de legitimación en los que constarán las menciones legalmente exigidas y que se expedirán a solicitud y coste del titular de los Pagarés en cuestión. Dichos certificados no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación.

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

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

II.6 Importe total de las emisiones del Programa

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

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

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

Los Pagarés se emitirán al descuento, por lo que el precio efectivo de emisión de cada Pagaré se determinará en el momento de su emisión, en función del tipo de descuento que determine la Sociedad Gestora de conformidad con lo previsto en el apartado II.11 de este Folleto, calculándose con arreglo a la siguiente fórmula:

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

Donde:

E = Valor efectivo del Pagaré.

N = Importe nominal del Pagaré.

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

d = Número de días naturales entre la fecha de emisión (inclusive) y la fecha de reembolso (excluida)

La operativa de cálculo se realizará con tres decimales redondeando el importe efectivo a céntimos de euro.

El tipo de descuento será el fijado por la Sociedad Gestora con ocasión de cada emisión de Pagarés, en virtud del procedimiento de subasta que se describe en el apartado II.11 siguiente.

A título de ejemplo, en el apartado II.11 se incluyen dos tablas en la que se detallan los importes efectivos a desembolsar para la compra de un Pagaré de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) para plazos de emisión de 30, 60 y 90 días y tipos de descuento de entre un 1% y 4,50%.

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

Los Pagarés serán emitidos por el Fondo sin exigir comisión o repercutir gasto alguno en la suscripción de los Pagarés o en la amortización de los mismos.

Lo anterior es sin perjuicio de los gastos o comisiones que puedan cobrar las Entidades Participantes, de acuerdo con la legislación vigente, a las personas o entidades que adquieran de ellas Pagarés emitidos al amparo del Programa.

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

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

Las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de los Pagarés en concepto de administración de valores que libremente determinen y

que en su momento hayan sido comunicadas al Banco de España o a la CNMV, como organismos supervisores de las mismas. Las tarifas máximas repercutibles a los titulares de los Pagarés por las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS serán las indicadas en sus respectivos Folletos Informativos de Tarifas, que se encuentran a disposición del público en el domicilio social y en todas las sucursales, oficinas y representaciones de dichas entidades.

II.10 Cláusula de tipo de interés

II.10.1 Tipo de interés nominal

Los Pagarés se emitirán al descuento, mediante la aplicación de un tipo de interés de descuento a su importe nominal, que será fijado por la Sociedad Gestora para cada una de las emisiones de Pagarés al amparo del sistema de subastas competitivas descrito en el apartado II.11 siguiente. Lo anterior implica que la rentabilidad de cada Pagaré vendrá determinada por la diferencia entre el precio de reembolso o amortización y el de suscripción o adquisición.

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

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

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

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

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

No procede, al no existir propiamente pago de cupones.

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

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

De forma resumida, el procedimiento de subasta mediante el cual se emitirán y adjudicarán los Pagarés a las Entidades Participantes, puede describirse de la siguiente forma:

Fecha y Convocatoria de las subastas

Las sucesivas subastas de Pagarés se celebrarán cuando lo estime oportuno la Sociedad Gestora y previa convocatoria de las mismas.

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

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

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

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

- a) Las fechas de emisión y amortización de los Pagarés que se vayan a emitir;
- b) La fecha límite de presentación de peticiones a la Sociedad Gestora;
- c) La fecha de resolución de la subasta;
- d) La fecha y hora límite de pago de los Pagarés adjudicados en la subasta;
- e) El importe nominal mínimo exento de prorrateo, en su caso (dicho importe es el valor nominal mínimo de los Pagarés que deberán ofrecer las Entidades Participantes para quedar exento del prorrateo previsto en el apartado II.19.6;
- f) El valor nominal mínimo de las peticiones;

- g) El importe total de la emisión en cuestión desglosada por los plazos de vencimiento u otras características identificativas de los Pagarés que se vayan a emitir.

Participación en las subastas

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

De acuerdo con el Contrato de Participación referido en el apartado V.5.2.2, las Entidades Participantes se comprometerán ante la Sociedad Gestora a que, convocada una subasta de Pagarés en los términos antes descritos, concurrirán habitualmente a las mismas ofertando precios competitivos de mercado y por importes mínimos (para cada Entidad Participante y subasta) de TRES MILLONES DE EUROS (€ 3.000.000), salvo en el supuesto de que el importe nominal subastado fuese inferior a dicho importe, en cuyo caso las Entidades Participantes deberán realizar una oferta por la totalidad de los Pagarés objeto de la subasta.

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

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

La Sociedad Gestora se reserva el derecho a rechazar una petición de una Entidad Participante en caso de estimar que el precio ofrecido por la misma no fuese competitivo. En todo caso, se entenderá que un precio cuyo equivalente en tipo sea superior al tipo Euribor más cuatro (4) puntos básicos (el "**Tipo Máximo**") no tiene carácter competitivo, de manera que cualquier petición por un precio cuyo equivalente en tipo sea superior al Tipo Máximo será rechazada por la Sociedad Gestora.

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

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

- a) El importe nominal total que se solicita en suscripción desglosado según las características de los Pagarés integrados en la emisión. Dicho importe deberá ser

como mínimo TRES MILLONES DE EUROS (€ 3.000.000) o aquel otro valor nominal que se indique en la convocatoria, en su caso y, en todo caso, múltiplo del importe nominal unitario de cada Pagaré objeto de la subasta (es decir, 100.000 euros);

- b) El precio, expresado en tanto por ciento sobre el valor nominal, que se está dispuesto a pagar por los Pagarés integrados en la emisión. Dicho porcentaje deberá ser expresado con tres decimales, el tercero de los cuales podrá ser cualquier número entre el cero y el nueve, ambos incluidos.

Tal como se explica con más detalle en el apartado II.19 siguiente, la Sociedad Gestora podrá incluir nuevas Entidades Participantes, previa adhesión de dichas nuevas entidades al Contrato de Participación o, en su caso, excluir a una o varias Entidades Participantes como consecuencia de la resolución del compromiso asumido por ella(s) en virtud del citado Contrato de Participación.

Resolución y adjudicación de la subasta

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

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

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

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

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

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

Donde:

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

N = Importe nominal del Pagaré.

E = Valor efectivo del Pagaré.

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

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

La Sociedad Gestora, actuando en representación y por cuenta del Fondo, comunicará a las Entidades Participantes el resultado de cada subasta, antes de las 13:00 horas (hora CET) de la misma fecha de su resolución. Dicha comunicación contendrá, al menos, los siguientes datos:

Con carácter general:

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

Y con carácter específico para cada Entidad Participante:

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

La referida comunicación, en cuanto a sus contenidos generales, será remitida, asimismo antes de las 13:00 horas (hora CET) de la misma fecha de la resolución de la subasta, a la Entidad Aseguradora a efectos del compromiso de aseguramiento de las emisiones de Pagarés que asumirá la misma en el Contrato de Aseguramiento. La comunicación dirigida a la Entidad Aseguradora indicará, en su caso, el número de Pagarés que deben ser adquiridos por la Entidad Aseguradora en virtud de su

compromiso de aseguramiento, así como el precio al que deberá producirse la adquisición de tales Pagarés.

Desembolso del precio de los Pagarés adjudicados en la subasta

Las Entidades Participantes deberán abonar el importe efectivo de los Pagarés que se les haya adjudicado en la subasta mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería del Fondo antes de la fecha y hora límites fijadas en la convocatoria de la subasta y que, en todo caso, no podrá ser posterior a las 11:00 horas (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil siguiente a la fecha de resolución de la subasta.

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

Aseguramiento de las emisiones de Pagarés

Los Pagarés no adjudicados en virtud del procedimiento de subasta aquí descrito serán adquiridos por la Entidad Aseguradora de conformidad con el compromiso que asumirá al efecto en el Contrato de Aseguramiento que se describe en el apartado V.5.1 del presente Folleto.

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

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

Donde:

E = Valor efectivo del Pagaré.

N = Importe nominal del Pagaré.

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

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

Para i igual a Euribor (al plazo de la emisión) más cuatro (4) puntos básicos.

(el Precio de Aseguramiento).

La Entidad Aseguradora deberá abonar el importe de los Pagarés adquiridos mediante abono del precio correspondiente en la Cuenta de Tesorería del Fondo, antes de las 11:00 horas (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil siguiente a la fecha de resolución de la subasta.

Si, como consecuencia de su compromiso de aseguramiento, la Entidad Aseguradora tuviese que adquirir Pagarés por importe superior a 3.000.000 euros en una subasta, la Sociedad Gestora deberá, en un plazo máximo de treinta (30) días, realizar una nueva subasta de Pagarés en una cuantía suficiente que permita hacer frente al pago de todos los vencimientos de Pagarés.

El compromiso de aseguramiento de la Entidad Aseguradora únicamente resultará aplicable siempre y cuando la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, se encuentre al corriente de pago de todas las Comisiones de Aseguramiento debidas hasta la fecha de la subasta en cuestión a la Entidad Aseguradora. La falta de vigencia del compromiso de aseguramiento de la Entidad Aseguradora por este motivo podría suponer un desequilibrio financiero del Fondo, lo cual es causa de liquidación anticipada del Fondo, tal como se prevé en el apartado III.8.1.

Modelo

Dado que no se pueden conocer los precios de adjudicación de los Pagarés, ya que los mismos se determinarán en cada una de las sucesivas subastas que se celebren en los términos antes descritos, a título de ejemplo, se incluyen a continuación dos tablas en las que se detallan los descuentos de emisión e importes efectivos a desembolsar para la compra de Pagarés a tipos de descuento de entre un 1% y 4,50% para plazos de emisión de 30, 60 y 90 días. Concretamente, la segunda tabla contiene ejemplos relativos al valor efectivo de adquisición y la TIR de un Pagaré de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal para los referidos tipos de descuento, expresándose el precio efectivo en euros.

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

Descuentos de Emisión

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

Importes efectivos a desembolsar y TIR

Tipos descuento	Plazos (en días)					
	30		60		90	
	Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.
4,50%	99.626 €	4,599%	99.256 €	4,583%	98.888 €	4,576%
4,45%	99.631 €	4,536%	99.264 €	4,532%	98.900 €	4,525%
4,40%	99.635 €	4,486%	99.272 €	4,481%	98.912 €	4,473%
4,35%	99.639 €	4,435%	99.280 €	4,431%	98.924 €	4,421%
4,30%	99.643 €	4,385%	99.288 €	4,381%	98.936 €	4,370%
4,25%	99.647 €	4,335%	99.297 €	4,324%	98.949 €	4,318%
4,20%	99.651 €	4,285%	99.305 €	4,273%	98.961 €	4,267%
4,15%	99.655 €	4,234%	99.313 €	4,223%	98.973 €	4,215%
4,10%	99.659 €	4,184%	99.321 €	4,173%	98.985 €	4,163%
4,05%	99.664 €	4,121%	99.330 €	4,116%	98.998 €	4,112%
4,00%	99.668 €	4,071%	99.338 €	4,066%	99.010 €	4,060%
3,95%	99.672 €	4,021%	99.346 €	4,015%	99.022 €	4,009%
3,90%	99.676 €	3,971%	99.354 €	3,965%	99.034 €	3,957%
3,85%	99.680 €	3,921%	99.362 €	3,915%	99.047 €	3,906%
3,80%	99.684 €	3,871%	99.371 €	3,858%	99.059 €	3,854%
3,75%	99.688 €	3,821%	99.379 €	3,808%	99.071 €	3,803%
3,70%	99.693 €	3,759%	99.387 €	3,758%	99.083 €	3,752%
3,65%	99.697 €	3,709%	99.395 €	3,708%	99.096 €	3,700%
3,60%	99.701 €	3,659%	99.404 €	3,652%	99.108 €	3,649%
3,55%	99.705 €	3,609%	99.412 €	3,602%	99.120 €	3,598%
3,50%	99.709 €	3,559%	99.420 €	3,552%	99.133 €	3,546%
3,45%	99.713 €	3,509%	99.428 €	3,502%	99.145 €	3,495%
3,40%	99.717 €	3,459%	99.437 €	3,446%	99.157 €	3,444%
3,35%	99.722 €	3,397%	99.445 €	3,396%	99.169 €	3,392%
3,30%	99.726 €	3,347%	99.453 €	3,346%	99.182 €	3,341%
3,25%	99.730 €	3,298%	99.461 €	3,296%	99.194 €	3,290%
3,20%	99.734 €	3,248%	99.469 €	3,246%	99.206 €	3,239%
3,15%	99.738 €	3,198%	99.478 €	3,190%	99.219 €	3,187%
3,10%	99.742 €	3,149%	99.486 €	3,140%	99.231 €	3,136%
3,05%	99.746 €	3,099%	99.494 €	3,091%	99.243 €	3,085%
3,00%	99.751 €	3,037%	99.502 €	3,041%	99.256 €	3,034%
2,95%	99.755 €	2,987%	99.511 €	2,985%	99.268 €	2,983%
2,90%	99.759 €	2,938%	99.519 €	2,935%	99.280 €	2,932%
2,85%	99.763 €	2,888%	99.527 €	2,886%	99.293 €	2,881%
2,80%	99.767 €	2,839%	99.536 €	2,830%	99.305 €	2,830%
2,75%	99.771 €	2,789%	99.544 €	2,780%	99.317 €	2,779%
2,70%	99.776 €	2,728%	99.552 €	2,731%	99.330 €	2,727%
2,65%	99.780 €	2,678%	99.560 €	2,681%	99.342 €	2,676%
2,60%	99.784 €	2,629%	99.569 €	2,625%	99.354 €	2,625%
2,55%	99.788 €	2,579%	99.577 €	2,576%	99.367 €	2,574%
2,50%	99.792 €	2,530%	99.585 €	2,527%	99.379 €	2,524%
2,45%	99.796 €	2,481%	99.593 €	2,477%	99.391 €	2,473%
2,40%	99.800 €	2,431%	99.602 €	2,422%	99.404 €	2,422%
2,35%	99.805 €	2,370%	99.610 €	2,372%	99.416 €	2,371%
2,30%	99.809 €	2,321%	99.618 €	2,323%	99.428 €	2,320%
2,25%	99.813 €	2,272%	99.626 €	2,274%	99.441 €	2,269%
2,20%	99.817 €	2,222%	99.635 €	2,218%	99.453 €	2,218%
2,15%	99.821 €	2,173%	99.643 €	2,169%	99.465 €	2,167%
2,10%	99.825 €	2,124%	99.651 €	2,120%	99.478 €	2,117%
2,05%	99.829 €	2,075%	99.659 €	2,071%	99.490 €	2,066%
2,00%	99.834 €	2,014%	99.668 €	2,015%	99.502 €	2,015%
1,95%	99.838 €	1,965%	99.676 €	1,966%	99.515 €	1,964%
1,90%	99.842 €	1,916%	99.684 €	1,917%	99.527 €	1,914%
1,85%	99.846 €	1,867%	99.693 €	1,862%	99.540 €	1,863%
1,80%	99.850 €	1,818%	99.701 €	1,813%	99.552 €	1,812%
1,75%	99.854 €	1,769%	99.709 €	1,764%	99.564 €	1,762%
1,70%	99.859 €	1,708%	99.717 €	1,715%	99.577 €	1,711%
1,65%	99.863 €	1,659%	99.726 €	1,680%	99.589 €	1,680%
1,60%	99.867 €	1,610%	99.734 €	1,611%	99.602 €	1,610%
1,55%	99.871 €	1,561%	99.742 €	1,562%	99.614 €	1,559%
1,50%	99.875 €	1,512%	99.751 €	1,507%	99.626 €	1,508%
1,45%	99.879 €	1,463%	99.759 €	1,458%	99.639 €	1,458%
1,40%	99.883 €	1,415%	99.767 €	1,409%	99.651 €	1,407%
1,35%	99.888 €	1,354%	99.776 €	1,355%	99.664 €	1,357%
1,30%	99.892 €	1,305%	99.784 €	1,306%	99.676 €	1,306%
1,25%	99.896 €	1,256%	99.792 €	1,257%	99.688 €	1,256%
1,20%	99.900 €	1,208%	99.800 €	1,208%	99.701 €	1,205%
1,15%	99.904 €	1,159%	99.809 €	1,154%	99.713 €	1,155%
1,10%	99.908 €	1,111%	99.817 €	1,105%	99.726 €	1,105%
1,05%	99.913 €	1,050%	99.825 €	1,056%	99.738 €	1,054%
1,00%	99.917 €	1,001%	99.834 €	1,002%	99.751 €	1,004%

NOTA: Los precios efectivos están expresados en euros. No se han tenido en cuenta los gastos que la entidad financiera intermediaria pudiera cargar en la colocación de los pagarés al suscriptor final.

Documentos acreditativos de la suscripción

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

Certificados definitivos de los valores

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

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

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

En caso de que el compromiso de aseguramiento no estuviese vigente por no estar el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, al corriente de pago de todas las Comisiones de Aseguramiento adeudadas a la Entidad Aseguradora, esto podría suponer un desequilibrio financiero del Fondo, lo cual es causa de liquidación anticipada del Fondo, tal como se prevé en el apartado III.8.1.

II.12 Amortización de los valores

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

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

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

El pago de la amortización de los Pagarés emitidos al amparo del Programa ocupa el puesto número 2 del Orden de Prelación de Pagos.

II.12.3 Modalidades de amortización con especificación de las fechas, lugar, entidades, procedimiento y publicidad de las mismas

El plazo de vencimiento de los Pagarés estarán comprendidos entre un (1) mes natural y tres (3) meses naturales desde la fecha de su emisión (es decir, entre 28 y 92 días). El plazo de vencimiento de cada emisión de Pagarés al amparo del Programa será fijado con ocasión de la emisión de los mismos en los términos descritos en el apartado II.11 anterior.

Las amortizaciones de los Pagarés se producirán en su correspondiente fecha de vencimiento, abonándose por la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, y a través del Agente Financiero, en las cuentas propias o de terceros, según proceda, de las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS las cantidades correspondientes, con repercusión, en su caso, de la retención a cuenta que corresponda según se expone en el punto II.23.

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

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

En el supuesto en que, llegada la fecha de vencimiento final y consecuente amortización definitiva de los Pagarés emitidos al amparo del Programa, no existiesen Fondos Disponibles suficientes para hacer frente al pago de sus obligaciones derivadas del vencimiento de tales Pagarés, el pago de la amortización de los Pagarés se pospondrá a la siguiente fecha en la que existan Fondos Disponibles suficientes, sin que se devengue por ello interés de demora alguno.

II.12.4 Amortización anticipada

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

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

Dadas las características financieras de los Pagarés no se puede determinar a priori los flujos en las emisiones y amortizaciones.

No obstante, con carácter informativo, en el apartado II.11 se incluyen dos tablas en la que se detallan los importes efectivos a desembolsar para la compra de un Pagaré de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) para plazos de emisión de 30, 60 y 90 días y tipos de descuento de entre un 1% y 4,50%.

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

Dado que no se pueden determinar los precios de adjudicación de los Pagarés, ya que los mismos serán determinados en el curso de varias subastas en los términos descritos en el apartado II.11, no es posible predeterminar el rendimiento resultante para los titulares de los Pagarés, que estará en relación con el tipo de interés de descuento aplicado en cada caso.

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

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

Donde:

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

N = Importe nominal de cada Pagaré.

P = Precio de compra efectivo de cada Pagaré

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

A título de ejemplo, en el apartado II.11 se incluyen dos tablas en la que se detallan descuentos de emisión e importes efectivos a desembolsar para la compra de los Pagarés a tipos de descuento de entre un 1% y 4,50% para plazos de emisión de 30, 60 y 90 días.

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

Dado que no se pueden determinar los precios de adjudicación de los Pagarés, ya que los mismos serán determinados en el curso de varias subastas en los términos descritos en el apartado II.11, no es posible anticipar una estimación del coste del presente Programa de emisión que resultaría para el Fondo.

Los costes asociados a las emisiones de Pagarés comprenderán la Comisión de Aseguramiento descrita en el apartado II.19.5, la Comisión de Participación descrita en el apartado II.19.3 y las tasas debidas a CNMV, AIAF y SOCIEDAD DE SISTEMAS, cuyo importe dependerá del número de emisiones y su importe efectuadas al amparo del Programa.

A modo indicativo, se estima que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, adquirirá al Cedente, en la fecha de constitución del Fondo, Derechos de Crédito Iniciales por valor nominal de aproximadamente 30.000.000 de euros, lo cual, asumiendo las hipótesis empleadas para el ejemplo práctico incluido en el apartado V.4.5 de este Folleto, haría necesario convocar una subasta de Pagarés por importe de 28.900.000 euros para hacer frente al Precio al Contado de los Derechos de Crédito Iniciales. Asumiendo que el Saldo Vivo de los Pagarés se mantuviese constante en el importe antes indicado durante un año, el importe máximo de la Comisión de Aseguramiento (0,02% anual sobre el Saldo Vivo de los Pagarés emitidos, calculada el primer día de cada trimestre natural, pagadera por trimestres vencidos) sería de 5.780 euros y el de la Comisión de Participación (0,01% sobre el volumen total de Pagarés que, durante el año natural correspondiente haya sido adjudicado a cada Entidad Participante) de 2.890 euros. Asumiendo dichas hipótesis el importe máximo de la Comisión de Aseguramiento durante de la vida del Programa sería 10.000 euros y el de la Comisión de Participación de 5.000 euros.

II.16 Existencia o no de garantías especiales

II.16.1 Ausencia de garantías del Cedente

El Cedente no garantiza en ningún caso la emisión de los Pagarés ni asegura el buen fin de la operación, de acuerdo con lo previsto en el artículo 2.2.b)2º del Real Decreto 926/1998.

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

La ley que regirá la creación y circulación de los Pagarés que se emitan al amparo del Programa es la española. Todas las cuestiones surgidas entre el Fondo, en su calidad de emisor de los Pagarés 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 que se emitan.

La transmisión de los Pagarés se llevará a cabo de conformidad con las normas legales que les resulten de aplicación y, en su caso, las normas particulares establecidas para los mercados en los que los Pagarés estén admitidos a negociación.

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

La Sociedad Gestora solicitará, tan pronto como se expidan las certificaciones complementarias llevadas a cabo de conformidad con el artículo 6 del Real Decreto 116/1992 y en todo caso dentro de los siete (7) días naturales siguientes a la resolución de la correspondiente subasta, la inclusión de los Pagarés que se emitan al amparo del Programa en AIAF.

La Sociedad Gestora hará cuanto esté en su mano para conseguir que la admisión a negociación de los Pagarés se produzca antes de transcurridos quince (15) días desde su emisión y en todo caso, con anterioridad al vencimiento de los correspondientes Pagarés.

En el supuesto de que no tenga lugar en el mencionado plazo la admisión a cotización de los Pagarés en AIAF, la Sociedad Gestora informará inmediatamente a los titulares de los Pagarés especificando las causas de dicho incumplimiento, mediante publicación en un periódico de difusión nacional, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.5.3.b), todo ello sin perjuicio de la responsabilidad contractual de la Sociedad Gestora que pudiera derivarse del citado incumplimiento.

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

Asimismo, y a los efectos de su negociación en AIAF, la Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de los Pagarés en la SOCIEDAD DE SISTEMAS, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los mismos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de los valores admitidos a cotización en AIAF tenga establecidas o apruebe en un futuro la SOCIEDAD DE SISTEMAS.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo y de acuerdo con lo previsto en el artículo 7 del Real Decreto 116/1992, una vez otorgada la Escritura de Constitución, depositará una copia de ésta en la SOCIEDAD DE SISTEMAS como entidad encargada del registro contable de los Pagarés, así como de las certificaciones complementarias efectuadas al amparo del artículo 6 del Real Decreto 116/1992 relativas a los Pagarés que se emitan al amparo del Programa. Igualmente, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, depositará sendas copias de la Escritura de Constitución en el organismo rector de AIAF y en la CNMV, a efectos de su incorporación en los registros previstos en los artículos 7 y 92 de la Ley 24/1988.

La Sociedad Gestora, la SOCIEDAD DE SISTEMAS, y el organismo rector de AIAF deberán tener en todo momento a disposición de los titulares de los Pagarés y del público en general copia de la Escritura de Constitución, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 8 del Real Decreto 116/1992, así como las correspondientes certificaciones complementarias cuando se realicen sucesivas emisiones al amparo del Programa.

II.19 Solicitudes de suscripción o adquisición

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

Los Pagarés se ofrecerán para su suscripción a un número limitado de entidades, las Entidades Participantes, con las que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará el Contrato de Participación, y que serán los tomadores primarios. La suscripción y adjudicación de los Pagarés se llevará a cabo mediante el procedimiento de subastas descrito en el apartado II.11, en el que únicamente podrán tomar parte las Entidades Participantes.

La Sociedad Gestora podrá incluir, en los términos y con las condiciones del Contrato de Participación, nuevas Entidades Participantes, previa adhesión de dichas nuevas entidades al Contrato de Participación o, en su caso, excluir a una o varias Entidades Participantes de dicho colectivo como consecuencia de la resolución del compromiso asumido por ella(s) en virtud del citado Contrato de Participación. Por tanto, las Entidades Participantes podrán variar durante el desarrollo del Programa.

La inclusión de una nueva entidad en el colectivo de Entidades Participantes o la eventual exclusión de alguna entidad de este grupo será comunicada a la CNMV y publicada en los términos previstos en el apartado III.5.3.

Los inversores interesados en la adquisición de Pagarés podrán hacerlo a través de las Entidades Participantes.

Dadas las principales características de las emisiones de Pagarés que se llevarán a cabo al amparo del Programa, como el importe nominal de los Pagarés y sus sistemas de colocación, distribución y comercialización, la colocación de los Pagarés se dirige a inversores institucionales, sin perjuicio de su adquisición por cualesquiera otros inversores en el mercado secundario en el que coticen. A estos efectos, se considerarán inversores institucionales los mencionados en el artículo 7.1, párrafo a) del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, en su versión modificada por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre.

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

Los Pagarés, una vez que los mismos estén admitidos a cotización, podrán:

- (i) ser aptos para la inversión de las provisiones técnicas de las entidades aseguradoras, de conformidad con el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados aprobado por Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre;
- (ii) ser aptos para la materialización de las reservas obligatorias de las Sociedades de Garantía Recíproca, de acuerdo con el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre;
- (iii) ser aptos para la inversión de los activos de los Fondos de Pensiones de acuerdo con lo establecido en el artículo 70 del Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones; y
- (iv) ser aptos para el cómputo de los coeficientes de inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva, conforme a lo establecido en los artículos 23 y 30 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y con el Real Decreto 91/2001, de 2 de febrero, por el que se modifica parcialmente el Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las inversiones de las Instituciones de Inversión Colectiva, con las limitaciones específicas que para cada tipo de institución de inversión colectiva allí se establecen.

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

Las Entidades Participantes se comprometerán ante el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, en virtud de un Contrato de Participación que se suscribirá en la fecha de constitución del Fondo a que, convocada una subasta de Pagarés, aquéllas concurrirán habitualmente a las mismas ofertando precios competitivos de mercado.

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

La Sociedad Gestora, en virtud de las facultades que a la misma se le atribuirán en el Contrato de Participación, podrá incluir nuevas entidades entre las "Entidades

Participantes" previa adhesión de dichas nuevas entidades al Contrato de Participación o, en su caso, excluir a una o varias Entidades Participantes de dicho colectivo como consecuencia de la resolución los compromisos por ella(s) asumido(s) en virtud del citado Contrato de Participación.

Cada Entidad Participante (siendo las Entidades Participantes BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS y CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA), como contraprestación a sus funciones bajo el Contrato de Participación, tendrá derecho a recibir una comisión periódica (en adelante, la "**Comisión de Participación**") del 0,01% sobre el volumen total de Pagarés que, durante el año natural correspondiente haya sido adjudicado a dicha Entidad Participante. Excepcionalmente, la primera Comisión de Participación se calculará sobre el volumen de Pagarés adjudicados a cada Entidad Participante desde la fecha de constitución del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2004.

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

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

II.19.4 Entidad Directora de la emisión

La CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS intervendrá como Entidad Directora de las emisiones de Pagarés al amparo del Programa. Se adjunta como **Anexo IV** la carta de la Entidad Directora firmada por personas con representación suficiente que contiene las manifestaciones exigidas por la vigente legislación del mercado de valores, y cuyo contenido se reproduce a continuación:

"D. Roberto Aleu Sánchez, con DNI número 51.176.502-F y D. Michael John Murray Cristóbal, con DNI número 1.932.788-Y, en nombre y representación de la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, con domicilio en Madrid, Alcalá 27, y debidamente facultados al efecto en virtud de escritura de poder otorgada ante el Notario de Madrid D. Emilio López Mérida, con fecha 4 de abril de 2002, bajo el número 914 de su protocolo y en relación con el establecimiento de un programa de emisión de pagarés con cargo al activo de "AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS" por un importe vivo máximo de emisión de hasta 50.000.000 euros, en cumplimiento del artículo 20 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre,

DECLARAN

- I. *Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto; y*
- II. *Que, como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto, ni éste omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.”*

La Entidad Directora tendrá derecho a recibir una comisión (la “**Comisión de Dirección**”) pagadera en la constitución del Fondo, de una sola vez, de SETENTA MIL EUROS (€ 70.000), con cargo a la dotación de gastos iniciales del Fondo descrita en el apartado III.4.2 del presente Folleto.

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

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará un Contrato de Aseguramiento con la Entidad Aseguradora, en virtud del compromiso de aseguramiento asumido por esta última con anterioridad al registro de este Folleto. En virtud de este Contrato de Aseguramiento, descrito en el apartado V.5.1, la Entidad Aseguradora, tras la oportuna subasta, adquirirá en su propio nombre la cantidad de Pagarés que quede pendiente de adquisición.

La Entidad Aseguradora percibirá del Fondo por los servicios prestados en virtud del Contrato de Aseguramiento una comisión periódica (la “**Comisión de Aseguramiento**”) del 0,02% anual sobre el Saldo Vivo de los Pagarés emitidos, calculada el primer día de cada trimestre natural, pagadera por trimestres vencidos.

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

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

II.19.6 Prorrateo en la adjudicación, modalidad del mismo, fecha de su realización, forma de dar publicidad a sus resultados

En caso de que (en el curso de las subastas de Pagarés) se hubiera fijado un importe nominal exento de prorrateo, se efectuará el oportuno prorrateo, proporcional al importe nominal no exento, de cada una de las peticiones que hayan sido aceptadas en la subasta al precio marginal.

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

Los Pagarés se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. Los titulares de los Pagarés serán identificados como tales según resulte del registro contable de las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS, entidad que será designada como encargada del registro contable de los Pagarés, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Pagarés de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por la SOCIEDAD DE SISTEMAS.

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

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

II.21 Derechos de los titulares de los Pagarés

En caso de impago de los Pagarés, sus titulares gozarán de acción ejecutiva con arreglo al artículo 517.7 de la Ley de Enjuiciamiento Civil contra el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, para que les sea reembolsado con cargo al activo del Fondo (i) el importe del principal adeudado y (ii) demás gastos, en su caso.

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

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

La constitución del Fondo y la emisión de los Pagarés al amparo del Programa se encuentra sujeta a la legislación española a tenor de lo establecido en el Real Decreto 926/1998, la Ley 19/1992 y la Ley 24/1988; y conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre; así como en la Orden de 12 de julio de 1993 sobre Folletos Informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, la Circular 2/1994, de 16 de marzo, de la CNMV y la Circular 2/1999 de 22 de abril de la CNMV, por la que se aprueban determinados modelos de folletos de utilización en emisiones u ofertas públicas de valores.

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse de la constitución, administración y representación legal por la Sociedad Gestora de AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS y de la emisión de Pagarés con cargo al activo del mismo, serán conocidas y falladas por los Juzgados y Tribunales españoles competentes.

La Escritura de Constitución y los contratos que la Sociedad Gestora suscribirá en representación y por cuenta del Fondo se regirán e interpretarán de acuerdo con la legislación española.

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

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

Dado que los Pagarés se representan por anotaciones en cuenta y asimismo se solicitará la admisión para su negociación y cotización en un mercado secundario oficial de valores español y siendo estas circunstancias relevantes a la hora de

determinar la tributación, se ha asumido que se cumplirán estas condiciones. Asimismo, se ha considerado que los Pagarés, en el momento de su emisión, tendrán la consideración de activos financieros con rendimiento implícito, cuando esta calificación tenga relevancia fiscal.

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

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

II.23.1 Personas físicas o jurídicas residentes en España

a) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Pagarés que, en su caso, los hayan adquirido en el mercado secundario donde coticen y que tengan la condición de sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los mismos, tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios en los términos del artículo 23.2 del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

En el caso de transmisión, reembolso o amortización de los Pagarés, se computará como rendimiento de capital mobiliario la diferencia entre el valor de transmisión, reembolso o amortización (minorado en los gastos accesorios de enajenación) y su valor de adquisición o suscripción (incrementado en los gastos accesorios de enajenación).

Los rendimientos negativos derivados de la transmisión de los Pagarés, cuando el contribuyente hubiera adquirido otros Pagarés dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dichas transmisiones, se integrarán en la base imponible del impuesto a medida que se transmitan los Pagarés que permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

El rendimiento neto de capital mobiliario se determinará deduciendo a los rendimientos íntegros los gastos de administración y depósito de los Pagarés. Los rendimientos netos que se deriven de la transmisión, reembolso o amortización de los Pagarés que hubieren permanecido en el patrimonio del inversor por un periodo de tiempo superior a dos años se reducirán en un 40%.

Los rendimientos que se perciban con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los Pagarés estarán sujetos a un 15% de retención a cuenta del IRPF de su perceptor, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 103 del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

b) Impuesto sobre Sociedades

Los rendimientos de los Pagarés obtenidos por entidades que tengan la consideración de contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades se integrarán en la base imponible en la forma prevista en el Título IV Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

De acuerdo con la redacción vigente del artículo 57.q) del Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, no existe obligación de practicar retención sobre las rentas obtenidas por sujetos pasivos de tal impuesto procedentes de activos financieros, siempre que cumplan los siguientes requisitos (como está previsto en esta emisión): (i) que estén representados mediante anotaciones en cuenta; y (ii) que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español; y de acuerdo con el procedimiento establecido por el Ministerio de Economía y Hacienda mediante Orden de 22 de diciembre de 1999.

II.23.2 Personas físicas o jurídicas no residentes en España

Los rendimientos derivados de la transmisión, amortización o reembolso de los Pagarés, obtenidos por quienes tengan la condición de sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, tendrán la consideración de rentas obtenidas en España, con o sin establecimiento permanente, en los términos del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

a) Rentas obtenidas mediante establecimiento permanente

Los rendimientos de los Pagarés obtenidos por un establecimiento permanente en España tributarán con arreglo a las normas del Capítulo III del mencionado Real Decreto Legislativo 5/2004, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, que pudieran determinar la no tributación de las rentas correspondientes o, en su caso, la aplicación de tipos reducidos. De conformidad con dicha Ley, a los sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes que obtengan rentas procedentes de activos financieros mediante establecimiento permanente en España les son de aplicación las mismas reglas sobre retenciones establecidas para los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.

De conformidad con lo anterior, no existe obligación de retener sobre las rentas derivadas de activos financieros que obtengan, siempre que, como está previsto en esta emisión, los activos financieros estén representados mediante anotaciones en cuenta y se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

El procedimiento para aplicar la exclusión de retención está fijado en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 22 de diciembre de 1999.

b) Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente

Los rendimientos de los Pagarés obtenidos por personas o entidades no residentes en España que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente en territorio español, tributarán con arreglo a las normas del Capítulo IV del mencionado Real Decreto Legislativo 5/2004, de cuyo régimen se pueden destacar los siguientes extremos, sin perjuicio de que lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos por España pueda determinar la no tributación de las rentas correspondientes o, en su caso, la aplicación de tipos reducidos:

- La base imponible se cuantificará en el importe íntegro del rendimiento obtenido, calculado de acuerdo con las normas del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, sin que sean aplicables a tal efecto las reducciones de dicho Real Decreto Legislativo.
- El Impuesto se calculará aplicando a la base imponible anterior el tipo general del 15 por 100.
- Los citados rendimientos estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, excepto en los supuestos en que se acredite el pago del Impuesto o la procedencia de una exención.

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

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

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

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

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

II.23.3 Imposición indirecta sobre la transmisión de los Pagarés

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

II.23.4 Impuesto sobre el Patrimonio

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

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

II.23.5 Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

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

obtenida se gravará con arreglo a las normas del Impuesto sobre Sociedades o del Impuesto Sobre la Renta de No Residentes, según los casos, y sin perjuicio en este último supuesto de lo previsto en los Convenios para evitar la Doble Imposición.

II.24 Finalidad de la operación

El objetivo de esta operación es establecer alternativas de financiación al Cedente con la obtención de liquidez y mediante la reducción del balance de los Derechos de Crédito, además de la optimización de la estructura que permitirá al Cedente una financiación continua con la sucesiva cesión de los Derechos de Crédito al Fondo.

Los fondos obtenidos como consecuencia de la colocación de los Pagarés se destinarán a la adquisición de los Derechos de Crédito al Cedente y a amortizar los Pagarés que sean emitidos.

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

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

(i) Objeto

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

La liquidez que las Entidades de Contrapartida ofrecerán a los tenedores de los Pagarés sólo se hará extensiva a los Pagarés emitidos al amparo del Programa.

(ii) Precios de Cotización

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

Los precios de compra se entenderán en firme y serán fijados en función de las condiciones de mercado, si bien las Entidades de Contrapartida podrán decidir en todo momento los precios de compra y venta que coticen y cambiar ambos cuando lo consideren oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que cada Entidad de Contrapartida considere prudente establecer en función de su percepción de la

situación y perspectivas de los mercados de pagarés en general, de los mercados de renta fija en general y de otros mercados financieros.

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

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

(iii) Condición para la cotización de precios

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

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

(iv) Difusión de Precios

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

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

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

Las Entidades de Contrapartida se obligarán asimismo a difundir con la periodicidad que los volúmenes contratados lo requieran, y como mínimo mensualmente, los

indicados volúmenes, sus precios medios y vencimientos bien a través de AIAF, de los servicios de la SOCIEDAD DE SISTEMAS, de la correspondiente inserción en prensa o del modo establecido en el párrafo anterior.

(v) Ausencia de Garantías

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

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

(vi) Comisiones

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

(vii) Duración

El compromiso de liquidez tendrá una duración anual, entendiéndose prorrogado por sucesivos periodos anuales, salvo que cualquiera de las partes lo denuncie con una antelación mínima de treinta (30) días respecto de su vencimiento inicial o cualquiera de sus prórrogas. En cualquier caso, el compromiso de liquidez se mantendrá en vigor hasta la renovación del Programa por la CNMV en relación con los Pagarés vivos y, en todo caso, se mantendrá el compromiso de liquidez para los Pagarés emitidos hasta esa fecha y hasta el vencimiento de tales Pagarés.

En caso de que, en cualquier momento durante la vigencia del Programa, como consecuencia de la denuncia del compromiso de liquidez por una o varias partes del Contrato de Participación, aquél se redujese por debajo del 10% del importe vivo máximo en cada momento de las emisiones de Pagarés, la Sociedad Gestora deberá, en el plazo de treinta (30) días naturales, designar una o más Entidades Participantes, quien(es) deberá(n) aceptar su designación antes de la expiración del citado plazo de treinta (30) días.

En caso de que, transcurrido el citado plazo de treinta (30) días, la Sociedad Gestora no hubiese designado a una o más Entidades Participantes (o éstas no hubiesen aceptado su designación) a los efectos indicados en el párrafo anterior, se suspenderán las emisiones de Pagarés al amparo del Programa hasta tanto no tenga lugar dicha nueva designación.

(viii) Incorporación al Programa de nuevas Entidades de Contrapartida

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

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

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

- a) El diseño financiero del Fondo y del Programa de emisión de Pagarés se ha realizado por AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.
- b) El diseño legal del Fondo y del Programa de emisión de Pagarés se ha realizado por AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. y GÓMEZ-ACEBO & POMBO ABOGADOS S.C.P., como asesores legales independientes.
- c) MMC AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A. es el Cedente de los Derechos de Crédito.

Como **Anexo V** al Folleto se adjunta copia de la Declaración del Cedente firmada por persona(s) con poder suficiente para actuar en nombre de las mismas.

- d) CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS interviene como Entidad Directora de la emisión, como Agente Financiero y Entidad Aseguradora.

Como **Anexo IV** al Folleto se adjunta copia de la carta de CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, en su condición de Entidad Directora, firmada por persona con poder suficiente para actuar en nombre de la misma.

- e) BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS y CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA intervienen como Entidades Participantes y de Contrapartida.

II.27 Declaración del responsable del Folleto en nombre de la Sociedad Gestora, acerca de si conoce la existencia de algún tipo de vinculación o de intereses económicos de los expertos, asesores, y/o otras entidades intervinientes, tanto con la propia Sociedad Gestora, como con los antiguos titulares de los activos adquiridos por el Fondo

Se adjunta como **Anexo VI** al Folleto la declaración del responsable del Folleto acerca de la existencia de vinculación entre las entidades intervinientes en la operación.

*"D. LUIS MIRALLES GARCÍA, en nombre y representación de AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN S.A. (la "**Sociedad Gestora**"), con domicilio en Madrid, calle Alcalá 18 – 2ª Planta, debidamente facultado en virtud de los poderes conferidos a su favor por acuerdo del Consejo de Administración adoptado en su sesión del 26 de abril de 2004 y en relación con el establecimiento de un Programa de emisión de Pagarés con cargo al activo del fondo de titulización de activos denominado **AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS** por un importe máximo de emisión de hasta 50.000.000 euros*

DECLARA

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

II.28 Declaración del Cedente

Se adjunta como **Anexo V** al Folleto la declaración del Cedente firmada por persona con representación suficiente, y cuyo contenido se reproduce a continuación:

"D. Diego Gutiérrez-Colomer Roy, con DNI nº 7.236.764-K y por D. Francisco Ocaña Grajal, con DNI nº 815.056-M en virtud de los poderes mancomunados conferidos ante el notario de Madrid, D. Manuel González-Meneses García-Valdecasas, el 16 de Diciembre de 2003, con el número 2.385 de su protocolo, inscritos en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 15907, Libro 0, Folio 0, Sección 8, Hoja nº m-52800, Inscripción 45, en vigor, en nombre y representación de MMC Automóviles España, S.A. con domicilio en calle Francisco Gervás, nº4, 28108 Alcobendas, debidamente facultados al efecto, y en relación con la constitución de AyT Automoción I MMC España, Fondo de Titulización de Activos,

DECLARAN

- ✓ *Que las declaraciones, respecto de los Derechos de Crédito, recogidas en el apartado IV.2.1.3.a) del Folleto son veraces.*
- ✓ *Que las declaraciones anteriores se garantizarán a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, en la Escritura de Constitución del mismo.*
- ✓ *Que en la fecha de constitución del Fondo se llevarán a acabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de las manifestaciones contenidas en el Folleto sobre la cartera de Derechos de Crédito seleccionados que serán cedidos al Fondo.*
- ✓ *Que, como consecuencia de estas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto, ni éste omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor."*

CAPÍTULO III

INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE EL FONDO

III.1 Antecedentes jurídicos y finalidad del Fondo

AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS se constituirá al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998. La constitución del Fondo y la emisión de Pagarés con cargo al mismo estará regulado conforme a (i) la Escritura de Constitución del Fondo, (ii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (iii) la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, (iv) en la Ley 24/1998, en su redacción actual, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción y para todo aquello que resulte de aplicación y (v) en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

El Fondo, que tendrá naturaleza abierta por el activo y por el pasivo, se constituirá con la finalidad de transformar los Derechos de Crédito que adquiera del Cedente en valores de renta fija homogéneos, estandarizados, y por consiguiente, susceptibles de negociación en mercados de valores organizados.

III.2 Denominación completa del Fondo y, en su caso, denominación abreviada o comercial prevista para la identificación del mismo o de sus valores en los mercados secundarios

El Fondo se denominará AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.

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

- AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA
- AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, F.T.A.
- AyT Automoción I MMC España
- AyT Automoción I MMC España, F.T.A.
- AyT Automoción I

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

III.3.1 Descripción de las funciones y responsabilidades asumidas por la Sociedad Gestora en la gestión y representación legal del Fondo y en la de los titulares de los valores emitidos con cargo al mismo

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

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

Principios de actuación de la Sociedad Gestora

1. Principio de diligencia

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

Asimismo, será responsable en el orden sancionador que le resulte de aplicación conforme a lo dispuesto en la Ley 19/1992.

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 926/1998.

3. Código de conducta

La Sociedad Gestora cumplirá con el código de conducta que le resulta de aplicación. La Sociedad Gestora se ha adherido a un Código de Conducta en cumplimiento de lo dispuesto en el Capítulo II del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios. Dicho código de conducta ha sido adaptado conforme a lo dispuesto en la Ley 44/2002.

Obligaciones y actuaciones de la Sociedad Gestora para la administración del Fondo

a) Administración financiera del Fondo

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

1. Gestión del Fondo

- (i) Gestionar el Fondo con el objetivo de que su valor patrimonial sea nulo en todo momento.
- (ii) Llevar la contabilidad del Fondo, con la debida separación de la propia de la Sociedad Gestora, efectuar la rendición de cuentas y llevar a cabo las obligaciones fiscales o de cualquier otro orden legal que correspondiera efectuar al Fondo.
- (iii) No llevar a cabo actuaciones que pudieran deteriorar la calificación F1+ asignada por la Entidad de Calificación al Programa, y procurar la adopción de aquellas medidas que estén razonablemente a su alcance para que la citada calificación no se vea afectada negativamente en ningún momento y, en caso de que la calificación del Programa descendiera por debajo de F1+, realizar sus mayores esfuerzos para recuperarla.
- (iv) Suscribir cuantos contratos se prevean en la Escritura de Constitución y en este Folleto, o los que resulten necesarios en el futuro, por cuenta del Fondo, en relación con su activo y pasivo, siempre y cuando fuera posible legalmente y teniendo en cuenta, no obstante, que la suscripción por cuenta del Fondo de cualquier contrato no previsto en la Escritura de Constitución no podrá suponer un descenso en la calificación atribuida al Programa y podría requerir la modificación del Orden de Prelación de Pagos (lo cual podría requerir una

modificación de la Escritura de Constitución, siempre que legalmente fuese posible y con las condiciones previstas en el apartado III.7) y la previa comunicación a la Entidad de Calificación y a la CNMV para su puesta a disposición del público, según sea el caso, como hecho relevante o mediante la inscripción en los registros de la CNMV de un suplemento al Folleto.

- (v) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de liquidación anticipada del Fondo, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y en este Folleto.
- (vi) Dar cumplimiento a sus obligaciones formales, documentales y de información ante la CNMV y cualquier otro organismo supervisor y ante la Entidad de Calificación.
- (vii) Nombrar y, en su caso, sustituir y revocar al auditor de cuentas que lleve a cabo la revisión y la auditoría de las cuentas anuales del Fondo.
- (viii) Elaborar y someter a la CNMV y a cualquier otro organismo administrativo competente, todos los documentos e informaciones que deban someterse según lo establecido en la normativa vigente, en la Escritura de Constitución y en este Folleto, o le sean requeridos, así como elaborar y remitir a la Entidad de Calificación la información periódica prevista en el apartado III.5.3 del Folleto y en la Escritura de Constitución, así como aquella que razonablemente le requiera.
- (ix) Facilitar a los titulares de los Pagarés, a la CNMV y al público en general, cuantas informaciones y notificaciones prevea la legislación vigente y, en especial, las contempladas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.
- (x) Cumplir con las obligaciones de cálculo previstas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto y en los diversos contratos que se describen en el apartado V.5 del Folleto o en aquellos otros que, llegado el caso, concertara ulteriormente la Sociedad Gestora en nombre y por cuenta del Fondo.
- (xi) Para permitir la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución, en el presente Folleto y en la normativa vigente en cada momento, prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir, en su caso, a cada uno de los prestadores de servicios al Fondo en virtud de los mismos y siempre que con tales actuaciones no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Pagarés.

2. En relación con los Derechos de Crédito

- (i) Seleccionar los Derechos de Crédito Adicionales a adquirir por el Fondo, siguiendo al efecto el Procedimiento para la Adquisición por el Fondo de Derechos de Crédito Adicionales que se describe en el apartado IV.2.2.2 de este Folleto.
- (ii) Adquirir, en los términos previstos en el apartado IV.2.2.2 del presente Folleto, los Derechos de Crédito Adicionales, previa comprobación de que la información recibida del Cedente es conforme a lo que se disponga en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.
- (iii) Llevar a cabo, a través del Agente Financiero, los pagos que sean debidos al Cedente como pago del Precio de los Derechos de Crédito.
- (iv) Remitir a la CNMV y con ocasión de cada nueva cesión de Derechos de Crédito Adicionales del Fondo, la información relevante sobre tales Derechos de Crédito Adicionales descrita en el apartado III.5.2.b) párrafo (c).
- (v) Dar por terminado el Periodo de Compra y la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales cuando proceda, conforme a lo establecido en el apartado IV.2.2.2 del presente Folleto y en la Escritura de Constitución.
- (vi) Ejercer los derechos inherentes a la titularidad de los Derechos de Crédito adquiridos por el Fondo y, en general, realizar todos los actos de administración y disposición que sean necesarios para el correcto desempeño de la administración y la representación legal del Fondo.
- (vii) Comprobar, con base en la información recibida del Gestor de los Derechos de Crédito, que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponde con las cantidades que ha de percibir el Fondo, de acuerdo con las condiciones de cada Derecho de Crédito y lo establecido en la Escritura de Constitución.
- (viii) Supervisar las actuaciones concertadas con el Gestor de los Derechos de Crédito para la recuperación de impagados, cursando instrucciones, cuando proceda, para que éste inste cuantas actuaciones judiciales o extrajudiciales resultaran procedentes para la mejor defensa de los derechos del Fondo como titular de los Derechos de Crédito.
- (ix) En caso de concurso del Cedente, ejercitar el derecho de separación de los Derechos de Crédito cedidos al Fondo y, en su caso, ejercitar las acciones legales oportunas con el fin de recuperar el Precio pagado por dichos Derechos de Crédito.

- (x) Dar por terminado el Periodo de Compra y la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales en caso de suspensión o retirada de la calificación asignada por la Entidad de Calificación al Programa o si se produce una rebaja de la misma por debajo de F1.

3. En relación con los Pagarés

- (i) Convocar y seguir cada uno de los procedimientos de subasta de Pagarés con arreglo al o dispuesto en el apartado II.11 del presente Folleto y en la Escritura de Constitución.
- (ii) Elaborar y notificar a los titulares de los Pagarés la información prevista en el presente Folleto, así como toda información adicional que sea legalmente requerida.
- (iii) Suspender las emisiones de Pagarés con cargo al activo del Fondo en caso de que proceda conforme al presente Folleto y la Escritura de Constitución (esto es, en caso de no encontrarse una Entidad de Contrapartida sustituyente en el supuesto previsto en el apartado II.25.(vii), así como en caso de suspensión o retirada de la calificación asignada por la Entidad de Calificación al Programa o rebaja de la misma por debajo de F1, si bien en este caso, tal como se prevé en el apartado III.8.3 de este Folleto, tras la publicación del anuncio de liquidación anticipada del Fondo se procederá a una nueva emisión de Pagarés que serán suscritos íntegramente por la Entidad Aseguradora en virtud del compromiso que asumirá en el Contrato de Aseguramiento, salvo en caso de que el compromiso de aseguramiento no estuviese vigente por no estar el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, al corriente de pago de todas las Comisiones de Aseguramiento adeudadas a la Entidad Aseguradora).
- (iv) Incluir nuevas Entidades Participantes o, en su caso, excluir a una o varias Entidades Participantes con arreglo a lo descrito en el apartado II.19.1.

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

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

- (v) demora, en su caso, como por cualquier otro concepto derivado de los Derechos de Crédito, que le correspondan al Fondo.
- (vi) En el supuesto de que en cualquier momento de la vida del Fondo la deuda a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada una calificación crediticia inferior a F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo, transferir en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles a contar desde el momento en que se produzca tal disminución, las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga la citada calificación, contratando la máxima rentabilidad posible para los saldos de la Cuenta de Tesorería, salvo que el Agente Financiero obtenga un aval solidario a primer requerimiento en garantía de sus obligaciones de una entidad de crédito con la citada calificación y no se perjudique la calificación otorgada al Programa por la Entidad de Calificación. En caso de que se proceda a transferir las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito, esta última, previa suscripción de los oportunos documentos, en su caso, pasará a ser el Agente Financiero de la operación, subrogándose en todos los derechos y obligaciones del Agente Financiero sustituido.
- (vii) Adoptar las medidas oportunas para que se mantengan depositadas en la Cuenta de Tesorería las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva.
- (vii) Velar para que las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería produzcan la rentabilidad establecida en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros. Con la finalidad de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de amortización del principal e intereses de los activos y el de los Pagarés emitidos, podrá invertir temporalmente los saldos de la Cuenta de Tesorería (hasta la siguiente fecha en que proceda realizar un pago con cargo al Fondo de acuerdo con lo previsto en el presente Folleto y en la Escritura de Constitución) mediante la adquisición de activos de renta fija, denominados en euros, emitidos por emisores que cuenten con una calificación crediticia mínima de F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo y siempre y cuando la rentabilidad de la inversión temporal neta de comisiones y otros gastos sea, al menos, igual que la remuneración mínima garantizada del saldo de la Cuenta de Tesorería (media aritmética de los Tipos Medios Interbancarios correspondiente al periodo de devengo de intereses menos treinta y cinco (35) puntos básicos). En el caso de que los activos en los que se materialice la referida inversión temporal sean repos, la contrapartida de la operación de repo deberá contar con una calificación crediticia mínima de F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo.

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

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

b) Subcontratación

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

En cualquier caso, la subcontratación o delegación de cualquier servicio (i) no podrá suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo, (ii) habrá de ser legalmente posible, (iii) no dará lugar a una revisión a la baja de la calificación otorgada al Programa, y (iv) será notificada a la CNMV, contando, caso de ser legalmente necesario, con su autorización previa, y a la Entidad de Calificación.

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

c) Renuncia a sus funciones

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

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

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

La Sociedad Gestora no podrá renunciar al ejercicio de sus funciones, debiendo mantenerlo, mientras no se hayan cumplido todos los requisitos y trámites para la designación de su sustituta y ésta haya asumido efectivamente sus funciones como nueva sociedad gestora del Fondo.

Los gastos que origine la sustitución serán a costa de la Sociedad Gestora y en ningún caso podrán imputarse al Fondo.

La sustitución deberá ser publicada, en el plazo de quince (15) días, mediante un anuncio en dos diarios de difusión nacional y en el boletín AIAF. Así mismo, la Sociedad Gestora deberá notificar dicha sustitución a la Entidad de Calificación.

d) Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora

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

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

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

La Escritura de Constitución determinará que la Sociedad Gestora tendrá derecho a una Comisión Inicial pagadera en la fecha de constitución del Fondo de una sola vez, de CINCUENTA MIL EUROS (€ 50.000), con cargo a la dotación de gastos iniciales del Fondo descrita en el apartado III.4.2 del presente Folleto.

La Escritura de Constitución determinará asimismo que la Sociedad Gestora tendrá derecho a recibir una Comisión Periódica Anual pagadera anualmente, el 31 de diciembre de cada año (o en la Fecha de Vencimiento Legal, en caso de liquidación del Fondo), de TREINTA MIL CINCUENTA EUROS (€ 30.050).

En el caso de que, durante el periodo de vigencia del Fondo, el Índice Nacional General de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística correspondiente a cada año natural experimentara un incremento, la Comisión Periódica Anual se revisaría al alza en la misma proporción (efectuándose la revisión en función de la variación experimentada por el Índice Nacional General de Precios al Consumo del año anterior), a partir del año 2005 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año.

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

III.4 Valor patrimonial del Fondo e indicación sucinta de los activos y pasivos que determinan dicho valor tanto en su origen como una vez iniciado su funcionamiento

El Fondo constituirá un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, tendrá el carácter de abierto por el activo y por el pasivo, de conformidad con los apartados 2.1.a) y 4.1. c) del Real Decreto 926/1998, y estará integrado, principalmente, en cuanto a su activo, por los Derechos de Crédito, el Fondo de Reserva y los gastos de constitución no amortizados y, en cuanto a su pasivo, por los Pagarés, los importes correspondientes al Pago Aplazado, conforme a lo descrito en el apartado IV.2.2.4 del presente Folleto, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

La descripción, características y precio de adquisición de los Derechos de Crédito que se agruparán en el Fondo se recogen en el Capítulo IV del Folleto. La información relativa a los Pagarés que se emitirán al amparo del Programa se recoge en el Capítulo II.

III.4.1 Valor Patrimonial del Fondo

Activo

a) En su origen

En la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución, el Fondo tendrá como activo principal:

- (i) el importe nominal de los Derechos de Crédito Iniciales;
- (ii) el saldo de la Cuenta de Tesorería;
- (iii) los gastos de constitución del Fondo y gastos de emisión de los Pagarés.

b) Como consecuencia del funcionamiento del Fondo

Como consecuencia de su funcionamiento, el Fondo tendrá además como activos principales los siguientes:

- (i) el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito (incluyendo el de los Derechos de Crédito Adicionales);
- (ii) los intereses de demora vencidos y no pagados de los Derechos de Crédito;
- (iii) cualesquiera posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor del Cedente que tengan su origen en los Derechos de Crédito así como los derivados de cualquier derecho accesorio (incluidas las derivadas de las garantías) a los Derechos de Crédito;
- (iv) el saldo en cada momento de la Cuenta de Tesorería (incluyendo el Fondo de Reserva) y sus intereses, de acuerdo con el Contrato de Prestación de Servicios;
- (v) los gastos de constitución del Fondo y gastos de emisión de los Pagarés no amortizados.

Pasivo

a) En su origen

En la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución, el Fondo tendrá como pasivos principales:

- (i) el Precio (calculado como la suma del Precio al Contado y del Precio Aplazado, tal como se definen estos conceptos en el apartado IV.2.2.4) que se deba pagar por la adquisición de los Derechos de Crédito Iniciales;
- (ii) la obligación de pagar los gastos de constitución del Fondo;
- (iii) dotación inicial del Fondo de Reserva.

b) Como consecuencia del funcionamiento del Fondo

Como consecuencia de su funcionamiento, el Fondo tendrá como pasivos principales:

- (i) los importes derivados del Pago Aplazado como consecuencia de la adquisición de los Derechos de Crédito;
- (ii) el principal pendiente de reembolsar de los Pagarés emitidos al amparo del Programa;
- (iii) los gastos derivados de los contratos suscritos por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, incluyendo las comisiones vencidas y no pagadas al amparo de los mismos, así como cualquier otro pasivo en que pueda incurrir el Fondo.

III.4.2 Ingresos y gastos del Fondo

(a) Ingresos del Fondo

El Fondo dispondrá, en cada fecha de amortización/vencimiento de Pagarés, para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas en el apartado V.8.1, de los ingresos depositados en la Cuenta de Tesorería referida en el apartado V.2, y a los que en este Folleto se alude como Fondos Disponibles.

Los Fondos Disponibles del Fondo serán los depositados en cada momento en la Cuenta de Tesorería y que se deriven de los siguientes conceptos:

- (i) El precio de emisión de los Pagarés;
- (ii) Las cantidades cobradas de los Derechos de Crédito;
- (iii) Los intereses de demora correspondientes a los Derechos de Crédito, calculados al tipo de interés de demora aplicable a cada una de las facturas y/o recibos subyacentes;
- (iv) El Fondo de Reserva;
- (v) La rentabilidad obtenida por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería del Fondo;

(vi) Cualesquiera otras cantidades que pudiera percibir el Fondo.

(b) Gastos a cargo del Fondo

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

Gastos ordinarios

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

Los gastos iniciales se satisfarán con cargo a una dotación que el Cedente efectuará en la Fecha de Desembolso, mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería, por un importe igual a la suma definitiva a la que asciendan los gastos iniciales estimados del Fondo, desglosados en la siguiente tabla (con indicación de su importe):

GASTOS	EUROS
Tasas CNMV	3.500,00
Tasas AIAF	2.900,00
Tasas SOCIEDAD DE SISTEMAS	319,00
Entidad de Calificación, asesores legales, gastos notariales, publicaciones, Comisión Inicial de la Sociedad Gestora, Comisión de Dirección	258.968,00
TOTAL	265.687,00

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

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

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

- (a) todos aquellos gastos que puedan derivarse de las inscripciones y autorizaciones administrativas de obligado cumplimiento que deban realizarse;
- (b) honorarios de la Entidad de Calificación por la calificación del Programa y por el mantenimiento de la calificación del Programa;
- (c) gastos derivados de la emisión y amortización de los Pagarés;

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

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

Gastos extraordinarios

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

- (a) en su caso, gastos derivados de la preparación y formalización por la modificación de la Escritura de Constitución y de los contratos, siempre y cuando legalmente sea posible;
- (b) gastos que puedan derivarse de la sustitución del Gestor de los Derechos de Crédito.

Gastos suplidos por cuenta del Fondo

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

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

III.4.3 Constitución

Dentro de los siete (7) Días Hábiles posteriores a la inscripción en los registros de la CNMV del Folleto, la Sociedad Gestora, como promotora del Fondo y gestora del mismo y el Cedente, como originador y como administrador y gestor de los Derechos de Crédito, procederán al otorgamiento de la Escritura de Constitución en los términos previstos en el Real Decreto 926/1998.

No obstante el plazo máximo indicado en el párrafo anterior, es intención que las actuaciones relativas a la constitución del Fondo y la primera emisión de Pagarés desde la inscripción de este Folleto en los registros de la CNMV se lleven a cabo de acuerdo con el siguiente calendario:

Fecha	Actuación
D	Inscripción de este Folleto Informativo en los registros de la CNMV
D	Otorgamiento de la Escritura de Constitución y formalización de Contratos referidos en este Folleto. Convocatoria de primera subasta de Pagarés
D+1	Fecha de resolución de la primera subasta
D+3	Pago del Precio al Contado de los Derechos de Crédito Iniciales y desembolso de los Pagarés emitidos al amparo de la primera subasta

(*) A los efectos de computar los días transcurridos desde D, únicamente se tendrán en cuenta los días que, de acuerdo con este Folleto, sean Días Hábiles.

III.4.4 Lugares donde puede consultarse la documentación

Este Folleto 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 número 15 y en la Sociedad Rectora de AIAF, en Madrid, Pablo de Ruiz Picasso s/n, así como en el domicilio de la Entidad Directora.

Una vez otorgada la Escritura de Constitución y antes de que tenga lugar la primera emisión de Pagarés, la Sociedad Gestora entregará a la CNMV copia autorizada de la Escritura de Constitución. Adicionalmente, la Sociedad Gestora, la SOCIEDAD DE SISTEMAS o la entidad participante en la que delegue sus funciones y la Sociedad Rectora de AIAF, tendrán en todo momento a disposición del público copia de la Escritura de Constitución, para que pueda ser consultada.

III.5 Formulación, verificación y aprobación de cuentas anuales y demás documentación contable del Fondo

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

Las cuentas anuales del Fondo serán objeto de verificación y revisión anual por auditores de cuentas.

Con periodicidad anual, y tan pronto como sea posible tras su aprobación, que no podrá ocurrir más tarde del 30 de abril de cada año, la Sociedad Gestora aportará a la CNMV las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria), el informe de auditoría y el informe de gestión del Fondo, referidos al ejercicio anterior. Asimismo, depositará las cuentas anuales del Fondo en el Registro Mercantil, siempre que ello fuese legalmente exigible.

La Sociedad Gestora procederá a designar al auditor de cuentas que lleve a cabo la auditoría de las cuentas anuales del Fondo, informando de tal designación a la CNMV. Asimismo, la Sociedad Gestora comunicará a la CNMV, en la forma prevista en el apartado III.5.3, cualquier cambio que pudiera producirse en lo referente a la designación del auditor de cuentas.

III.5.2 Obligaciones y plazos previstos para la puesta a disposición del público y remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la información periódica de la situación económico-financiera del Fondo

a) Con relación a los Pagarés

La Sociedad Gestora realizará las comunicaciones y registros necesarios ante la CNMV y cualquier otro organismo administrativo competente en relación con las sucesivas emisiones de Pagarés realizadas con cargo al Fondo. En particular:

- (i) con periodicidad trimestral, la Sociedad Gestora remitirá a la CNMV las estadísticas comprensivas de información sobre las emisiones de Pagarés realizadas con cargo al activo del Fondo;
- (ii) con periodicidad anual, la Sociedad Gestora presentará, en su caso, el pertinente folleto relativo al Programa; y
- (iii) la Sociedad Gestora remitirá a la CNMV cualquier otra información periódica sobre el Fondo y el Programa o los Pagarés que determine la CNMV.

b) Con relación a los Derechos de Crédito

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

- (a) a la CNMV y a la Entidad de Calificación, con periodicidad trimestral, un informe sobre la evolución de los Derechos de Crédito incorporados al Fondo conforme al modelo que se adjunta al presente Folleto en el **Anexo VII** (respecto de la información a la CNMV) y en el **Anexo VIII** (respecto de la información a la Entidad de Calificación).
- (b) anualmente, a la CNMV, dentro de los cuatro (4) meses siguientes a la finalización de cada ejercicio contable, un informe de auditoría sobre los atributos mencionados en el apartado I.5 anterior, de los Derechos de Crédito que se hayan adquirido durante dicho periodo así como los que se encuentren en el activo del Fondo a 31 de diciembre de cada año, de conformidad con lo exigido en el artículo 5 en relación con el artículo 8 del Real Decreto 926/1998.
- (c) de acuerdo con lo exigido por el artículo 2.2.c) 2º del Real Decreto 926/1998, la Sociedad Gestora remitirá a la CNMV, mediante CIFRADO, en cada nueva incorporación de Derechos de Crédito Adicionales, un documento que contenga:
 - (i) El detalle de los correspondientes Derechos de Crédito Adicionales, incluyendo, entre otros, los siguientes datos de cada uno de dichos Derechos de Crédito Adicionales:
 - Identificador del Deudor (código interno del Concesionario o Taller).
 - Identificador del Derecho de Crédito (nº de factura o recibo).
 - Fecha de Emisión del Derecho de Crédito.
 - Fecha de Vencimiento del Derecho de Crédito.
 - Días existentes entre la Fecha de Emisión y la de Vencimiento del Derecho de Crédito.
 - Importe del Derecho de Crédito.
 - Fecha de Compra del Derecho de Crédito.
 - En su caso, número de bastidor del vehículo objeto del Derecho de Crédito.
 - En su caso, sustituciones (a) por vicios ocultos y (b) por diluciones debidas a errores en las facturas.

A los anteriores efectos, la Sociedad Gestora se ha adherido al sistema CIFRADO de la CNMV para la comunicación telemática del detalle de los Derechos de Crédito Adicionales a través de la remisión de archivos

informáticos, que seguirán el formato que se adjunta como **Anexo X** al presente Folleto.

- (ii) Declaración de la Sociedad Gestora, y también del Cedente, conforme al modelo incluido en el **Anexo X** del presente Folleto, de que tales Derechos de Crédito Adicionales cumplen los requisitos establecidos en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

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

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

d) Con relación a las Cuentas Anuales del Fondo

Con periodicidad anual la Sociedad Gestora aportará a la CNMV las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, memoria e informe de gestión) y el informe de auditoría del Fondo, referidos al ejercicio anterior, dentro del plazo previsto en el apartado III.5.1.

III.5.3 Obligaciones de comunicación ordinarias, extraordinarias y hechos relevantes

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

a) Notificaciones ordinarias

Dentro de los cuatro meses siguientes a la finalización del ejercicio contable, la Sociedad Gestora emitirá una memoria que recogerá (desglosando las cantidades correspondientes a Deudores concesionarios, por una parte, y Deudores talleres por otra):

- a) El Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito.
- b) El importe de los Derechos de Crédito impagados con retraso en el pago igual o inferior a 90 días y el porcentaje que representan sobre el total.
- c) El importe de los Derechos de Crédito impagados con retraso en el pago superior a 90 días y el porcentaje que representan sobre el total.
- d) El saldo vivo de los Pagarés emitidos con cargo al activo del Fondo.

- e) Un análisis detallado de los ingresos del Fondo y de la aplicación de tales ingresos a las obligaciones de pago del Fondo.
- f) El saldo de la Cuenta de Tesorería.

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

b) Notificaciones extraordinarias

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

La Sociedad Gestora informará a los tenedores de los Pagarés de la eventual liquidación del Fondo, remitiéndose en este supuesto a la CNMV el Acta Notarial de Liquidación regulada en el apartado III.8.3.

c) Procedimiento

Todas las notificaciones extraordinarias que deba efectuar la Sociedad Gestora sobre el Fondo se realizarán mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general y se comunicarán a la CNMV como hecho relevante.

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

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

d) Información a la CNMV y a la Entidad de Calificación

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

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

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

III.6 Régimen fiscal del Fondo

De acuerdo con el Real Decreto 926/1998, la Ley 19/1992, el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y su Reglamento (Real Decreto 537/1997, modificado por el Real Decreto 2717/1998), la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido y el Real Decreto 1/1993 de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, las características propias del régimen fiscal del Fondo son las siguientes:

- (i) La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias" del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados de acuerdo con lo previsto en el artículo 5.10 de la Ley 19/1992. El Real Decreto 926/1998 declara de aplicación a los Fondos de Titulización de Activos la regla de la Ley 19/1992.
- (ii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades al tipo general vigente en cada momento y que en la actualidad se encuentra fijado en el 35%. El IVA que hubiera soportado el Fondo en los gastos corrientes y que no pudiera recuperar tendrá el carácter de gasto deducible a los efectos del Impuesto sobre Sociedades.
- (iii) Los rendimientos de los Derechos de Crédito u otros derechos de crédito que constituyen ingreso del Fondo no estarán sometidos a retención ni a ingreso a

cuenta (artículo 57, apartado k) del Real Decreto 537/1997, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades).

- (iv) La administración del Fondo por la Sociedad Gestora está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- (v) La emisión de los Pagarés está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido (artículo 20.Uno.18º de la Ley 37/1992) y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (artículo 45. I. B) número 15 del Texto Refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados).

El régimen fiscal aplicable a los titulares de los Pagarés se resume en el apartado II.23 del presente Folleto.

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

El Fondo se constituirá en virtud de la Escritura de Constitución.

La Escritura de Constitución no podrá ser modificada salvo en circunstancias excepcionales siempre que fuera legalmente posible porque se dieran los requisitos que reglamentariamente se puedan establecer para dicha modificación y siempre y cuando tal modificación no resulte en una rebaja de la calificación asignada al Programa ni perjudique los intereses de los titulares de los Pagarés. En todo caso, tales modificaciones deberán ser comunicadas con antelación a la Entidad de Calificación.

Cualquier modificación a la Escritura de Constitución requerirá el otorgamiento de la correspondiente escritura pública de modificación y deberá ser autorizada, en su caso, por la CNMV.

III.8 Liquidación y Extinción del Fondo. Resolución de la constitución del Fondo por falta de confirmación de la calificación provisional otorgada al Programa

III.8.1 Liquidación anticipada del Fondo

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

- (i) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;

- (ii) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con los valores emitidos o se prevea que se va a producir;
- (iii) cuando exista alguna modificación adversa de la normativa fiscal aplicable al Fondo, por la que resultara imposible el mantenimiento financiero del Fondo;
- (iv) en caso de que el Cedente se encuentre en suspensión de pagos, quiebra o cualquier otra situación concursal;
- (v) en el supuesto previsto en el artículo 19 del Real Decreto 926/1998, que establece la obligación de liquidar anticipadamente el Fondo en el caso de que hubieran transcurrido cuatro (4) meses desde que tuviera lugar un evento determinante de la sustitución forzosa de la Sociedad Gestora, por ser ésta declarada en suspensión de pagos o quiebra, sin que se hubiese encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión del Fondo;
- (vi) en caso de que tenga lugar un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra;
- (vii) en caso de que el informe de auditoría sobre las cuentas anuales del Cedente referidas a cualquier ejercicio comprendido durante el Periodo de Compra contuviese salvedades (a estos efectos e inmediatamente después de la aprobación de las cuentas anuales auditadas, el Cedente deberá remitir a la Sociedad Gestora un certificado que acredite que dichas cuentas carecen de salvedades);
- (viii) en caso de que se resuelva anticipadamente el contrato de fecha 1 de octubre de 2003 entre el Cedente y MITSUBISHI MOTOR EUROPE B.V, en virtud del cual aquél fue designado distribuidor oficial para la Península, Islas Canarias, Islas Baleares, Ceuta, Melilla, Gibraltar y Andorra de los vehículos y recambios de la marca Mitsubishi y al que se alude en el apartado IV.4;
- (ix) cuando el importe del Fondo de Reserva hubiese sido inferior, durante doce (12) Fechas de Compra consecutivas, a la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva;
- (x) en caso de que la Entidad de Calificación retirase o suspendiese la calificación asignada al Programa o ésta fuese rebajada por debajo de F1.

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

que pudiera incurrir la Sociedad Gestora como consecuencia del incumplimiento de sus funciones.

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

La liquidación anticipada del Fondo, será anunciada en la forma prevista en el apartado III.5.3.b) del presente Folleto.

Los trámites para la liquidación del Fondo, en caso de que concurra algún supuesto de liquidación anticipada previsto en este apartado se realizarán conforme a lo previsto en el apartado III.8.3 siguiente.

III.8.2 Extinción del Fondo

El Fondo se extinguirá, además de por los supuestos de liquidación anticipada previstos en el apartado anterior, por las causas previstas en el artículo 11 del Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992 y por las que expresamente se prevean en la Escritura de Constitución y, en particular en los siguientes supuestos, debiendo informar la Sociedad Gestora a la CNMV en caso de producirse alguno de ellos:

- (i) cuando se cobren íntegramente los Derechos de Crédito;
- (ii) cuando todos los Pagarés hayan sido íntegramente amortizados;
- (iii) en todo caso, en la Fecha de Vencimiento Legal (esto es fecha en la que se cumplan dos (2) años desde la Fecha de Vencimiento Final o, si dicha fecha no fuese un Día Hábil, el primer Día Hábil inmediatamente posterior). La Fecha de Vencimiento Legal no podrá ser superior a 22 años y tres meses desde la Fecha de Constitución del Fondo.

En caso de que se produzca cualquiera de las situaciones descritas en los apartados (i) a (iii) anteriores, o un supuesto de liquidación anticipada del Fondo, la Sociedad Gestora informará a la CNMV e iniciará los trámites pertinentes para la liquidación del Fondo, descritos en el apartado III.8.3 siguiente.

III.8.3 Procedimiento de liquidación del Fondo. Extinción del Fondo

La Sociedad Gestora iniciará los trámites para la liquidación del Fondo cuando tenga lugar alguna de las causas previstas en los apartados III.8.1 y III.8.2 anteriores.

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

Los tenedores de Pagarés vivos emitidos con anterioridad a la publicación del anuncio de liquidación del Fondo podrán, bien:

(i) vender los Pagarés de los que fuesen titulares a cualquiera de las Entidades de Contrapartida,

o bien

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

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

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

La Sociedad Gestora comunicará, en representación y por cuenta del Fondo, al Cedente una relación de los activos, así como la mejor oferta recibida para la adquisición de los activos del Fondo, disponiendo el Cedente de un derecho de tanteo respecto los activos del Fondo, por, al menos, el mismo precio ofrecido por el tercero en cuestión. Dicho derecho de tanteo deberá ejercitarse mediante notificación escrita a la Sociedad Gestora dentro de los diez (10) días siguientes a la notificación por ésta de la mejor oferta recibida. El anterior derecho de tanteo no implica, en ningún caso, un pacto o declaración de recompra de los Derechos de Crédito por parte del Cedente. El anterior derecho de tanteo no será aplicable en caso de que la liquidación del Fondo esté motivada por la causa descrita en el apartado II.8.1.(iv) (esto es, en caso de que el Cedente se encuentre en suspensión de pagos, quiebra o cualquier otra situación concursal).

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

La liquidación del Fondo se practicará mediante la aplicación inmediata de los ingresos resultantes de la enajenación de los activos del Fondo junto con los restantes Fondos Disponibles del Fondo en el Orden de Prelación de Pagos (teniendo en cuenta la regla excepcional prevista en el apartado V.8.2.3 de este Folleto), una vez efectuada la retención del importe necesario para hacer frente a los costes de extinción del Fondo.

En el supuesto de que, una vez liquidado el Fondo y realizados todos los pagos mediante la distribución de los Fondos Disponibles conforme al Orden de Prelación de Pagos (teniendo en cuenta, en todo caso, la regla excepcional prevista en el apartado V.8.2.3 de este Folleto) y en el caso de que existiera remanente, éste será abonado al Cedente.

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

La Sociedad Gestora no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya liquidado los activos remanentes del Fondo y distribuido los Fondos Disponibles del mismo, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos, salvo la oportuna reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción.

Transcurrido un plazo de seis (6) meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los Fondos Disponibles, la Sociedad Gestora otorgará un acta notarial (el "**Acta Notarial de Liquidación**"), que remitirá a la

CNMV, declarando: (i) extinguido el Fondo y las causas que motivaron su extinción; (ii) el procedimiento de comunicación a los titulares de los Pagarés y a la CNMV llevado a cabo; y (iii) la distribución de los Fondos Disponibles, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos; lo que anunciará en un diario de difusión nacional y dará cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes.

III.8.4 Resolución de la constitución del Fondo

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

La resolución de la constitución del Fondo por dicha causa se comunicará inmediatamente a la CNMV, tan pronto sea confirmada, y se hará pública en la forma prevista en el apartado III.5.3.b). En el plazo de quince (15) días desde que tuviese lugar la causa de resolución de la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora otorgará acta notarial, que remitirá a la CNMV, declarando la extinción del Fondo.

III.8.5 Consideraciones sobre el Nuevo Reglamento de Distribución

El Nuevo Reglamento de Distribución (Reglamento 1400/2002 de la Unión Europea y conocido como Block Exemption Regulation —BER— en inglés) nace para regular un sector tan estratégico y de especial importancia como es el del automóvil. Este Reglamento, cuya entrada en vigor se produjo el pasado 1 de octubre de 2002, aunque su aplicación se demora un año, sustituye al anterior Reglamento 1475/95. Para la Comisión Europea, este antiguo Reglamento no estimulaba suficientemente la máxima competencia entre los agentes de este sector. El Nuevo Reglamento es de aplicación para los vehículos, en general, exceptuando las motocicletas, los vehículos industriales pesados y los vehículos de ocasión.

El Nuevo Reglamento se caracteriza por algunos hechos muy significativos. Entre ellos podemos destacar, entre otros, el permitir multimarquismo de un Concesionario, acabar con la obligatoriedad de tener conjuntas la venta y la post-venta, la distinción entre diversas categorías de recambios a la hora de su comercialización y, principalmente, por establecer dos sistemas de distribución entre los que las marcas deben elegir: el Exclusivo, y el Selectivo Cualitativo y/o Cuantitativo.

Este Reglamento, de obligado cumplimiento para el sector de la automoción si se quiere estar legalmente a salvaguarda de la prohibición de los acuerdos verticales entre empresas que establece el artículo 81 del Tratado de la Unión, afecta a todas las marcas de automoción que se establezcan en cualquier país de la Unión Europea.

Mitsubishi Motors ha optado por el sistema de distribución Selectivo Cualitativo y/o Cuantitativo para sus concesionarios de ventas, mientras que para sus talleres autorizados el sistema aplicado es el Selectivo Cualitativo.

Es conveniente precisar que, con el Nuevo Reglamento, la concepción clásica del Concesionario ha cambiado. Como se ha dicho más arriba, la venta y la post-venta no tienen por qué estar unidas. Esto, jurídicamente, obliga a que se consideren figuras diferentes, con lo que surgen las figuras del Concesionario de Ventas y la del Taller Autorizado encargado del servicio, mantenimiento y reparación de los vehículos. Cada una de estas figuras cuenta con un contrato diferenciado que ampara dicha actividad y que está basado en el Nuevo Reglamento. Por ello, Mitsubishi Motors Europe ha establecido la firma de estos nuevos contratos con toda su red de Concesionarios y talleres Autorizados de toda Europa cuya efectividad es de octubre de 2003.

El optar por un sistema Cualitativo implica la asunción de los llamados estándares, que son la expresión material y sistemática de esta Calidad mencionada. Estos estándares, bien de Ventas o Post-Venta, son diferentes entre sí, pueden ser de tres categorías diferentes: Obligatorios, Recomendados o A Desarrollar.

Estos estándares, de cualquiera de las categorías antes mencionadas, se establecen por igual para todos los Concesionarios y Talleres Autorizados, respectivamente, de Europa. Se trata de ofrecer, a cualquier cliente europeo, la misma Imagen de Marca y la misma Calidad en el Servicio. Porque, quizá, la característica más esencial de los estándares es la sistematización de los procesos que se deben seguir en el quehacer diario. Consiste en unificar en toda Europa los criterios y medidas a seguir en la actividad propia de una Concesión o Taller Autorizado, dejando a un lado y atrás el personalismo que ha caracterizado el pasado. Ahora, el Concesionario se constituye en el "Dispensador de Marca", entendiéndolo como el interlocutor que debe expresar ante el Cliente la esencia de Mitsubishi Motors.

La mayoría de los estándares que ha desarrollado Mitsubishi Motors son de obligado cumplimiento, lo que significa que el Concesionario, o Taller Autorizado en su caso, debe cumplir permanentemente con lo marcado en los mismos, y en los criterios de medida y procesos que los desarrollan. Esto es necesario para cumplir con los objetivos antes mencionados de obtener la máxima Calidad, conseguir la Satisfacción del Cliente y potenciar y consolidar la Imagen de Marca de Mitsubishi en Europa.

El cumplimiento de dichos estándares es verificado por los delegados de zona del Cedente mediante auditorías internas. En caso de incumplimiento de dichos estándares el concesionario o taller es instado por el delegado de zona a rectificar dicha situación mediante un plan de acción, cuyo seguimiento es responsabilidad del citado delegado. En última instancia, en el supuesto de que no se cumpliera el aludido plan de acción, el Cedente estará facultado para resolver anticipadamente el contrato de concesión o taller autorizado, ejecutando las garantías en su caso existentes.

La aplicación del Nuevo Reglamento de Distribución de la Unión Europea (1400/2002) y conocido en inglés como Block Exception Regulation, no ha supuesto hasta la fecha ninguna alteración significativa en la realidad comercial del Cedente, habiendo supuesto, únicamente, la necesidad de incurrir en determinados costes de naturaleza meramente administrativa, cuya escaso volumen no ha sido cuantificado mediante un estudio específico. Asimismo, tampoco ha supuesto una variación ni al alza ni a la baja del número de concesionarios y talleres de la red autorizada del Cedente ni una variación relevante en el volumen de facturación del Cedente.

CAPÍTULO IV

INFORMACIONES SOBRE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS DERECHOS DE CRÉDITO TITULIZADOS A TRAVÉS DEL FONDO

IV.1 Finalidad para la que se constituye el Fondo

El Cedente tiene (y tendrá en el futuro) en el activo de su balance derechos de crédito derivados de cuentas comerciales a cobrar que tienen como deudores a concesionarios y talleres pertenecientes a su red de concesionarios y talleres autorizados en España, documentados en facturas y/o recibos, y que el Cedente pretende dar de baja de su balances mediante su cesión al Fondo, describiéndose en este Capítulo IV sus características principales. En este Folleto se designa conjuntamente a los referidos derechos de crédito como los "Derechos de Crédito" o los "Activos" y a los concesionarios y talleres deudores de los Derechos de Crédito integrados en el activo del Fondo como los "Deudores".

El Fondo se constituirá, por tanto, con la finalidad de titular los Derechos de Crédito.

De conformidad con lo anterior, se integrarán en el activo del Fondo los Derechos de Crédito que sean cedidos por el Cedente y adquiridos por la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, en virtud de las sucesivas ofertas de compra que se realicen al amparo de la Escritura de Constitución, según se describe en el apartado IV.2.2 siguiente.

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

IV.2 Activo del Fondo

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

IV.2.1.1 Importe del activo del Fondo

El importe máximo del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo no excederá en todo momento de SESENTA MILLONES DE EUROS (€ 60.000.000) (el "**Importe Máximo de los Derechos de Crédito**").

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

La Sociedad Gestora, en la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución, procederá a seleccionar, en representación y por cuenta del Fondo, la totalidad de los Derechos de Crédito Iniciales que serán adquiridos por el Fondo y cuyo valor nominal se estima que ascenderá a TREINTA MILLONES DE EUROS (€ 30.000.000).

Adicionalmente, con posterioridad a la fecha de constitución del Fondo, éste último, actuando a través de la Sociedad Gestora, realizará sucesivas adquisiciones de Derechos de Crédito con una frecuencia semanal durante el Periodo de Compra, tal y como se describe en el apartado IV.2.2.2. del presente Folleto.

El Consejo de Administración del Cedente acordó, en su sesión del 24 de marzo de 2004, ceder al Fondo los Derechos de Crédito, en los términos que constan en la certificación que se adjunta como **Anexo I** al presente Folleto.

IV.2.1.2 Clases de Activos

Los Derechos de Crédito Titulizables proceden de operaciones entre el Cedente y concesionarios y talleres pertenecientes su red oficial (designados según los procedimientos internos de nombramiento de concesionarios y talleres autorizados), que deben cumplir determinadas condiciones descritas en el apartado IV.2.1.3.a) del presente Folleto (entre otras, que al menos el 80% del importe de los Derechos de Crédito integrados en el Fondo, incluyendo los Derechos de Crédito Adicionales que se pretendan incorporar en una Fecha de Compra, sean Derechos de Crédito originados por la venta de vehículos nuevos). Dichas operaciones comprenden:

- a) Derechos de Crédito que tienen su origen en la venta de vehículos nuevos:

Consideraciones previas

A partir de la firma de la carta de intención con el candidato seleccionado por el Cedente para concesionario y próximo a su puesta en marcha operativa, este debe garantizar al Cedente el pago de los vehículos nuevos (mediante la suscripción de la pertinente póliza) que, tras ser suscrito el Contrato de Concesión, se procederán a enviar a las instalaciones de la misma correspondientes al pedido inicial y sucesivos. Simultáneamente con dichos vehículos se depositan sus documentaciones en los bancos que indique el concesionario para que este proceda al pago que necesariamente habrá de ser al contado sin que exista una bonificación por pronto pago.

Los concesionarios pertenecientes a la red oficial de concesionarios del Cedente fijan con este último un objetivo de unidades de vehículos a vender anualmente. El compromiso del concesionario es de mantener un stock disponible de vehículos equivalente a la venta correspondiente a cuarenta y cinco (45) días.

Todos los vehículos tienen una carencia para su pago de una serie de días, la cual es variable en función de los modelos y coyunturalmente en función de las campañas promocionales de venta, si bien la más generalizada es de diez días. Excepcionalmente, y por motivos comerciales, los concesionarios pueden tener un plazo de carencia superior, si bien el periodo de tiempo durante el cual se aplica este plazo de carencia extendido está limitado en el tiempo.

La carencia media ponderada del mes de junio (por modelos y volúmenes) en vehículos nuevos es de 17 días. No es posible elaborar información histórica ni previsiones sobre este factor, pues es un dato que depende de los modelos, campañas, acuerdos especiales con concesionarios, etc. Los plazos máximo y mínimo de carencia son 60 y 10 días respectivamente.

Los concesionarios disponen en una entidad de crédito de una póliza de crédito (salvo el concesionario situado en Álava, que dispone de un aval) que tendrá límite suficiente para cubrir el importe de dicho stock de cuarenta y cinco (45) días. La entidad de crédito otorgante de la póliza de crédito retiene las documentaciones de los vehículos como garantía de la misma, y cuando el concesionario vende el vehículo lo abona previamente al banco para poder retirar la documentación. En el caso en que se agotara el plazo de carencia de pago sin que el concesionario hubiera abonado el importe vencido al Cedente, la entidad de crédito abonaría al Cedente el importe adeudado con cargo a la póliza de crédito (ver el epígrafe "*pólizas de crédito*", más adelante).

Se hace constar que no existe ninguna relación contractual entre las entidades financieras con las que los Deudores concesionarios tienen contratadas sus pólizas y el Cedente, excepto los concesionarios que tienen contratada su póliza con la financiera del grupo MMCE Credit.

Pago por el concesionario

Aunque el pago es al contado como se ha indicado, el concesionario deberá gestionar con aquellas entidades bancarias que le ofrezcan mejores condiciones comerciales y garantías de servicio una Póliza que se denomina de Crédito Stock contra la que se irá cargando el importe de las documentaciones de los vehículos a medida que vayan venciendo los días de carencia establecidos. Simultáneamente con el cargo en póliza los bancos realizarán el abono correspondiente al Cedente.

Excepcionalmente aquellos concesionarios que gozan de una acreditada solvencia y suficiente liquidez y con el fin de ahorrar costos financieros, solicitan la sustitución total o parcialmente de la Póliza indicada por un aval a primer requerimiento suscrito con una entidad financiera, el cual garantiza el pago a través de sus cuentas bancarias que hacen las veces de la referida póliza. El Cedente analiza estas solicitudes y normalmente son autorizadas cuando la trayectoria de la concesión a lo largo del tiempo así lo aconseja.

Pólizas de crédito

Cuantía

Está establecido contractualmente y es de obligado cumplimiento que el concesionario deba mantener un stock mínimo de vehículos nuevos que facilite su gestión de ventas a clientes en el transcurso del ejercicio anual, en base a los objetivos y su stock acordados con la Cedente mediante el correspondiente Plan de Actuación Comercial (P.A.C.). Actualmente deberá mantener un stock mínimo de un mes y medio del objetivo de ventas. La cuantía de la póliza por tanto será aquella que permita financiar como mínimo este stock medio.

Establecimiento del importe mínimo

Partiendo de los objetivos anuales del Cedente a nivel modelo y tipo, se calcula el precio medio de los vehículos por una parte de la gama de Turismos y por otra de Todo Terrenos, este precio medio será el de cada modelo menos el descuento (este puede ser en líneas generales, variando de una concesión a otra, por volumen y/o objetivos) en factura del Cedente al concesionario más el IVA, además del transporte con su IVA, lo que compondrá el importe de la factura que junto con la documentación se remitirá a la entidad bancaria correspondiente.

Asimismo se calcula el stock mínimo de cada concesionario según sus objetivos y por último se obtiene el importe de la póliza requerida multiplicando el precio medio de cada gama por el stock asimismo de cada una y sumando ambas.

Una vez conocido las respectivas necesidades de las concesiones, se procede a comunicárselo a las mismas y se les solicita el envío de una copia de todas las pólizas que suscriban con este fin.

Este proceso se realiza anualmente tras la firma de objetivos por los concesionarios, revisándose cuando se varía estos a la vez que se hace un seguimiento continuo de los vencimientos de todas las pólizas.

Para el establecimiento del importe mínimo, no se tienen en cuenta el factor de estacionalidad, sino que se trata de un cálculo genérico en base al objetivo anual y el stock norma medio obligado (45 días).

El Cedente vigila la existencia de las pólizas necesarias que han de tener los concesionarios pertenecientes a la red oficial.

En el momento que un Deudor concesionario no es capaz de atender una obligación de pago en forma y fecha al amparo de un Derecho de Crédito, esta circunstancia se comunica al Comité de Riesgos de concesionarios del Cedente, del cual forman parte personal financiero del Cedente, comercial, jurídico y de gestión empresarial y desarrollo de red y que mantiene reuniones con una periodicidad determinada (quincenal) si bien, si el caso lo reclama, se puede convocar con carácter de urgencia y en el cual se analizan los riesgos potenciales, si los hay, de los concesionarios y las actuaciones a todos los niveles (comercial, financiero, jurídico) que se deben llevar a cabo.

Ante la ausencia de fallidos o quebrantos de los deudores hasta la fecha, el Cedente no tiene establecido un protocolo de actuaciones para este supuesto en el Manual de Procedimientos para Impagados del Cedente, que se encuentra como Anexo en la Escritura de Constitución.

Exceso del límite de la póliza

En caso de que el concesionario excede el límite de la póliza de crédito stock (esto es, cuando un concesionario dispone en su totalidad el límite de la póliza), la entidad financiera correspondiente notifica dicha circunstancia al Cedente, que cesará de suministrarle vehículos y que acordará con el concesionario para resolver la situación (bien descargando la póliza, bien suscribiendo otra, etc.).

Actualmente sólo hay tres concesionarios (ALDIKAR AUTOAK, S.L., CIAMSA y NAUTI-CAR, S.A.) que tienen pólizas concedidas por la financiera del grupo MMCE Credit y que representan un 5,4% de la facturación total en 2003. Estas pólizas son controladas y vigiladas directamente por el Cedente.

b) Derechos de Crédito que tienen su origen en el suministro de piezas de recambio a talleres

Cada taller compra los recambios necesarios al Cedente que le permitan mantener un stock para la venta o para su empleo en los servicios postventa (taller mecánico y taller de chapa) que cubra las exigencias de servicio que demandan sus respectivos clientes. El pago al Cedente se produce a los treinta (30) días de la emisión del recibo quincenal que acumula lo facturado diariamente durante esos quince días anteriores.

No existe la obligación para los talleres de mantener un stock mínimo de piezas, recambios y accesorios.

Los Derechos de Crédito previstos en este apartado (b) no cuentan con la garantía de la Póliza referida en el apartado a) anterior, sino que es riesgo del Cedente.

El Cedente refuerza la seguridad de sus créditos mediante una política de pago a través de entidades financieras de primera línea, mediante la suscripción, por parte del concesionario, de pólizas de crédito stock o avales referidos anteriormente, para el área de vehículos, forma ésta de financiarse que se considera requisito "*sine qua non*" para formar parte de la red autorizada del Cedente.

Por otro lado, los talleres autorizados también pueden obtener de sus bancos, si bien no están obligados contractualmente a ello, la financiación necesaria para la compra de suministros del tipo recambios y accesorios (post venta) a través de pólizas de crédito y/o avales. No obstante, en los concesionarios donde existe Aval, la garantía cubre cualquier tipo de deuda vencida (ya sea por venta de vehículos nuevos como de post venta, en caso de que el concesionario afectado disponga de este último servicio).

Los contratos de concesionario suscritos entre el Cedente y los concesionarios pertenecientes a su red oficial, incluyen una cláusula en virtud de la cual el Cedente se reserva la propiedad de los productos suministrados hasta su total pago. Tras el pago íntegro del Derecho de Crédito el dominio perfecto o definitivo se transferirá al Deudor automáticamente, sin necesidad de un nuevo pago o contrato.

Mientras el Derecho de Crédito no haya sido satisfecho por el Deudor, éste no podrá gravar los vehículos objeto del Derecho de Crédito, si bien, salvo indicación contraria el Cedente permite que tales vehículos sean enajenados por el Deudor concesionario a un tercero, siempre que esto suceda dentro del marco habitual de su negocio. En tal caso, el Deudor concesionario estará obligado a ceder al Cedente, a su solicitud, el derecho de cobro que ostente contra el tercero comprador, en tanto en cuanto no se haya satisfecho por completo el pago de dichos vehículos. Para el supuesto de contravención de las condiciones anteriores y sin perjuicio de las acciones que pudieran corresponder contra el Deudor concesionario, se establece a favor del Cedente (el Fondo, tras la cesión de los Derechos de Crédito) una pena convencional por daños.

La anterior cláusula no consta inscrita como reserva de dominio en el Registro de Bienes Muebles al que se refiere la Ley 28/1998 de Ventas a Plazos de Bienes Muebles (al no estar comprendido el suministro de vehículos por el Cedente a los Deudores en

el ámbito de aplicación de dicha Ley), por lo que no es oponible frente a terceros (salvo aquellos respecto de los cuales se pueda probar que la conocían).

De esta forma, en el caso de los vehículos se entregan al concesionario acompañados de una copia de la factura, mientras que la documentación del vehículo, junto con la factura original se hace llegar a las entidades financieras con las que la Red tiene suscritas sus pólizas, conservando el Cedente por tanto su propiedad.

Dispuesta la factura y documentación por parte de las entidades financieras, se genera un crédito y una obligación de pago (una vez agotado el plazo de carencia) a favor del Cedente por parte de la entidad financiera con la que el Deudor (concesionario) haya contratado.

Este hecho hace que los créditos del Cedente respecto de la facturación sobre vehículos nuevos gocen de una gran seguridad en lo relativo a su total cobro. Adicionalmente, se refuerza dicha seguridad con la previsión de resolución unilateral por el Cedente tanto del Contrato de Concesionario como del de Taller Autorizado en caso de producirse impagos de cualquier índole.

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

- Los Derechos de Crédito que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, adquirirá al Cedente en la fecha de constitución del Fondo en virtud de la Escritura de Constitución (los "**Derechos de Crédito Iniciales**").
- Los restantes Derechos de Crédito que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, adquirirá, en su caso, en cada Fecha de Compra durante el Periodo de Compra, de conformidad con lo dispuesto en el apartado IV.2.2.2 del presente Folleto y en la Escritura de Constitución (los "**Derechos de Crédito Adicionales**"). Únicamente podrán adquirirse Derechos de Crédito Adicionales cuando se cumplan determinadas condiciones detalladas en el apartado IV.2.1.3.a) del presente Folleto.

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

a) Declaraciones y Garantías del Cedente de los Derechos de Crédito

El Cedente, como titular de los Derechos de Crédito hasta su cesión al Fondo, declarará y garantizará en la fecha de constitución del Fondo y en cada Fecha de Compra a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo lo siguiente:

En relación con el Cedente

- (i) que es una entidad debidamente constituida de acuerdo con la legislación mercantil vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil;
- (ii) que en ningún momento desde su constitución se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos o quiebra;
- (iii) que el Cedente dispone de cuentas auditadas, individuales y, en su caso, consolidadas, de los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2001, 31 de diciembre de 2002 y 31 de diciembre de 2003 con opinión favorable en, al menos, el informe de auditoría de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2003 y dispondrá de cuentas anuales auditadas con opinión favorable en los sucesivos ejercicios, para mantener su condición de Cedente;
- (iv) que sus órganos sociales han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la cesión al Fondo de los Derechos de Crédito y para otorgar válidamente la Escritura de Constitución del Fondo, los contratos y los compromisos complementarios asumidos;
- (v) que no se ha adoptado ninguna medida encaminada a declarar o instar la declaración de concurso, quiebra, suspensión de pagos, cese de negocio, disolución, intervención o para el nombramiento de un síndico, interventor, depositario o funcionario análogo, para cualquiera de los bienes del Cedente;
- (vi) que no se ha iniciado y, según su leal saber y entender, no existe riesgo de que se inicie ningún litigio u otro procedimiento, ni se ha adoptado por la autoridad competente ninguna medida administrativa o judicial cuyo resultado puede afectar sustancialmente de manera adversa (i) a la situación patrimonial del Cedente, o (ii) a la capacidad del Cedente para cumplir todas las obligaciones que tenga asumidas frente a terceros y que vaya a asumir frente al Fondo;
- (vii) que la cesión de los Derechos de Crédito y las obligaciones que se derivan de los contratos que forman parte de la operación de titulización no contravienen ninguna norma estatutaria o societaria del Cedente ni suponen, en ningún caso, la violación de ningún otro contrato celebrado por el Cedente con terceras personas ni de la legislación vigente;
- (viii) Que el contrato de fecha 1 de octubre de 2003 entre el Cedente y MITSUBISHI MOTOR EUROPE B.V, al que se alude en el apartado IV.4, se encuentra en vigor y no se ha dado un preaviso por ninguna de sus partes para la resolución anticipada del citado contrato.

En relación con los Derechos de Crédito

- (i) Que los Derechos de Crédito existen y son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable, habiéndose observado en su originación todas las disposiciones legales vigentes y contractuales aplicables.
- (ii) Que los Derechos de Crédito se encuentran debidamente documentados y su documentación está debidamente depositada en el domicilio del Cedente a disposición de la Sociedad Gestora.
- (iii) Que es titular en pleno dominio de la totalidad de los Derechos de Crédito, y que éstos no están sujetos a carga o gravamen de ningún tipo, sin que exista impedimento alguno para que se puedan ceder al Fondo.
- (iv) Que los datos relativos a los Derechos de Crédito que se incluyen en el Folleto reflejan exactamente su situación a esta fecha, y son correctos y completos.
- (v) Que los Deudores de los Derechos de Crédito son entidades privadas residentes o domiciliadas en España.
- (vi) Que los Derechos de Crédito han sido originados en el curso ordinario del negocio del Cedente con concesionarios / talleres pertenecientes a su red oficial.
- (vii) Que los Derechos de Crédito surgen como consecuencia de la entrega de bienes.
- (viii) Que todos los Derechos de Crédito constituyen una obligación válida y vinculante de pago para el Deudor correspondiente, exigible en sus propios términos (salvo por lo que pueda verse afectada por un procedimiento de insolvencia).
- (ix) Que ninguna previsión o cláusula de los Derechos de Crédito ha sido modificada, renunciada o alterada respecto a las condiciones comunicadas a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo.
- (x) Que la cesión de los Derechos de Crédito al Fondo no infringirá la legislación española.
- (xi) Que ha realizado los pasos necesarios para asegurar que el pago de los Derechos de Crédito se realizará en sus cuentas bancarias o, en el supuesto de que se realice el pago por medio distinto de la transferencia bancaria o

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

- (xii) Que los Derechos de Crédito están claramente identificados y desde el momento de su concesión han sido y están siendo administrados por el Cedente de acuerdo con los procedimientos habituales que tiene establecidos, adjuntándose como Anexo a la Escritura de Constitución el Memorando de Concesión y Seguimiento de Riesgos del Cedente.
- (xiii) Que no ha incumplido las obligaciones que emanan de los contratos de los que se derivan los Derechos de Crédito de forma tal que pueda perjudicar la integridad y/o el pago de los Derechos de Crédito.
- (xiv) Que los pagos de los Deudores en virtud de los Derechos de Crédito no están sujetos a retención o deducción alguna de naturaleza fiscal.
- (xv) Que a la fecha de cesión de los Derechos de Crédito al Fondo, ninguno de los Deudores de los Derechos de Crédito habrá opuesto a dicha fecha excepciones de pago de cualquier cantidad referida a los Derechos de Crédito.
- (xvi) Que a la fecha de cesión de los Derechos de Crédito al Fondo, no existirán litigios de ningún tipo o cualquier otra circunstancia en relación con los mismos que puedan perjudicar su validez o exigibilidad.
- (xvii) Que los Derechos de Crédito son libremente transmisibles de acuerdo con todas las normas que les son de aplicación y de acuerdo con sus respectivos contratos y se cumplirán los requisitos que, en su caso, se establecieran para la cesión.
- (xviii) Que ninguna persona tiene un derecho preferente sobre el del Fondo, en cuanto titular de los Derechos de Crédito (salvo las preferencias previstas en la legislación concursal).
- (xix) Que los Derechos de Crédito tienen, como media, un plazo de vencimiento no superior a 45 días, desde su fecha de cesión al Fondo.
- (xx) Que no tiene conocimiento de que algún Deudor se encuentre en situación concursal alguna.
- (xxi) Que la totalidad de los Derechos de Crédito están denominados en euros.
- (xxii) Que ninguno de los Deudores adeuda, en virtud de uno o varios Derechos de Crédito, un importe superior a 10 millones de euros.

- (xxiii) Que no habrá 3 o más Deudores que adeuden individualmente, en virtud de uno o varios Derechos de Crédito, un importe superior a 6 millones de euros.
- (xxiv) Que ninguno de los Derechos de Crédito presentará retrasos en el pago.
- (xxv) Que ninguno de los Derechos de Crédito tiene su origen en la venta de vehículos de ocasión ni de kilómetro cero a través de concesionarios.
- (xxvi) Que todos los vehículos nuevos objeto de los Derechos de Crédito están cubiertos por un seguro de transporte, que cubre cualquier tipo de deterioro, robo, o siniestro que tenga como causa un supuesto de fuerza mayor (inundación, terremoto) desde el despacho del vehículo en la campa de aduana hasta el Deudor concesionario. Por su parte, el Deudor concesionario tiene un seguro a todo riesgo del vehículo para su estancia en la campa o instalaciones del concesionario, hasta la entrega del vehículo al cliente final.
- (xxvii) Que en el caso de deudores concesionarios, éstos tendrán suscrito y en vigor a la fecha de emisión de la factura/recibo que documente los Derechos de Crédito, el oportuno contrato de concesión.
- (xxviii) Que ninguno de los Derechos de Crédito se referirá a vehículos que hayan sido enajenados, sustraídos o robados así como que no han sufrido ningún deterioro.

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

- a) Que, en cada Fecha de Compra, el Deudor del correspondiente Derecho de Crédito Adicional que se pretende ceder, no sea asimismo Deudor de un Derecho de Crédito cedido al Fondo que no se encuentre en esa fecha al corriente de sus obligaciones de pago.
- b) Que no existan Derechos de Crédito que presenten retrasos en el pago a más de noventa (90) días cuyo Valor Nominal Pendiente supere los 500.000 euros.

- c) Que en una Fecha de Compra el periodo medio de cobro, calculado sobre las 4 Fechas de Compra anteriores, de los Derechos de Crédito integrados en el Fondo, no sea superior a cuarenta (40) días.
- d) Que el importe de los Derechos de Crédito integrados en el Fondo no supere en cualquier momento el Importe Máximo de los Derechos de Crédito (60.000.000 euros).
- e) Que en una Fecha de Compra, el importe de Derechos de Crédito sustituidos con arreglo a lo dispuesto en el apartado IV.2.2.3.f) del presente Folleto no alcance o supere el 1% de los Derechos de Crédito integrados en el Fondo en ese momento.
- f) Que al menos el 80% del importe de los Derechos de Crédito integrados en el Fondo (incluyendo los Derechos de Crédito Adicionales que se pretenden incorporar) sean Derechos de Crédito originados por la venta de vehículos nuevos.
- g) Que no se haya iniciado el plan de acción previsto en el apartado III.8.5 en caso de incumplimiento por un Deudor de los estándares desarrollados por Mitsubishi Motors.

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

b) Documentación de los Activos

La totalidad de los Derechos de Crédito estarán documentados en facturas y/o recibos, sin que estén documentados en pagarés o letras (o documento que cumpla la función de giro) ni esté previsto el endoso de ninguno de los anteriores a favor del Fondo.

La factura mercantil y el recibo, no están regulados de forma expresa en nuestro Código de Comercio. Se trata de documento que se remiten por el vendedor, usualmente firmado, al comprador, y que recepcionado por este último sin formular reservas, constituye un documento privado, cuya eficacia probatoria se extiende a la existencia y contenido del contrato en cuya ejecución se remitió.

En el caso de los Derechos de Crédito, la factura y/ el recibo, describiendo las mercancías entregadas, con la suma de su importe, tiene un alcance superior al simplemente probatorio, pues sirve como instrumento que activa el pago de los vehículos, recambios y accesorios, y la aceptación por parte del Deudor de la oferta, o bienes entregados.

En el caso de las facturas y/o recibos representativos de Derechos de Crédito derivados de venta de vehículos nuevos, éstos se emiten cuando se inicia el transporte del vehículo hacia el Deudor correspondiente, con fecha del día siguiente a su salida (de manera que la fecha de la factura o el recibo coincida con la fecha de recepción de la mercancía).

En el caso de las facturas y/o recibos representativos de los Derechos de Crédito derivados de suministro de piezas de recambio, éstos son emitidos al día siguiente de la salida de la mercancía de tal manera que la fecha de la factura o el recibo y la recepción de la mercancía coincida.

El procedimiento de emisión de facturas y recibos está controlado por aplicaciones informáticas del Cedente.

c) Legislación aplicable a la cesión de los Activos

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

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

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

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

- (i) sustitución del Cedente en la administración de los Derechos de Crédito,

- (ii) concurso del Cedente o en el caso de que la Sociedad Gestora tenga conocimiento de cualquier hecho que afecte a la solvencia del Cedente, y
- (iii) en el caso de que la Sociedad Gestora tenga conocimiento, por cualquier cauce, de que algún Deudor pudiera oponer la compensación de créditos frente al Cedente.

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

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

IV.2.1.3.2 Información estadística sobre los activos

a) Distribución por concentración de Deudor

El siguiente cuadro refleja la facturación de los concesionarios cuya facturación durante el año 2003 fue superior al 2% del total facturado en ese año englobando en "Resto" a todos los concesionarios cuya facturación ha sido inferior al 2% del total facturado, en ambos casos sin incluir vehículos de ocasión.

Concentración por Deudor

Deudor	Facturación	Vehículo nuevo	Recambios y accesorios	% sobre balance total
MMCE Cataluña, S.A.	60.455.830,93	53.352.270,80	7.103.560,13	14,49%
MMCE Retail, S.A.	51.702.939,41	43.947.498,50	7.755.440,91	12,39%
Japón Motor, S.A.	23.592.754,73	20.819.533,97	2.773.220,76	5,65%
Malagueña de Vehículos, S.A.	19.333.928,50	17.025.963,53	2.307.964,97	4,63%
MMC Centro Automoción Sevilla, S.A.	18.034.805,28	15.902.983,95	2.131.821,33	4,32%
MMCE Levante, S.A.	16.210.856,00	14.289.148,30	1.921.707,70	3,88%
MMC Centro Automoción Alicante, S.A.	15.544.122,32	13.782.249,63	1.761.872,69	3,72%
Nauti-car, S.A.	12.971.321,91	11.487.531,40	1.483.790,51	3,11%
Autocáb, S.A.	9.373.209,75	8.315.603,70	1.057.606,05	2,25%
Resto (menos 2%)	190.135.427,31	170.038.885,17	20.096.542,14	45,56%
Totales	417.355.196,14	368.961.668,95	48.393.527,19	100,00%

A continuación se incluye una tabla en la que se desglosa la facturación de los anteriores concesionarios desde enero de 2004 hasta junio de 2004, haciéndose constar que dichos concesionarios tienen suscritos (actuando en cada caso como una misma persona jurídica) tanto el contrato de concesionario autorizado como el de taller autorizado.

Facturación (enero-04 a junio-04 de los Deudores con mayor concentración)

		ene-04	feb-04	mar-04	abr-04	may-04	jun-04	Importe Póliza 45días en 2004
MMCE Cataluña, S.A.	Venta de Vehículos	1.925.210,68	4.504.656,32	6.088.887,77	4.554.175,85	4.972.356,78	5.289.109,13	10.013.607
	Recambios y Accesorios	601.077,77	743.640,00	710.861,84	627.115,59	624.043,16	652.840,16	
MMCE Retail, S.A.	Venta de Vehículos	2.368.127,07	4.783.768,59	6.913.747,30	2.106.328,69	3.392.167,07	4.051.812,90	N/A
	Recambios y Accesorios	459.527,84	515.157,83	496.865,64	443.554,17	477.661,47	521.591,11	
Japón Motor, S.A.	Venta de Vehículos	2.106.249,47	2.866.014,66	2.498.516,22	1.496.781,38	2.299.759,65	2.255.001,30	3.302.024
	Recambios y Accesorios	196.842,50	129.114,47	179.062,15	262.637,57	234.396,51	260.201,94	
Malagueña de Vehículos, S.A.	Venta de Vehículos	839.970,70	1.517.081,22	1.640.239,16	1.762.252,63	2.928.805,43	1.147.419,14	2.554.301
	Recambios y Accesorios	155.889,70	177.536,21	164.977,02	208.011,86	218.478,17	166.268,56	
MMC Centro Automoción Sevilla, S.A.	Venta de Vehículos	1.158.700,67	1.523.350,26	1.403.746,43	1.403.746,43	2.191.229,68	1.075.060,59	1.800.000
	Recambios y Accesorios	121.809,58	218.500,51	167.974,24	135.289,71	196.511,78	160.255,79	
MMCE Levante, S.A.	Venta de Vehículos	1.730.535,40	1.896.208,35	2.518.908,17	1.848.284,04	3.080.759,48	1.507.484,04	3.001.000
	Recambios y Accesorios	227.566,00	228.512,56	193.670,13	186.640,08	229.448,87	254.395,83	
MMC Centro Automoción Alicante, S.A.	Venta de Vehículos	1.139.719,09	964.422,69	1.356.833,96	2.771.211,23	1.410.308,63	761.908,86	1.952.783
	Recambios y Accesorios	131.404,95	135.838,29	138.184,91	118.191,38	145.158,26	131.948,05	
Nauti-car, S.A.	Venta de Vehículos	546.009,14	878.335,98	1.243.424,04	1.122.512,74	2.258.896,79	517.086,19	1.931.569
	Recambios y Accesorios	99.477,20	155.909,87	129.208,54	131.514,51	146.699,78	132.514,46	
Autocab, S.A.	Venta de Vehículos	782.359,15	734.823,59	768.161,24	714.589,37	1.406.467,90	793.505,57	901.518
	Recambios y Accesorios	76.607,24	102.486,87	98.579,47	83.167,72	107.186,04	110.257,20	

De los anteriores cuadros se desprende que MMC AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A. tiene participación en el accionariado de las siguientes concesiones, y en la siguiente proporción:

- MMCE RETAIL, S.A.	99,99%
- MMC CENTRO AUTOMOCIÓN SEVILLA, S.A.	99,92%
- MMCE LEVANTE, S.A.	49,88%
- MMCE CATALUNYA, S.A.	45,00%
- MALAGUEÑA DE VEHÍCULOS, S.A.	34,99%
- MMC CENTRO AUTOMOCIÓN ALICANTE, S.A.	25,04%

El resto del accionariado se compone de persona/as físicas o jurídicas ajenas al Cedente.

b) Distribución geográfica (datos de 2003)

Distribución Geográfica

Provincia	Facturación	% sobre balance total
Álava	5.816.540,93	1,39%
Albacete	3.900.658,02	0,93%
Alicante	15.544.122,32	3,72%
Almería	6.068.921,74	1,45%
Ávila	2.475.594,25	0,59%
Badajoz	5.045.268,06	1,21%
Baleares	10.867.868,33	2,60%
Barcelona	54.240.970,00	13,00%
Burgos	4.494.269,62	1,08%
Cáceres	4.734.631,23	1,13%
Cádiz	14.249.475,23	3,41%
Ceuta	1.160.191,40	0,28%
Castellón	1.078.557,51	0,26%
Ciudad Real	8.019.108,64	1,92%
Córdoba	7.078.260,62	1,70%
A Coruña	6.309.079,70	1,51%
Cuenca	1.656.906,62	0,40%
Girona	8.513.733,82	2,04%
Granada	9.814.749,86	2,35%
Guadalajara	4.449.726,86	1,07%
Guipúzcoa	4.638.701,57	1,11%
Huelva	7.888.877,14	1,89%
Huesca	2.947.363,42	0,71%
Jaén	6.230.283,69	1,49%
León	2.754.418,14	0,66%
Lleida	4.980.673,72	1,19%
La Rioja	4.699.739,38	1,13%
Lugo	1.007.411,61	0,24%
Madrid	40.621.878,00	9,73%
Segovia	645.297,00	0,15%
Melilla	4.090.821,05	0,98%
Málaga	19.333.928,50	4,63%
Murcia	12.971.321,91	3,11%
Navarra	5.110.841,00	1,22%
Ourense	1.158.762,70	0,28%
Asturias	8.648.849,44	2,07%
Palencia	1.751.700,76	0,42%
Las Palmas	11.158.086,53	2,67%
Pontevedra	4.207.662,96	1,01%
Salamanca	2.221.775,39	0,53%
Tenerife	12.434.668,20	2,98%
Cantabria	4.571.236,43	1,10%
Sevilla	18.034.805,28	4,32%
Soria	854.574,55	0,20%
Tarragona	6.214.859,00	1,49%
Teruel	2.761.972,11	0,66%
Toledo	6.303.761,30	1,51%
Valencia	24.059.020,00	5,76%
Valladolid	3.051.486,77	0,73%
Vizcaya	7.076.091,44	1,70%
Zamora	1.881.883,89	0,45%
Zaragoza	7.523.808,50	1,80%
Totales	417.355.196,14	100,00%

c) Distribución por origen del Derecho de Crédito

Distribución por origen del derecho de crédito

Origen	Facturación	% sobre balance total
Recambios y accesorios	48.392.751,67	11,60%
Venta vehículos	368.962.444,47	88,40%
Totales	417.355.196,14	100,00%

Datos de 2003

d) Distribución histórica por origen del Derecho de Crédito

El siguiente cuadro refleja la distribución histórica del Cedente entre sus dos líneas de negocio: Vehículos y Recambios y accesorios.

Distribución histórica por origen del derecho de crédito

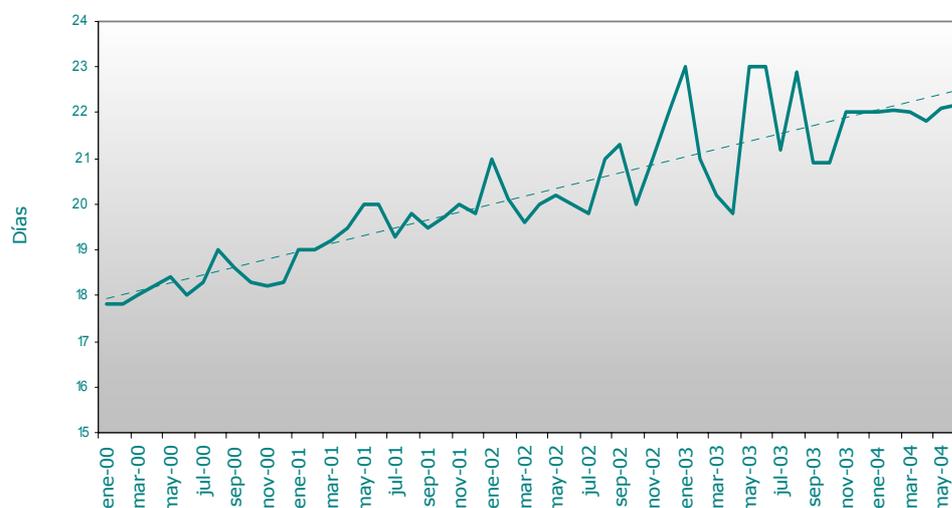
Año	Venta vehículos	% sobre el total	Recambios y accesorios	% sobre el total
1999	321,90	92,29%	26,90	7,71%
2000	384,40	92,07%	33,13	7,93%
2001	331,90	89,90%	37,30	10,10%
2002	299,70	88,25%	39,90	11,75%
2003	368,96	88,41%	48,39	11,59%
2004 (a junio)	208,30	87,44%	29,92	12,56%
Totales				

(Millones de euros)

e) Periodo medio de cobro

El siguiente cuadro muestra los distintos periodos medios de cobros por meses (desde el año 2000, ya que no se disponen de datos con anterioridad a esta fecha, hasta junio 2004) esto es, la evolución de los días que por término medio el Cedente tarda en cobrar los importes de las facturas/recibos que emite.

Evolución del Periodo Medio de Cobro (2000-Junio 2004)



El cuadro anterior ha sido elaborado con los siguientes datos:

Periodo Medio de Cobro

Fecha	Días
ene-00	17,8
feb-00	17,8
mar-00	18,0
abr-00	18,2
may-00	18,4
jun-00	18,0
jul-00	18,3
ago-00	19,0
sep-00	18,6
oct-00	18,3
nov-00	18,2
dic-00	18,3
ene-01	19,0
feb-01	19,0
mar-01	19,2
abr-01	19,5
may-01	20,0
jun-01	20,0
jul-01	19,3
ago-01	19,8
sep-01	19,5
oct-01	19,7
nov-01	20,0
dic-01	19,8
ene-02	21,0
feb-02	20,1
mar-02	19,6
abr-02	20,0
may-02	20,2
jun-02	20,0
jul-02	19,8
ago-02	21,0
sep-02	21,3
oct-02	20,0
nov-02	21,0
dic-02	22,0
ene-03	23,0
feb-03	21,0
mar-03	20,2
abr-03	19,8
may-03	23,0
jun-03	23,0
jul-03	21,2
ago-03	22,9
sep-03	20,9
oct-03	20,9
nov-03	22,0
dic-03	22,0
ene-04	22,0
feb-04	22,1
mar-04	22,0
abr-04	21,8
may-04	22,1
jun-04	22,2
Media	20,22

La media simple de todos los periodos medios de cobros es de 20,22 días. El valor más bajo se situó en enero y febrero del año 2000 con 17,8 días, mientras que el valor más alto se alcanzó en enero, mayo y junio de 2003 con 23 días.

Observando la tendencia reflejada en este gráfico, así como la comparación en términos absolutos de los valores mínimos y máximos, se puede afirmar que el aumento en el periodo medio de cobro es una realidad conforme a la evolución propia de la compañía en términos de aumento en el volumen de ventas.

Puede existir una correlación positiva entre estas dos variables: volumen de ventas y periodo medio de cobro, puesto que a medida que el Cedente aumente sus ventas a su red de concesionarios autorizados, éstos necesitarán mayores facilidades de financiación.

f) Importe de la Póliza por concesiones más importantes

El siguiente cuadro muestra el importe de la póliza de los concesionarios con mayor facturación durante el 2003 y la compara con el importe estimado por el Cedente calculada según los objetivos de venta fijados con cada concesionario.

La finalidad de esta comparación es ver de una manera teórica que parte de la compra de stock de un concesionario al Cedente, no estaría cubierta por la póliza en el caso de que dicho concesionario no pudiera realizar la venta de dicho stock.

Comparación póliza mayores deudores con previsión de póliza sobre objetivos

Deudor	Facturación	Vehículo nuevo	Recambios y accesorios	% sobre balance total	Importe de la póliza	Estimación Póliza Stock
MMCE Cataluña, S.A.	60.455.830,93	53.352.270,80	7.103.560,13	14,49%	10.013.607,00	8.010.695,04
MMCE Retail, S.A.	51.702.939,41	43.947.498,50	7.755.440,91	12,39%	N/A	N/A
Japón Motor, S.A.	23.592.754,73	20.819.533,97	2.773.220,76	5,65%	3.302.024,00	3.494.159,47
Malagueña de Vehículos, S.A.	19.333.928,50	17.025.963,53	2.307.964,97	4,63%	2.554.301,00	2.241.093,55
MMC Centro Automoción Sevilla, S.A.	18.034.805,28	15.902.983,95	2.131.821,33	4,32%	1.800.000,00	1.876.346,69
MMCE Levante, S.A.	16.210.856,00	14.289.148,30	1.921.707,70	3,88%	3.480.000,00	2.733.005,00
MMC Centro Automoción Alicante, S.A.	15.544.122,32	13.782.249,63	1.761.872,69	3,72%	1.952.783,29	2.016.348,35
Nauti-car, S.A.	12.971.321,91	11.487.531,40	1.483.790,51	3,11%	1.931.569,00	1.330.361,95
Autocab, S.A.	9.373.209,75	8.315.603,70	1.057.606,05	2,25%	901.518,16	1.026.830,91
Resto (menos 2%)	190.135.427,31	170.038.885,17	20.096.542,14	45,56%	N/A	N/A
Totales	417.355.196,14	368.961.668,95	48.393.527,19	100,00%		

Salvo el caso del concesionario de MMCE RETAIL, S.A. que al ser una filial del propio Cedente, su financiación se lleva a cabo a través de la propia garantía del Cedente y de un proceso de centralización de tesorería o de cash pooling (que es el traspaso automático, que se produce diariamente, de los fondos depositados en las cuentas bancarias de las distintas empresas de un grupo a una cuenta bancaria centralizada del grupo de empresas consiguiendo una única posición de tesorería), puesto que es

un instrumento de financiación más barato que el de una póliza de crédito, se puede observar que los importes de las pólizas están ajustadas al importe del stock norma exigido por el Cedente.

Se puede concluir, de una forma teórica, que tan sólo dos concesiones, JAPÓN MOTOR, S.A. y AUTOCAB, S.A. en al año 2003, debieron de ampliar el importe máximo de la póliza y ajustarlo al objetivo anual de ventas fijado con el Cedente mientras que MMC CENTRO AUTOMOCIÓN SEVILLA, S.A. y MMC CENTRO AUTOMOCIÓN ALICANTE, S.A., tuvieron excedidos de póliza teóricos tolerables.

Dentro de "Resto", se encuentran 8 concesionarios que representan un 7,4% de la facturación total en 2003, que conjuntamente mantienen pólizas por importe de 3.423.328,63 y unas necesidades teóricas de pólizas de 4.137.174,97 por lo que su desfase teórico de póliza sería de 713.846,34 euros.

No obstante, las Pólizas de Crédito son otorgadas por los bancos locales de los concesionarios en base a su estudio de riesgo; por ello, cada banco mantendrá su política de concesión de sobregiro de la póliza, en el caso de que lo permita, según sus políticas internas de riesgo (las cuales MMCE desconoce y no tiene ninguna posibilidad de influencia o acción sobre ellas).

En caso de que el concesionario excede el límite de la póliza de crédito stock (esto es, cuando un concesionario dispone en su totalidad el límite de la póliza), la entidad financiera correspondiente notifica dicha circunstancia al Cedente, que cesará de suministrarle vehículos y que acordará con el concesionario para resolver la situación (bien descargando la póliza, bien suscribiendo otra, etc.).

g) Evolución de la facturación y de los cobros

La información recogida en el siguiente cuadro se refiere a recibos y facturas de características similares a las que serán objeto de cesión al Fondo, desde agosto de 2002 ya que no se disponen de datos con anterioridad a esta fecha. No es posible discriminar en este cuadro los datos de Gibraltar y Andorra.

Los importes consignados figuran en euros.

Evolución Ventas y Morosidad

Fecha	Ventas	Vehículo nuevo	Recambios y accesorios	Saldos Vivos	Morosidad (días)					
					1-30	% s/ Ventas	31-60	61-90	91-120	Más de 121
ago-02	26.895.347	23.748.591	3.146.756	15.654.829	1.034.859	3,85%	515	502	453	453
sep-02	29.684.701	26.270.960	3.413.741	30.822.551	1.919.115	6,46%	81.524	0	0	0
oct-02	36.958.715	32.338.876	4.619.839	39.770.143	430.561	1,16%	34.534	871	781	781
nov-02	37.805.149	30.244.119	7.561.030	36.706.672	1.735.737	4,59%	14.446	0	0	0
dic-02	38.521.475	32.743.254	5.778.221	45.633.836	4.303.193	11,17%	463.752	11.020	0	0
ene-03	39.653.214	34.992.159	4.661.055	38.760.313	2.459.166	6,20%	983.529	789.468	0	0
feb-03	46.521.547	40.968.092	5.553.455	34.766.870	2.858.363	6,14%	27.691	0	0	0
mar-03	42.358.745	37.351.689	5.007.056	35.515.879	1.961.521	4,63%	35.827	0	0	0
abr-03	35.686.735	31.456.269	4.230.466	34.150.275	2.645.169	7,41%	24	24	16	0
may-03	39.865.471	35.346.857	4.518.614	35.717.365	2.434.023	6,11%	60	43	0	0
jun-03	42.105.784	37.289.300	4.816.484	42.429.928	1.734.214	4,12%	107.002	107.002	107.002	95
jul-03	41.021.547	36.392.969	4.628.578	42.246.003	3.354.545	8,18%	55.524	0	0	0
ago-03	31.965.214	28.148.906	3.816.308	22.290.294	1.783.407	5,58%	688	196	0	0
sep-03	34.958.021	31.069.921	3.888.100	30.538.458	2.135.047	6,11%	1.242	0	0	0
oct-03	40.261.375	35.479.721	4.781.654	36.799.411	1.832.683	4,55%	272	272	272	272
nov-03	38.926.541	34.571.899	4.354.642	34.477.228	868.268	2,23%	17.821	17.821	1.184	0
dic-03	31.939.460	28.250.732	3.688.728	30.998.381	2.539.975	7,95%	73.941	7.642	318	182
ene-04	37.415.241	33.037.658	4.377.583	33.815.191	1.321.405	3,53%	14.286	0	0	0
feb-04	39.001.632	34.516.444	4.485.188	36.738.066	1.138.079	2,92%	217.384	54.568	48.626	0
mar-04	45.606.406	39.905.605	5.700.801	45.733.285	2.693.126	5,91%	995.842	426.272	18.479	0
abr-04	43.199.028	34.559.222	8.639.806	34.704.946	3.297.099	7,63%	252.312	23.335	0	0
may-04	51.825.124	44.051.355	7.773.769	43.111.546	4.554.555	8,79%	32.713	0	0	0
jun-04	44.983.971	38.236.375	6.747.596	28.244.167	1.683.048	3,74%	0	0	0	0
Totales	897.160.442	780.970.973	116.189.470	809.625.637	50.717.158	N/A	3.410.929	1.439.036	177.131	1.783

Incluye todas las ventas, tanto directas como en moneda extranjera

A continuación se explican las partidas recogidas en el cuadro:

- **Ventas:** Importe de las facturas y recibos emitidos en el mes al que se refieren
- **Saldo Vivo:** Saldos de las facturas y recibos emitidos en el mes al que se refiere y que se encuentran vivos al final del mes en curso
- **1-30 días:** Facturas y recibos que se encuentran impagados entre 1 y 30 días
- **31-60 días:** Facturas y recibos que se encuentran impagados entre 31 y 60 días
- **61-90 días:** Facturas y recibos que se encuentran impagados entre 61 y 90 días
- **91-120 días:** Facturas y recibos que se encuentran impagados entre 91 y 120 días y que tienen la consideración de fallidos para el Fondo
- **Más de 121 días:** Facturas y recibos que se encuentran impagados por más de 121 días

Del cuadro anterior se desprende lo siguiente:

(i) En términos de ventas

- El importe máximo de ventas mensuales correspondió a mayo de 2004, por un importe de 51.825.124 euros. El importe máximo del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo no excederá en todo momento de SESENTA MILLONES DE EUROS (€ 60.000.000).
- El importe mínimo de ventas mensuales correspondió a agosto de 2002, por un importe de 26.895.347 euros.

- La media de ventas mensuales durante el periodo de estudio (agosto 2002 – junio 2004) fue de 39.006.976 euros.

(ii) En términos de morosidad

- La morosidad más importante se produjo en mayo de 2004 con un importe en mora entre 1 y 30 días que ascendía a 4.554.555 euros, aunque un mes más tarde ya se había recuperado prácticamente todo el importe impagado.
- La morosidad media entre 1 y 30 días es de 2.205.094 euros.
- La morosidad media entre 31 y 60 días es de 148.301 euros.
- La morosidad media entre 61 y 90 días es de 62.567 euros.
- La morosidad media entre 91 y 120 días es de 7.701 euros.
- La morosidad media a más de 121 días es de 78 euros.

h) Distribución de vencimientos sobre las ventas

El siguiente cuadro muestra, sobre el volumen total de las ventas mensuales, la parte correspondiente a facturas/recibos con vencimiento mayor y menor a 45 días en términos absolutos (en euros) y en términos porcentuales desde agosto de 2002 ya que no se disponen de datos con anterioridad a esta fecha. No es posible discriminar en este cuadro los datos de Gibraltar y Andorra.

Distribución por vencimiento

Fecha	Ventas	Vehículo nuevo	Recambios y accesorios	menor de 45 días	Vehículo nuevo	Recambios y accesorios	% sobre total	mayor de 45 días	Vehículo nuevo	Recambios y accesorios	% sobre total
ago-02	26.895.347	23.748.591	3.146.756	24.159.931	21.333.219	2.826.712	89,83%	2.735.416	2.415.372	320.044	10,17%
sep-02	29.684.701	26.270.960	3.413.741	25.887.623	22.910.546	2.977.077	87,21%	3.797.078	3.360.414	436.664	12,79%
oct-02	36.958.715	32.338.876	4.619.839	31.758.392	27.788.593	3.969.799	85,93%	5.200.323	4.550.283	650.040	14,07%
nov-02	37.805.149	30.244.119	7.561.030	33.440.374	26.752.299	6.688.075	88,45%	4.364.775	3.491.820	872.955	11,55%
dic-02	38.521.475	32.743.254	5.778.221	30.892.148	26.258.326	4.633.822	80,19%	7.629.327	6.484.928	1.144.399	19,81%
ene-03	39.653.214	34.992.159	4.661.055	34.737.806	30.654.535	4.083.271	87,60%	4.915.408	4.337.624	577.784	12,40%
feb-03	46.521.547	40.968.092	5.553.455	41.819.259	36.827.134	4.992.125	89,89%	4.702.288	4.140.958	561.330	10,11%
mar-03	42.358.745	37.351.689	5.007.056	39.114.526	34.490.956	4.623.570	92,34%	3.244.219	2.860.733	383.486	7,66%
abr-03	35.686.735	31.456.269	4.230.466	32.361.235	28.524.989	3.836.246	90,68%	3.325.500	2.931.280	394.220	9,32%
may-03	39.865.471	35.346.857	4.518.614	36.333.430	32.215.161	4.118.269	91,14%	3.532.041	3.131.696	400.345	8,86%
jun-03	42.105.784	37.289.300	4.816.484	36.989.762	32.758.500	4.231.262	87,85%	5.116.022	4.530.800	585.222	12,15%
jul-03	41.021.547	36.392.969	4.628.578	36.072.086	32.001.969	4.070.117	87,93%	4.949.461	4.390.999	558.462	12,07%
ago-03	31.965.214	28.148.906	3.816.308	28.495.698	25.093.614	3.402.084	89,15%	3.469.516	3.055.293	414.223	10,85%
sep-03	34.958.021	31.069.921	3.888.100	30.778.590	27.355.335	3.423.255	88,04%	4.179.431	3.714.586	464.845	11,96%
oct-03	40.261.375	35.479.721	4.781.654	36.082.381	31.797.046	4.285.335	89,62%	4.178.994	3.682.675	496.319	10,38%
nov-03	38.926.541	34.571.899	4.354.642	35.718.102	31.722.382	3.995.720	91,76%	3.208.439	2.849.517	358.922	8,24%
dic-03	31.939.460	28.250.732	3.688.728	28.841.637	25.510.680	3.330.957	90,30%	3.097.823	2.740.052	357.771	9,70%
ene-04	37.415.241	33.037.658	4.377.583	33.413.786	29.504.373	3.909.413	89,31%	4.001.455	3.533.285	468.170	10,69%
feb-04	39.001.632	34.516.444	4.485.188	34.985.037	30.961.758	4.023.279	89,70%	4.016.595	3.554.687	461.908	10,30%
mar-04	45.606.406	39.905.605	5.700.801	40.997.888	35.873.152	5.124.736	89,90%	4.608.518	4.032.453	576.065	10,10%
abr-04	43.199.028	34.559.222	8.639.806	38.098.427	30.478.742	7.619.685	88,19%	5.100.601	4.080.481	1.020.120	11,81%
may-04	51.825.124	44.051.355	7.773.769	46.152.871	39.229.940	6.922.931	89,06%	5.672.253	4.821.415	850.838	10,94%
jun-04	44.983.971	38.236.375	6.747.596	39.933.242	33.943.256	5.989.986	88,77%	5.050.729	4.293.120	757.609	11,23%
Totales	897.160.442	780.970.973	116.189.470	797.064.230	693.986.505	103.077.726	88,84%	100.096.212	86.984.471	13.111.741	11,16%

Incluye todas las ventas, tanto directas como en moneda extranjera

i) Evolución del Número de Centros Autorizados

El siguiente cuadro muestra la evolución del número de centros autorizados de la red del Cedente, desde 1999 hasta junio de 2004.

La serie comprendida entre 1999 y 2002 incluye tanto concesionarios, filiales, talleres autorizados y exposiciones.

Tras la entrada en vigor del Nuevo Reglamento de Distribución, mencionado en el apartado III.8.5, se limita el concepto de centro autorizado exclusivamente a Concesionario. Debido a esto, es posible que algún centro autorizado haya asumido en un solo concepto (concesionario o taller autorizado) lo que anteriormente a la entrada en vigor del Nuevo Reglamento de Distribución se computaba en varios conceptos separados (concesionarios, filiales, talleres autorizados y exposiciones). Ello explica la diferencia existente el cuadro siguiente donde en 2002 constan 135 centros autorizados y en 2003 105 (suma de concesionarios y talleres autorizados)

Evolución del Número de Centros Autorizados

Año	Número	
1999	124	
2000	129	
2001	139	
2002	135	
Año	Concesionarios	Talleres Autorizados
2003	52	53
2004 (junio)	53	55

IV.2.2 Cesión de los Derechos de Crédito

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, otorgará con el Cedente, en el marco de la Escritura de Constitución, la cesión a título oneroso y sin recurso al Fondo por el Cedente de los Derechos de Crédito Iniciales (sin que exista

endoso de las correspondientes facturas y/o recibos), así como la fijación de las condiciones en las que se realizarán las sucesivas cesiones de Derechos de Crédito Adicionales.

IV.2.2.1 Cesión de los Derechos de Crédito Iniciales

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

Se estima que el importe de los Derechos de Crédito Iniciales ascenderá a TREINTA MILLONES DE EUROS (€ 30.000.000).

IV.2.2.2 Cesión de los Derechos de Crédito Adicionales

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

- (i) la fecha en que se cumpla el vigésimo aniversario de la constitución del Fondo, o si no fuera un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior (inclusive)
- (ii) la fecha en que ocurra un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra, o
- (iii) la fecha en que ocurra un supuesto de liquidación anticipada o extinción del Fondo de conformidad con el apartado III.8 del presente Folleto.

Condiciones para la adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales.

Los Derechos de Crédito Adicionales serán de la misma naturaleza que los Derechos de Crédito Iniciales y deberán cumplir las declaraciones y garantías del Cedente sobre los Derechos de Crédito así como los Requisitos de Elegibilidad que se indican en el apartado IV.2.1.3.(a).

Se entenderá por "**Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra**" el proceso que se inicia cuando la Sociedad Gestora deja de realizar adquisiciones Derechos de Crédito Adicionales por incumplirse los Requisitos de Elegibilidad descritos en los puntos b), c), d), e) del apartado IV.2.1.3.a) del Folleto, durante cuatro Fechas de Compra seguidas, o en caso de suspensión o retirada de la calificación asignada por la Entidad de Calificación al Programa o si se produce una rebaja de la misma por debajo de F1. La ocurrencia de un Supuesto de Finalización

Anticipada del Periodo de Compra será causa de liquidación anticipada del Fondo, conforme a lo previsto en el apartado III.8.1.

Asimismo, en caso de que ocurra un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra, el Gestor deberá ingresar el importe correspondiente a los Cobros recibidos de los Derechos de Crédito con carácter diario, en vez de con carácter semanal, tal como se prevé en el apartado IV.3.1.6).

En caso de que tenga lugar un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra, deberá tenerse en cuenta la regla excepcional al Orden de Prelación de Pagos prevista en el apartado V.8.2.3 de este Folleto.

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

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

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

Procedimiento de adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales

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

- (i) En cada Fecha de Compra, el Cedente tendrá derecho a pero no la obligación de vender y la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá adquirir Derechos de Crédito Adicionales, siempre que existan Fondos Disponibles en la Cuenta de Tesorería, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.
- (ii) Antes de las 10:00 de la mañana (hora CET) del segundo Día Hábil anterior a cada Fecha de Compra (la "**Fecha de Oferta**"), el Cedente enviará un archivo informático que contendrá la Cartera de Derechos de Crédito Adicionales junto con la oferta escrita, conforme al modelo que se adjunta como **Anexo IX** al presente Folleto, de cesión de Derechos de Crédito Adicionales (la "**Oferta de Cesión**") a la Sociedad Gestora quien verificará en base a las declaraciones y la información recibida por parte del Cedente que los derechos de crédito comprendidos en la Oferta de Cesión cumplen los Requisitos de Elegibilidad, conforme a las características comunicadas por el Cedente, sin que ello

implique la validación de los posibles vicios ocultos de los Derechos de Crédito Adicionales.

En el caso de la Sociedad Gestora comprobara que alguno de los Requisitos de Elegibilidad no se cumpliera, ésta rechazará la totalidad de la cartera de derechos de crédito adicionales ofrecidos y lo comunicará al Cedente para que, con anterioridad a la Fecha de Compra, vuelva a enviar una nueva Oferta de Cesión referida a una cartera elegible. El plazo límite para que el Cedente solucione las incidencias detectadas por la Sociedad Gestora en relación con los derechos de crédito ofrecidos finalizará a las 11:00 de la mañana (hora CET) del mismo día de cada Fecha de Compra. En el caso que llegada la hora límite el Cedente no hubiese solucionado las incidencias detectadas, la Sociedad Gestora rechazará la totalidad de la Oferta de Cesión.

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

- (iii) Antes de las 11:00 de la mañana del mismo día de cada Fecha de Compra, la Sociedad Gestora comunicará al Cedente telefónicamente, lo que confirmará de forma escrita, conforme al modelo que se adjunta al presente Folleto como **Anexo IX**, la aceptación o no de la Oferta de Cesión de Derechos de Crédito Adicionales a adquirir por el Fondo en la Fecha de Compra. La Sociedad Gestora procurará que el Valor Nominal de los Derechos de Crédito Adicionales a adquirir sea una cantidad igual a la Cantidad de Compra, con el límite de los Fondos Disponibles, entendiéndose por "**Cantidad de Compra**" la diferencia entre (a) el Importe Máximo de Derechos de Crédito no Impagados y (b) el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito que no se encuentren en situación de impago. A los efectos anteriores, por "**Importe Máximo de Derechos de Crédito no Impagados**" se entenderá una cantidad igual al resultado de dividir el Saldo Vivo de Pagarés entre el Precio al Contado.
- (iv) La Sociedad Gestora abonará el Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales a pagar por el Fondo al Cedente en la cuenta designada al efecto en la Fecha de Compra correspondiente, salvo en el caso de que la Sociedad Gestora haya necesitado convocar una nueva subasta de Pagarés para hacer frente al pago de los Derechos de Crédito Adicionales (cuando el importe ofrecido por el Cedente fuese superior a la Cantidad de Compra), en cuyo caso el funcionamiento del pago del precio de los Derechos de Crédito Adicionales será el descrito en el apartado IV.2.2.4 para los Derechos de Crédito Iniciales.

- (v) Igualmente, en la Fecha de Compra, la Sociedad Gestora comunicará la cesión de Derechos de Crédito a la CNMV, a través del sistema CIFRADO, en la forma reseñada en el apartado III.5.3 anterior.

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

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

IV.2.2.3 Pactos comunes a la cesión de Derechos de Crédito al Fondo

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

- (a) la cesión será plena e incondicionada y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de los Derechos de Crédito.
- (b) la cesión de los Derechos de Crédito estará sometida a la legislación común española.
- (c) los Derechos de Crédito conferirán, desde la fecha en la que sean adquiridos por el Fondo (que coincidirá con cada una de las Fechas de Compra), los siguientes derechos:
 - a) derecho a cobrar el "**Valor Nominal**" de los Derechos de Crédito (esto es, el importe líquido y exigible a pagar por el Deudor de cada Derecho de Crédito incluyendo el Impuesto sobre el Valor Añadido);
 - b) derecho a cobrar los intereses de demora que, en su caso, devenguen los Derechos de Crédito que en la mayoría de los casos resultan de aplicar el tipo de interés Euribor a un año más un diferencial (de 4%) y que se aplican a partir del tercer día hábil vencida la deuda;
 - c) derecho a recibir todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor del Cedente en virtud de los Derechos de

Crédito así como los derivados de cualquier derecho accesorio a los Derechos de Crédito;

- d) derecho a recibir el resto de cantidades que, por cualquier concepto, sean pagaderas por los Deudores en relación con los Derechos de Crédito.
- (d) La fecha de efectividad de la cesión al Fondo de los Derechos de Crédito, en la que el Fondo quedará subrogado en la posición acreedora del Cedente en los mismos (la "**Fecha de Cesión**") coincidirá necesariamente, en el caso de los Derechos de Crédito Iniciales, con la fecha de constitución del Fondo y en el caso de los Derechos de Crédito Adicionales, en la Fecha Compra de los mismos.
- (e) El Cedente, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responderá ante el Fondo exclusivamente de la existencia y legitimidad de los Derechos de Crédito, tanto Iniciales como Adicionales, en los términos y condiciones que se declaren en la Escritura de Constitución del Fondo y que se describen en el presente Folleto, pero no asumirá responsabilidad alguna por el impago de los Deudores. Tampoco asumirá, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra de los Derechos de Crédito, salvo respecto a los que no se ajusten en la fecha de constitución del Fondo y en las sucesivas Fechas de Compra de Derechos de Crédito Adicionales a las condiciones y características contenidas en el apartado IV.2.1.3.a) de este Folleto y en la Escritura de Constitución, en cuyo caso se estará a lo previsto en el apartado IV.2.2.3.f) de este Folleto.

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

- (f) En el supuesto excepcional de que, no obstante las declaraciones formuladas por la Cedente y la diligencia observada por éste para asegurar su cumplimiento, se detectara que alguno de los Derechos de Crédito no reuniera en la Fecha de Cesión las características recogidas en el apartado IV.2.1.3.a) anterior o los Derechos de Crédito adolecieran de vicios ocultos, la Sociedad Gestora lo notificará al Cedente para que remedie tal circunstancia en el plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la referida notificación, incluso mediante la sustitución del correspondiente Derecho de Crédito por otro de características financieras similares, que sea aceptado por la Sociedad Gestora.

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

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

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

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

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

Si la existencia de un vicio oculto no pudiera ser subsanada en el plazo referido anteriormente, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, resolverá la cesión de los Derechos de Crédito afectados y el Cedente devolverá el Valor Nominal de los mismos en dicho momento, mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería (incluyendo, en su caso, los intereses de demora que se hubiesen devengado sobre dichos Derechos de Crédito pendientes de pago desde su vencimiento y hasta la fecha de su ingreso en la Cuenta de Tesorería).

IV.2.2.4 Precio y Pago

Precio a pagar por los Derechos de Crédito

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

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

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

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

Donde

PC = Precio al Contado

PA= Precio Aplazado

N = Importe Nominal de los Derechos de Crédito

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

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

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

Donde

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

B es el Ratio de Pérdida, esto es, la mayor de las últimas 12 medias móviles a 3 meses del Ratio de Fallido. El Ratio de Fallido se calcula dividiendo el importe de Derechos de Crédito en mora, por las ventas totales del mes en que se originaron dichos Derechos de Crédito,

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

D es el factor del Periodo Medio de Cobro, calculado como el máximo entre (i) 1 y (ii) el Periodo Medio de Cobro dividido por 30

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

No obstante lo anterior, se establecerá durante cada año natural de vigencia del Programa de Pagarés, una Reserva por Pérdida Mínima, que durante el primer

año de la vida del Fondo se establece en el 3,5%, y que será de aplicación en el caso en que la Reserva por Pérdida calculada conforme a lo explicado anteriormente resultara ser menor a la Reserva Mínima por Pérdida.

La Reserva por Pérdida Mínima se calculará anualmente con motivo de cada renovación del Programa y será de aplicación durante cada periodo de vigencia anual del Programa, conforme al Factor de Concentración, entendido como el porcentaje de los mayores riesgos a cubrir, por debajo de F1, de acuerdo a los parámetros de FITCH, dividido entre 2 y redondeado al alza, a la mitad de 1% (por ejemplo, si la Reserva Mínima fuera de 3,20% se redondearía a 3,50%).

Para la presente operación se aplicará la siguiente matriz de concentración:

Rating a corto plazo de Fitch o calificación equivalente de otras Agencias de Calificación	Número de deudores a ser cubierto	% Concentración
F1+	0	0%
F1	0	0%
F2	2	6,44%
F3	3	0%
NR	5	5,85%

La matriz de concentración mitiga el riesgo que pueda existir por el hecho de que exista una serie de Deudores que representen porcentajes relevantes de la cartera de Derechos de Crédito, variando su cobertura según su calificación.

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

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

Donde

A es el Factor de Cobertura (2,25),

B es la Dilución Esperada, esto es, la media móvil a 12 meses del Ratio de Dilución. Este ratio se calcula dividiendo la dilución en el periodo actual entre las cuentas del mes en que se originaron los Derechos de Crédito que han producido dicha dilución.

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

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

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

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

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

Donde

A es el Factor de Cobertura (2,25),

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

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

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

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

Donde:

L = Reserva por Pérdidas

D = Reserva por Dilución,

C = Reserva por Costes,

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

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

La diferencia entre el Valor Nominal del Derecho de Crédito y el Precio al Contado del mismo será el "**Precio Aplazado**", que se liquidará a los tres meses (junto con la suma de los importes acumulados correspondientes al Precio Aplazado de los Derechos de Crédito Adicionales adquiridos en dicho periodo) con motivo de la nueva fijación del Precio al Contado para el nuevo Periodo de Cálculo. El pago de esta cantidad estará sujeto a la existencia de Fondos Disponibles y de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos. Finalizado el Periodo de Compra, el pago del Precio Aplazado se realizará una vez se hayan satisfecho íntegramente los conceptos que le precedan en el Orden de Prelación de Pagos. El Precio Aplazado no devengará ningún interés a favor del Cedente.

Pagos del/al Cedente

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

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

El pago de los Derechos de Crédito integrados en el activo del Fondo y que será ingresado por el Cedente (a medida que éste vaya cobrando los correspondientes importes de los Deudores, o en su caso de las pólizas de crédito o avales, de acuerdo con lo previsto en el apartado IV.3.1.6 de este Folleto) en la Cuenta de Tesorería, podrá ser sustituido por la adquisición por parte del Fondo de Derechos de Crédito Adicionales, sin perjuicio de las cantidades que sean abonadas en efectivo semanalmente en la Cuenta de Tesorería, que formarán parte del Precio Aplazado según el procedimiento anteriormente descrito sin posibilidad de compensarse con la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales.

IV.2.3 Acciones en caso de impago de los Derechos de Crédito

En caso de impago de los Derechos de Crédito, el Cedente, como administrador de los Derechos de Crédito, desarrollará las actuaciones previstas en el apartado IV.3.1.5 de este Folleto.

IV.2.3.1 Acciones del Fondo

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

a) Acciones contra los Deudores

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

b) Acciones contra el Cedente

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

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

IV.2.3.2 Acciones de los titulares de Pagarés

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

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

IV.2.4 Facultad de venta de Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días

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

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

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

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

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

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

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

IV.3 Régimen de administración y gestión de los Derechos de Crédito

El Cedente custodiará, administrará y gestionará el cobro de los Derechos de Crédito, tanto Iniciales como Adicionales, por él cedidos al Fondo, de conformidad con el inciso final del artículo 2.2.b) del Real Decreto 926/1998.

Las relaciones entre el Cedente, como administrador y gestor de cobros de los Derechos de Crédito, y el Fondo se regularán por lo que se disponga en el Contrato de Gestión de Derechos de Crédito y la Escritura de Constitución del Fondo, resumiéndose a continuación:

IV.3.1 Contrato de Gestión de Derechos de Crédito

En virtud de un contrato de administración y gestión de cobros de los Derechos de Crédito (el "**Contrato de Gestión de Derechos de Crédito**"), el Cedente (en adelante y en cuanto a este contrato, el "**Gestor**") aceptará el mandato recibido de la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, de llevar a cabo las funciones de custodia, administración y gestión de cobro de los Derechos de Crédito, tanto Iniciales como Adicionales, por él cedidos, conforme a lo establecido en el apartado IV.3.1.6 siguiente, hasta el cobro total de los mismos (las "**Funciones de Gestión**"), quedando obligado a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los Derechos de Crédito. Dicho mandato tendrá, en la medida en que la legislación vigente lo permita, carácter revocable.

IV.3.1.1 Duración

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

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

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

- (i) cuando el Gestor sea declarado en suspensión de pagos, quiebra o concurso, o sea objeto de intervención administrativa,
- (ii) cuando el Gestor incumpliera cualquiera de las obligaciones asumidas en virtud del Contrato de Gestión de Derechos de Crédito y en la Escritura de Constitución (incluido el supuesto de que transcurriesen más de tres meses desde la ocurrencia de un supuesto de fuerza mayor o caso fortuito que, en los términos del apartado IV.3.1.2, hubiera excusado al Gestor del cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Gestión de Derechos de Crédito) o si
- (iii) ocurriera cualquier hecho, que no sea susceptible de ser subsanado por el Gestor, que, a juicio de la Sociedad Gestora, pudiera suponer objetivamente un

perjuicio o riesgo para la estructura financiera del Fondo o para los derechos e intereses de los titulares de los Pagarés.

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

En caso de producirse la designación del nuevo gestor o la asunción de las Funciones de Gestión por la Sociedad Gestora, esta circunstancia se comunicaría a la CNMV así como al gestor de cobros sustituido y se haría pública en la forma prevista en el apartado III.5.3.

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

IV.3.1.2 Diligencia, responsabilidad y garantías del Gestor

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

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

El Gestor indemnizará al Fondo, a través de la Sociedad Gestora, de cualquier daño, pérdida o gasto en que hubiera incurrido por razón del incumplimiento de las Funciones de Gestión o por su actuación dolosa o negligente en el desempeño de las mismas o por el incumplimiento de cualesquiera otras obligaciones bajo el Contrato de Gestión de Derechos de Crédito. En cualquier caso el Gestor quedará exonerado de cualquier tipo de responsabilidad frente al Fondo, ya directamente, ya a través de la Sociedad Gestora, y por lo tanto, sin que haya lugar a ningún tipo de indemnización a favor del Fondo, en aquellos casos en los que el incumplimiento se produzca como consecuencia de un supuesto de caso fortuito y/o fuerza mayor, en los términos del artículo 1.105 del Código Civil), como lo son a título de ejemplo y sin ánimo exhaustivo, incendio de las instalaciones, inundaciones, caídas de los sistemas

informáticos o de la red eléctrica, huelga de los empleados, catástrofes, terremotos, etc.).

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

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

IV.3.1.3 Deberes de información

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

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

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

IV.3.1.4 Operaciones prohibidas

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

IV.3.1.5 Actuaciones del Gestor en caso de impago de los Derechos de Crédito

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

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

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

IV.3.1.6 Gestión de Cobros

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

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

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

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

IV.3.1.7 Custodia de documentos

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

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá examinar y el Gestor deberá aportar, el original de los referidos documentos cuando lo considere necesario y podrá solicitar que le sea entregada, libre de gastos para el Gestor (con cargo al Fondo) y en un plazo no superior a cinco (5) Días Hábiles, copia de cualquiera de los citados documentos. El Gestor deberá proceder de igual modo en caso de solicitudes de información de los auditores del Fondo.

IV.3.1.8 Remuneración

El día 31 de diciembre de cada año (o en la Fecha de Vencimiento Legal, en caso de liquidación del Fondo), el Gestor tendrá derecho a percibir del Fondo, en contraprestación por el ejercicio de las Funciones de Gestión, una comisión (la "**Comisión de Gestión**") del 0,01% sobre Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior (IVA incluido en caso de no exención).

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

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

IV.3.1.9 Delegación

El Gestor estará facultado para delegar en cualquier entidad la realización de todas o alguna de las Funciones de Gestión, siempre que tal delegación sea aprobada por la Sociedad Gestora (que no denegará su autorización cuando ello fuera práctica

habitual del Gestor con anterioridad a la cesión) y el delegado se comprometa a no ejercitar acción alguna de demanda de responsabilidad contra la Sociedad Gestora.

En cualquier caso, la delegación (i) no podrá suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo, (ii) habrá de ser legalmente posible y (iii) no dará lugar a una revisión a la baja de la calificación crediticia otorgada al Programa.

De conformidad con lo previsto en el artículo 262 del Código de Comercio, el Gestor que delegue sus Funciones de Gestión no quedará exonerado de ninguna de las responsabilidades asumidas bajo el Contrato de Gestión de Derechos de Crédito o que legalmente le fueren exigibles.

IV.4 Breve descripción del Cedente

MMC AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A. se constituyó el 15 de junio de 1992 mediante escritura otorgada ante el Notario de Madrid Don José María Peña y Bernaldo de Quirós, el día 15 de junio de 1992, número 1.673 de protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 3.088, folio 137, hoja número M-52.800. Tiene CIF número A-80355019.

Su domicilio social se encuentra en c/ Francisco Gervás, 4 28108 Alcobendas (Madrid).

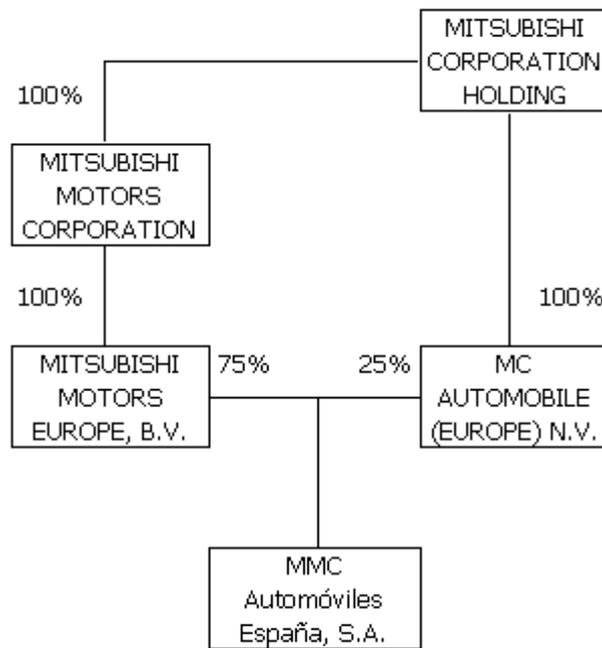
El objeto social del Cedente consiste en la importación, distribución, compra-venta, servicio post-venta, comercialización, reparación y comercio en general de todo tipo de motores, maquinaria y vehículos de motor, así como piezas de recambio y accesorios respectivos y el alquiler de todo tipo de vehículos de transporte. La prestación de servicios logísticos y de almacenamiento de todo tipo de motores, maquinaria, y vehículos de motor, así como sus piezas de recambio y accesorios respectivos.

Su capital social está integrado por 200.000 acciones nominativas ordinarias de 6,02 euros de valor nominal cada una, todas ellas suscritas y desembolsadas.

La composición del accionariado del Cedente, a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

- MITSUBISHI MOTORS EUROPE, B.V. 75%
- MC AUTOMOBILE (EUROPE) N.V. 25%

MITSUBISHI MOTORS EUROPE, B.V. está participada al 100% por MITSUBISHI MOTORS CORPORATION (siendo ésta la cabecera de compañía o matriz original). Por su parte, MC AUTOMOBILE (EUROPE) N.V. está participada al 100% por MITSUBISHI CORPORATION HOLDING. MITSUBISHI MOTORS CORPORATION está participada al 100% por MITSUBISHI CORPORATION HOLDING. A continuación se facilita un organigrama del accionariado del Cedente:



El Cedente es el distribuidor oficial para la Península, Islas Canarias, Islas Baleares, Ceuta, Melilla, Gibraltar y Andorra de los vehículos y recambios de la marca Mitsubishi. Ello resulta del vigente contrato de fecha 1 de octubre de 2003 firmado con MITSUBISHI MOTOR EUROPE B.V. Este contrato es de duración indefinida, si bien podrá ser resuelto anticipadamente por cualquiera de las partes, siempre y cuando exista un preaviso con veinticuatro meses de antelación coincidiendo con el fin de un mes natural, no habiéndose producido dicho preaviso a la fecha de registro del presente Folleto. La presencia del Cedente en España como importador de vehículos de la marca MITSUBISHI se remonta al año 1992.

MITSUBISHI MOTORS EUROPE, B.V. es importador y distribuidor exclusivo de los productos de Mitsubishi Motors Corporation en Europa, (no es fabricante).

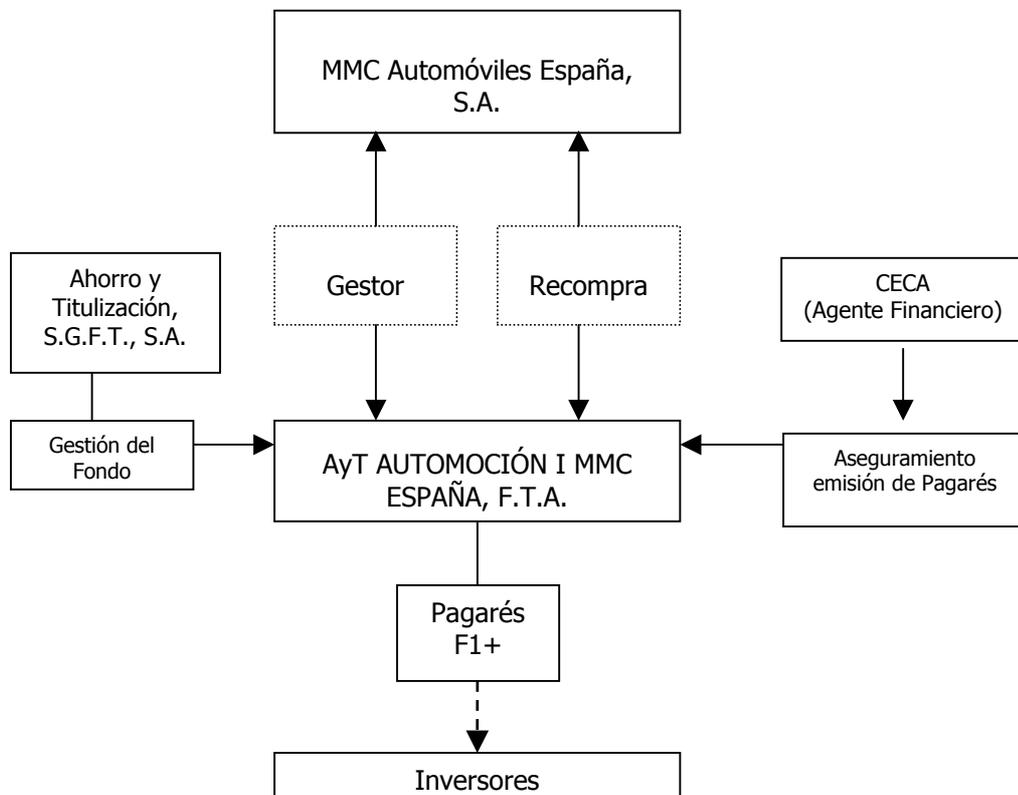
MITSUBISHI MOTORS CORPORATION es el fabricante de los vehículos marca MITSUBISHI.

CAPÍTULO V

INFORMACIÓN SOBRE LA OPERATIVA ECONÓMICO-FINANCIERA DEL FONDO

V.1 Estructura económico financiera del Fondo

Estructura de la operación



Balance del Fondo

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

- (i) el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito;
- (ii) los intereses de demora vencidos y no pagados de los Derechos de Crédito;

- (iii) cualesquiera posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor del Cedente que tengan su origen en los Derechos de Crédito así como los derivados de cualquier derecho accesorio a los Derechos de Crédito;
- (iv) el saldo en cada momento de la Cuenta de Tesorería (incluyendo el Fondo de Reserva) y sus intereses, de acuerdo con el Contrato de Prestación de Servicios;
- (v) los gastos de constitución del Fondo y gastos de emisión de los Pagarés no amortizados.

Asimismo, durante la vida del Fondo, éste tendrá como pasivos principales:

- (i) los importes derivados del Pago Aplazado como consecuencia de la adquisición de los Derechos de Crédito;
- (ii) el principal pendiente de reembolsar de los Pagarés emitidos al amparo del Programa;
- (iii) los gastos derivados de los contratos suscritos por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, incluyendo las comisiones vencidas y no pagadas al amparo de los mismos, así como cualquier otro pasivo en que pueda incurrir el Fondo.

El apartado V.4.5 incluye un ejemplo práctico de los flujos de caja previstos para el Fondo durante los tres primeros meses de vida de la operación, así como el balance del Fondo en determinados hitos durante ese periodo.

V.2 Cuenta de Tesorería

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

La Cuenta de Tesorería se regulará según lo dispuesto en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros descrito en el apartado V.5.2.1 siguiente.

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

- (i) el importe efectivo por el desembolso de los Pagarés emitidos al amparo del Programa;

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

De acuerdo con el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, el Agente Financiero garantiza al saldo que en cada momento tenga la Cuenta de Tesorería, un rendimiento mínimo igual a la media aritmética de los Tipos Medios Interbancarios día a día correspondiente al periodo de devengo de intereses reducido en 35 puntos básicos (0,35%). La liquidación de los intereses será trimestral.

La Sociedad Gestora, con la finalidad de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de amortización de los Derechos de Crédito y el de los Pagarés emitidos, podrá invertir temporalmente los saldos de la Cuenta de Tesorería (hasta la siguiente fecha en que proceda realizar un pago con cargo al Fondo de acuerdo con lo previsto en el presente Folleto y en la Escritura de Constitución) mediante la adquisición de activos de renta fija, denominados en euros, emitidos por emisores que cuenten con una calificación crediticia mínima de F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo y siempre y cuando la rentabilidad de la inversión temporal neta de comisiones y otros gastos sea, al menos, igual que la remuneración mínima garantizada del saldo de la Cuenta de Tesorería (media aritmética de los Tipos Medios Interbancarios correspondiente al periodo de devengo de intereses menos treinta y cinco (35) puntos básicos). En el caso de que los activos en los que se materialice la referida inversión temporal sean repos, la contrapartida de la operación de repo

deberá contar con una calificación crediticia mínima de F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo.

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

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

V.3 Fondo de Reserva

Con el objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago y/o de retención, la Sociedad Gestora, actuando en representación y por cuenta del Fondo, constituirá un fondo de reserva cuyo importe permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería durante la vida del Fondo (el "**Fondo de Reserva**").

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

(i) Importe

El importe del Fondo de Reserva será igual al 1,5% del saldo vivo máximo del Programa, es decir, será de SETECIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (€ 750.000) (la "**Cantidad Requerida del Fondo de Reserva**"). Dicha cantidad deberá permanecer ingresada en la Cuenta de Tesorería del Fondo durante toda la vida de éste y sólo se liberará en la fecha de liquidación del Fondo, formando parte, en caso de que exista, del remanente que resultase una vez liquidado el Fondo y realizados todos los pagos mediante la distribución de los Fondos Disponibles conforme al Orden de Prelación de Pagos.

La dotación inicial del Fondo de Reserva se realizará con cargo a una aportación que efectuará el Cedente en la Fecha de Desembolso, mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería, por una suma igual a la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva.

Posteriormente, en cada fecha de vencimiento de Pagarés, deberá ser dotado (en caso de haber sido utilizado en una fecha anterior) hasta alcanzar la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva (tal como se define esta expresión a continuación) con cargo a los Fondos Disponibles del Fondo, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

(ii) Rentabilidad

El importe del Fondo de Reserva estará depositado, durante la vida del Fondo, en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero, la cual estará sujeta, por lo que a su rentabilidad se refiere, al Contrato de Prestación de Servicios Financieros referido en el apartado V.3.1 del Folleto).

(iii) Destino

El Fondo de Reserva se destinará, en cada fecha en la que proceda hacer un pago a partir de su constitución, al cumplimiento de sus obligaciones de pago derivadas de los tres (3) primeros conceptos del Orden de Prelación de Pagos (esto es 1º Pago o provisión de los gastos ordinarios y extraordinarios, incluidas las comisiones descritas en el presente Folleto, 2º Reembolso de los Pagarés que venzan en la correspondiente fecha y 3º Pago o retención, según el caso, del Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales), en caso de insuficiencia de otros Fondos Disponibles.

V.4 Procedimiento operativo

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

V.4.1 Cobros y pagos en la fecha de desembolso de la primera emisión de Pagarés

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

V.4.2 Cobros y pagos en cada Fecha de Compra y en cada fecha de desembolso de una emisión de Pagarés

El Fondo abonará en cada Fecha de Compra, con cargo a los Fondos Disponibles existentes en esa fecha, y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos, el Precio al Contado de los Derechos de Crédito que adquiera en dicha Fecha de Compra.

Dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha de resolución de cada subasta de Pagarés (en los términos indicados en el apartado II.11 anterior) se depositarán en la Cuenta de Tesorería el producto de cada emisión de Pagarés.

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

V.4.3 Cobros y pagos periódicos

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

V.4.4 Amortización de los Pagarés

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

El plazo de vencimiento de los Pagarés será de entre 28 y 92 días desde la fecha de su emisión. El plazo de vencimiento de cada emisión de Pagarés al amparo del Programa será fijado con ocasión de la emisión de los mismos en los términos descritos en el apartado II.11 anterior.

A efectos de hacer frente a los pagos debidos en virtud de los Pagarés emitidos al amparo del Programa en sus respectivas fechas de amortización, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, podrá disponer de las cantidades que integren el Fondo de Reserva en cada momento y de cualquier saldo que se encuentre en la Cuenta de Tesorería.

La Sociedad Gestora hará cuanto esté en su mano para conseguir que la admisión a negociación de los Pagarés se produzca antes de transcurridos diez (10) días desde su emisión y en todo caso, con anterioridad al vencimiento de los correspondientes Pagarés.

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

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

V.4.5 Ejemplo práctico sobre los flujos de caja previstos durante los primeros tres meses de vida del Fondo

A continuación se presentan unos flujos de caja previstos (con carácter meramente hipotético y con valor ilustrativo) durante los primeros tres meses de vida del Fondo, desde la constitución hasta la primera fecha de vencimiento de Pagarés.

No se puede aventurar a más plazo puesto que el precio de compra de los Derechos de Crédito se ajustará tanto al alza como a la baja y el precio de los Pagarés variará también de la misma manera. Del mismo modo, tampoco se pueden prever los distintos plazos de emisión y vencimiento de los Pagarés bajo el presente Programa.

Las hipótesis manejadas a los efectos del presente apartado son las siguientes:

- 1) Si bien el mecanismo de fijación del precio de compra de los Derechos de Crédito se fijará, cada tres meses, con arreglo a lo descrito en el apartado el apartado IV.2.2.4, se ha asumido que el Precio al Contado se va a situar en el 95,50% para los primeros tres meses.
- 2) Se ha asumido que la primera emisión de Pagarés tendrá un vencimiento de 91 días (para hacerlo coincidir con una Fecha de Compra) y resultará un tipo de interés del 2,164% y un precio al descuento de 99,456% (Euribor a 3 meses más 4 puntos básicos).
- 3) Se asume que no hay morosidad respecto de los Derechos de Crédito.
- 4) Se asume que a los tres meses de constitución del Fondo se realiza la segunda emisión de Pagarés por el mismo importe que la primera, sin que existan subastas intermedias, y que tendrá un precio al descuento del 99,466%.

Teniendo en cuenta las anteriores hipótesis, así como el procedimiento operativo descrito en el presente apartado, a continuación se describen los flujos que tendrán lugar en las fechas que a continuación se indican:

Día D: CONSTITUCIÓN Y CONVOCATORIA DE LA PRIMERA SUBASTA (martes 10/agosto/2004)

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, fijará el mismo día de la constitución de este último el precio de compra de los Derechos de Crédito para un periodo máximo de 3 meses. En el ejemplo aquí descrito, se asume que comprará los Derechos de Crédito con un Precio al Contado del 95,5% (la aplicación de este porcentaje resultará en el Precio al Contado de los Derechos de Crédito, correspondiendo el 4,5% restante al Precio Aplazado).

Una vez fijado el precio y el mismo día de la constitución del Fondo, se asume que el Cedente realizará una oferta de cesión al Fondo de Derechos de Crédito Iniciales por importe de 30.000.000 euros de Valor Nominal.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, una vez realizadas las verificaciones previas en la cartera de derechos de crédito ofrecidos, aceptará la oferta de cesión y convocará inmediatamente, en esa misma fecha de constitución del Fondo, una subasta de Pagarés para hacer frente al Precio al Contado de los Derechos de Crédito Iniciales

Para hacer frente al pago del Precio al Contado de los Derechos de Crédito Iniciales (28.650.000 euros calculados con el porcentaje antes mencionado de 95,5%), el Fondo deberá emitir Pagarés por importe efectivo de 28.806.708,49 euros (28.650.000 / 99,456%), que redondeado al alza por tener los pagaré un importe nominal unitario de 100.000 euros, se obtiene que la Sociedad Gestora deberá convocar una subasta de pagarés por importe nominal de 28.900.000 euros.

La diferencia entre el Valor Nominal de los Derechos de Crédito Iniciales y el Precio al Contado antes aludido (1.350.000 euros) será el Precio Aplazado de los Derechos de Crédito Iniciales.

Día D+1DH (Día Hábil): RESOLUCIÓN DE LA SUBASTA (miércoles 11/agosto/2004)

Un (1) Día Hábil después de la fecha de constitución, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, procederá a la resolución de la primera subasta de Pagarés.

Se asume que los Pagarés correspondientes a la primera subasta se adjudicarán al precio más caro de Euribor a 3 meses más cuatro puntos básicos: 2,164% (99,456%) ya que un precio superior no se consideraría competitivo.

El Fondo obtendría, mediante la emisión de los Pagarés correspondientes a la primera subasta, 28.742.784 euros (28.900.000 x 99,456%).

Día D+3DH: DESEMBOLSO DE LOS PAGARÉS, PAGO DEL PRECIO AL CONTADO (viernes 13/agosto/2004)

Con los fondos obtenidos en la primera subasta de Pagarés y una vez descontado el importe para dotar el importe inicial del Fondo de Reserva (750.000 euros) y la dotación inicial para gastos de constitución (265.687 euros), el Fondo hará frente al pago del Precio al Contado de los Derechos de Crédito Iniciales (27.634.313 euros).

El resto, 92.784 euros (28.742.784 – 750.000 – 265.687 - 27.634.313) sería la parte del precio que no se ha liquidado al Cedente por no formar parte del Precio al Contado.

El balance del Fondo, en este momento sería el que se detalla a continuación:

Balance Inicial			
Activos	30.000.000	28.900.000	Pagarés
Tesorería	92.784	1.350.000	Precio Aplazado
Tesorería Fondo de Reserva	750.000		
Intereses Pagarés	157.216	750.000	Dotación Fondo Reserva
Gastos Constitución	265.687	265.687	Dotación Gastos Iniciales
TOTAL ACTIVO	31.265.687	31.265.687	TOTAL PASIVO

Día D+10DN (Días Naturales): PRIMERA FECHA DE COMPRA DE DERECHOS DE CRÉDITO ADICIONALES (viernes 20/agosto/2004)

Se asume que durante estos 10 días de vida del Fondo, han vencido y se han cobrado Derechos de Crédito por importe nominal de 15.000.000 euros, asumiendo la hipótesis de que los Derechos de Crédito tengan un periodo medio de cobro (pmc) de 20 días:

$$30.000.000 / 20 \text{ (pmc)} \times 10 \text{ días} = 15.000.000 \text{ euros}$$

Esto significaría que el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito sería en este momento de 15.000.000 euros

Con 15.000.000 euros, el Fondo tendría Fondos Disponibles (descontando el importe aplazado de 675.000 euros) por importe de 14.325.000 euros, por lo que podría adquirir Derechos de Crédito Adicionales por importe nominal de 15.000.000 (14.325.000 / 95,5%), acumulándose los 675.000 euros al Precio Aplazado, con lo que el total acumulado del Precio Aplazado, tras 10 días desde la constitución del Fondo, sería de 2.025.000 euros.

(2.025.000 = 1.350.000 675.000)

El siguiente gráfico muestra este mecanismo de funcionamiento en los tres primeros meses:

HIPÓTESIS	
Periodo Medio de cobro	20
Plazo de emisión de los pagarés	91
Tipo de interés	2,164%
Precio al descuento	99,456%
Porcentaje Precio Aplazado	4,50%
Porcentaje Precio Contado	95,50%
Fecha Constitución	10-ago-04
Fecha Primer Desembolso	13-ago-04
Fecha Vencimiento Pagarés	12-nov-04

FECHA	20-ago-04	27-ago-04	3-sep-04	10-sep-04	17-sep-04	24-sep-04	1-oct-04	8-oct-04	15-oct-04	22-oct-04	29-oct-04	5-nov-04	12-nov-04
DIAS	10	17	24	31	38	45	52	59	66	73	80	87	94
Recaudación de facturas	15.000.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000
Impagados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Facturas pendientes	15.000.000	19.500.000	19.500.000	19.500.000	19.500.000	19.500.000	19.500.000	19.500.000	19.500.000	19.500.000	19.500.000	19.500.000	19.500.000
Importe Aplazado semanal	675.000	472.500	472.500	472.500	472.500	472.500	472.500	472.500	472.500	472.500	472.500	472.500	472.500
Compra Facturas	15.000.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000
Nuevo Saldo Facturas	30.000.000	30.000.000	30.000.000	30.000.000	30.000.000	30.000.000	30.000.000	30.000.000	30.000.000	30.000.000	30.000.000	30.000.000	30.000.000
Aplazado acumulado semanal	675.000	1.147.500	1.620.000	2.092.500	2.565.000	3.037.500	3.510.000	3.982.500	4.455.000	4.927.500	5.400.000	5.872.500	6.345.000
Importe Aplazado acumulado	2.025.000	2.497.500	2.970.000	3.442.500	3.915.000	4.387.500	4.860.000	5.332.500	5.805.000	6.277.500	6.750.000	7.222.500	7.695.000
Dotación Fondo de Reserva	750.000	750.000	750.000	750.000	750.000	750.000	750.000	750.000	750.000	750.000	750.000	750.000	750.000
Dotación Gastos Iniciales	265.687	265.687	265.687	265.687	265.687	265.687	265.687	265.687	265.687	265.687	265.687	265.687	265.687
Total debido al Cedente	3.040.687	3.513.187	3.985.687	4.458.187	4.930.687	5.403.187	5.875.687	6.348.187	6.820.687	7.293.187	7.765.687	8.238.187	8.710.687

El balance de situación, tras 10 días de vida del Fondo sería:

Balance 1ª Fecha de Compra			
Activo	30.000.000	28.900.000	Pagarés
Tesorería	767.784	2.025.000	Precio Aplazado
Tesorería Fondo de Reserva	750.000		
Intereses Pagarés	157.216	750.000	Dotación Fondo Reserva
Gastos Constitución	265.687	265.687	Dotación Gastos Iniciales
TOTAL ACTIVO	31.940.687	31.940.687	TOTAL PASIVO

Día D+94DN: FIJACIÓN DEL NUEVO PRECIO DE COMPRA DE LOS DERECHOS DE CRÉDITO (viernes 12/noviembre/2004)

En esta fecha se asume la hipótesis de que el nuevo Precio al Contado que se fija para el siguiente trimestre es de 96,00%, aunque en la compra de los Derechos de Crédito de este día, se seguiría aplicando el anterior precio que estaba establecido

Además hay que tener en cuenta que existirían depositados en la Cuenta de Tesorería 7.187.784 euros:

- Fondos iniciales no dispuestos: 92.784 euros
- Fondo de Reserva Inicial: 750.000 euros
- Provisiones semanales acumuladas: 6.345.000 euros

Día D+3DH + 91DN - 4DH: CONVOCATORIA DE LA NUEVA SUBASTA (lunes 8/noviembre/2004)

Ante el próximo vencimiento de los Pagarés emitidos, la Sociedad Gestora convoca una nueva subasta de Pagarés por importe nominal de 28.900.000 euros.

Día D+3DH + 91DN - 2DH: RESOLUCIÓN DE LA NUEVA SUBASTA (miércoles 10/noviembre/2004)

Asumiendo las hipótesis del ejemplo, se estima que se van a obtener fondos con la nueva subasta de Pagarés por importe de 28.745.674 euros (precio 99,466%)

Los Fondos Disponibles ascenderían en este caso a un total de 35.933.458 euros, a los que habría que añadir el importe de los Derechos de Crédito vencidos y cobrados el Día D+3DH + 91DN (viernes 12/noviembre/2004).

El balance del Fondo en este momento sería el siguiente:

Balance Antes de la fecha de pago			
Activo	30.000.000	28.900.000	Pagarés
Tesorería	6.437.784	7.695.000	Precio Aplazado
Tesorería Fondo de Reserva	750.000		
Intereses Pagarés	157.216	750.000	Dotación Fondo Reserva
Gastos de Constitución	265.687	265.687	Dotación Gastos Iniciales
TOTAL ACTIVO	37.610.687	37.610.687	TOTAL PASIVO

Día D+3DH + 91DN: (viernes 12/noviembre/2004)

DESEMBOLSO DE LA SUBASTA.

FECHA DE COMPRA DE DERECHOS DE CRÉDITO ADICIONALES

FECHA DE PAGO (APLICACIÓN DE FONDOS)

ORIGEN DE FONDOS DISPONIBLES	
Concepto	Importe
Precio de emisión de los Pagarés	28.745.674
Cantidades cobradas de los Derechos de Crédito	10.500.000
Fondo de Reserva	750.000
Fondos disponibles en la cuenta de tesorería	6.345.000
Fondos iniciales no aplicados	92.784
TOTAL ORIGEN	46.433.458

APLICACIÓN AL ORDEN DE PRELACIÓN DE PAGOS	
Concepto	Importe
Pago de gastos ordinarios (0,3% anual sobre el volumen total de la emisión)	37.500
Reembolso de los Pagarés	28.900.000
Pago del Precio al Contado de los nuevos Derechos de Crédito adquiridos ⁽¹⁾	10.080.000
Redotación del Fondo de Reserva Inicial	750.000
Pago del Precio Aplazado acumulado y de la dotación inicial para gastos, a prorrata, en caso de insuficiencia de Fondos ⁽²⁾	6.665.958
TOTAL APLICACIÓN	46.433.458

⁽¹⁾ Asumiendo la hipótesis que el nuevo Precio al Contado se fija en el 96,00%

(2) De los Fondos Disponibles para este concepto conforme al Orden de Prelación de Pagos (6.665.958 euros), se aplicarían 6.443.482,43 euros a liquidar el Precio Aplazado acumulado, mientras que el resto (222.475,57 euros) se aplicarían para liquidar la dotación inicial para gastos.

Quedaría pendiente de pago 1.251.517,57 euros (7.695.000 – 6.443.482,43), correspondientes al Pago Aplazado total acumulado a la fecha, así como el importe del nuevo Precio Aplazado generado en esa Fecha de Compra: 420.000 (4,00% sobre 10.500.000), haciendo un total de 1.671.517,57 (1.251.517,57 + 420.000).

Por otro lado, quedaría pendiente de pago 43.211,43 euros (265.687 - 222.475,57) en concepto de dotación inicial para gastos.

Balance			
Activo	30.000.000	28.900.000	Pagarés
Tesorería	750.000	1.671.517,57	Precio Aplazado
Intereses Pagarés	311.542		
Gastos ordinarios	37.500	750.000	Dotación Fondo Reserva
Gastos de Constitución	265.687	43.211,43	Dotación Gastos Iniciales
TOTAL ACTIVO	31.364.729	31.364.729	TOTAL PASIVO

V.5 Forma de financiación del Fondo a través de los diferentes elementos de su pasivo.

El Fondo se financiará mediante la emisión de los Pagarés al amparo del Programa, en los términos descritos en el Capítulo II del Folleto.

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

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

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución y en la normativa vigente en cada momento, actuando por cuenta y en representación del Fondo, podrá prorrogar o

modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales; todo ello sujeto a la legislación vigente en cada momento, a la autorización previa, caso de ser necesaria, de la CNMV, u organismo administrativo competente y a su notificación a la Entidad de Calificación, siempre que con tales actuaciones no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Pagarés.

V.5.1 Contrato Aseguramiento

La Sociedad Gestora firmará, en representación y por cuenta del Fondo, con la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, un contrato (el "**Contrato de Aseguramiento**") en la fecha de constitución del Fondo. En virtud de este Contrato de Aseguramiento, la Entidad Aseguradora, tras la oportuna subasta descrita en el apartado II.11 anterior, adquirirá en su propio nombre la cantidad de Pagarés que quedase pendiente de adquisición.

El compromiso de aseguramiento asumido por la Entidad Aseguradora tendrá un importe máximo de CINCUENTA MILLONES DE EUROS (€ 50.000.000) de Saldo Vivo de los Pagarés emitidos al amparo del Programa.

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

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

Donde:

E = Valor efectivo del Pagaré.

N = Importe nominal del Pagaré.

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

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

Para i igual a Euribor (al plazo de la emisión) más cuatro (4) puntos básicos.

(el Precio de Aseguramiento).

La Entidad Aseguradora deberá abonar el importe de los Pagarés adquiridos mediante abono del precio correspondiente en la Cuenta de Tesorería del Fondo, antes de las 11:00 horas (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil siguiente a la fecha de resolución de la subasta.

Si, como consecuencia de su compromiso de aseguramiento, la Entidad Aseguradora tuviese que adquirir Pagarés por importe superior a 3.000.000 euros en una subasta, la Sociedad Gestora deberá, en un plazo máximo de treinta (30) días, realizar una nueva subasta de Pagarés en una cuantía suficiente que permita hacer frente al pago de todos los vencimientos de Pagarés.

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

La Entidad Aseguradora percibirá del Fondo por los servicios prestados en virtud del Contrato de Aseguramiento una Comisión de Aseguramiento periódica del 0,02% anual sobre el Saldo Vivo de los Pagarés emitidos, calculada el primer día de cada trimestre natural y pagadera por trimestres vencidos. A elección de la Entidad Aseguradora, el pago de la Comisión de Aseguramiento podrá deducirse de los importes de suscripción de los Pagarés, a lo que la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, consentirá en la Escritura de Constitución y en el Contrato de Aseguramiento.

La Entidad Aseguradora asumirá las obligaciones contenidas en el Contrato de Aseguramiento que, resumidamente, serán las siguientes:

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

V.5.2 Otros contratos relativos a la operativa económico-financiera del Fondo

V.5.2.1 Contrato de Prestación de Servicios Financieros (Agencia de Pagos)

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con el Agente Financiero (CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS) un

contrato (el "**Contrato de Prestación de Servicios Financieros**"), para realizar el servicio financiero de las emisiones de Pagarés que se realicen con cargo al Fondo.

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

- (i) entregar a la Sociedad Gestora, dentro de los cuatro (4) Días Hábiles siguientes a la fecha de desembolso de cada emisión de Pagarés, los estados de información, debidamente cumplimentados por cada una de las Entidades Participantes, sobre la difusión alcanzada en la colocación de cada emisión de Pagarés, utilizando para ello el modelo al respecto establecido por la CNMV;
- (ii) en cada una de las fechas de amortización de los Pagarés, efectuar el pago del principal de los Pagarés, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que proceda, en su caso, efectuarse de acuerdo con la legislación fiscal aplicable, así como realizar el pago de las restantes cantidades que proceda pagar a cargo del Fondo de acuerdo con el Folleto;
- (iii) en cada fecha de desembolso de una emisión de Pagarés, adoptar las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería abierta al Fondo las cantidades correspondientes a los Pagarés emitidos;
- (iv) en cada fecha de amortización de Pagarés, informar a la Sociedad Gestora, de cualquier retención que se hubiese visto obligado a practicar, incluyendo en dicha información los datos y nivel de detalle requeridos por la Sociedad Gestora en cada momento;
- (v) facilitar a la Sociedad Gestora cuanta información sea necesaria o conveniente para que esta última pueda cumplir con las obligaciones fiscales del Fondo, en representación y por cuenta del mismo; y
- (vi) facilitar a la SOCIEDAD DE SISTEMAS las instrucciones necesarias hasta la fecha de desembolso de cada emisión de Pagarés.

En el supuesto de que en cualquier momento de la vida del Fondo la deuda a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada una calificación crediticia inferior a F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles desde el momento en que tenga lugar tal rebaja, procederá según lo previsto en el apartado III.3.1.4.(vi) anterior.

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

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente Financiero, el Fondo satisfará al mismo el 31 de diciembre de cada año (o en la Fecha de Vencimiento Legal, en caso de liquidación del Fondo) una comisión (la "**Comisión de Servicios Financieros**") igual a 0'002% sobre el importe nominal vivo de los Pagarés emitidos al amparo del Programa a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior.

V.5.2.2 Contrato de Participación

Las Entidades Participantes (BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS y CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA) se comprometerán ante la Sociedad Gestora en virtud de un contrato que suscribirán con la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo (el "**Contrato de Participación**") a que, convocada una subasta de Pagarés en los términos descritos en el apartado II.1 de este Folleto, las Entidades Participantes concurrirán habitualmente a las mismas ofertando precios competitivos de mercado.

Anualmente, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, abonará a cada Entidad Participante una Comisión de Participación del 0,01% sobre el volumen total de Pagarés que, durante el año natural correspondiente haya sido adjudicado a dicha Entidad Participante. Excepcionalmente, la primera Comisión de Participación se calculará sobre el volumen de Pagarés adjudicados a cada Entidad Participante desde la fecha de constitución del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2004.

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

Las Entidades Participantes asumirán asimismo un compromiso de dar liquidez a los Pagarés emitidos al amparo del Programa, en los términos descritos en el apartado II.25 de este Folleto.

La Sociedad Gestora, en virtud de las facultades que a la misma se le atribuirán en el Contrato de Participación, podrá incluir nuevas entidades entre las "Entidades Participantes" previa adhesión de dichas nuevas entidades al Contrato de Participación o, en su caso, excluir a una o varias Entidades Participantes de dicho colectivo como consecuencia de la resolución los compromisos por ella(s) asumido(s) en virtud del citado Contrato de Participación.

La inclusión de una nueva entidad en el colectivo de Entidades Participantes o la eventual exclusión de alguna entidad de este grupo será comunicada a la CNMV y publicada en los términos previstos en el apartado III.5.3.

V.6 Descripción de la finalidad u objeto de las operaciones financieras contratadas por la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo al objeto de mejorar el riesgo, aumentar la regularidad de los pagos, neutralizar diferencias de tipos de interés o, en general, transformar las características financieras de los Activos

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

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en este Folleto, en la Escritura de Constitución y en la normativa vigente en cada momento, podrá prorrogar o novar modificativamente los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada una de las contrapartes de los mismos e incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales; todo ello sujeto a la legislación vigente en cada momento, a la autorización previa, caso de ser necesaria, de la CNMV, u organismo administrativo competente y a su notificación a la Entidad de Calificación, siempre que con tales actuaciones no suponga una rebaja de la calificación otorgada al Programa.

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

- (a) el Contrato de Aseguramiento, descrito en el apartado V.5.1 anterior;
- (b) el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, descrito en el apartado V.5.2.1 anterior;
- (c) el Contrato de Gestión de Derechos de Crédito, descrito en el apartado IV.3.1 anterior;
- (d) el Contrato de Participación, descrito en el apartado V.5.2.2 anterior.

V.7 Criterios contables empleados por el Fondo

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

V.8 Reglas de prelación de pagos a cargo del Fondo

V.8.1 Reglas de prelación de los pagos a cargo del Fondo

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

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

1. Origen: el Fondo dispondrá de fondos por los siguientes conceptos:
 - (a) Desembolso de la primera emisión de los Pagarés.
 - (b) Dotación inicial para gastos de constitución y dotación inicial del Fondo de Reserva.
2. Aplicación: a su vez el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos a los siguientes pagos:
 - 1º Pago del Precio al Contado de los Derechos de Crédito Iniciales.
 - 2º Pago de los gastos de constitución del Fondo y primera emisión de Pagarés.
 - 3º Dotación inicial del Fondo de Reserva.

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

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

1. Origen: los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2 (los "**Fondos Disponibles**") serán los siguientes:
 - a) El precio de emisión de los Pagarés;
 - b) Las cantidades cobradas de los Derechos de Crédito;
 - c) Los intereses de demora, correspondientes a los Derechos de Crédito, calculados al tipo de interés de demora aplicable a cada una de las facturas y/o recibos subyacentes;
 - d) El Fondo de Reserva;

- e) La rentabilidad obtenida por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería del Fondo;
 - f) Cualesquiera otras cantidades que pudiera percibir el Fondo.
2. Aplicación: Los Fondos Disponibles se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención en cada fecha de vencimiento/reembolso de Pagarés, según lo descrito en este Folleto, y en el siguiente orden:
- 1º Pago o provisión de los gastos ordinarios y extraordinarios (incluidas las comisiones descritas en el presente Folleto).
 - 2º Reembolso de los Pagarés que venzan en la correspondiente fecha.
 - 3º En su caso, pago del Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales adquiridos en la correspondiente Fecha de Compra o, en caso de que la fecha de vencimiento/reembolso de Pagarés no coincida con una Fecha de Compra, retención en la Cuenta de Tesorería de la Cantidad de Compra al Precio al Contado.
 - 4º Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Fondo de Reserva en su nivel inicial.
 - 5º En su caso, pago, en cada Fecha de Cálculo, del Precio Aplazado pendiente acumulado de los Derechos de Crédito adquiridos durante los Periodos de Cálculo anteriores, conforme a lo previsto en el apartado IV.2.2.4 del presente Folleto y devolución de la dotación de gastos iniciales del Fondo (a prorrata de los importes debidos en caso de insuficiencia de Fondos Disponibles).

V.8.2 Otras reglas

- 1. En caso de que la fecha en la que haya de satisfacerse alguno de los pagos descritos en el primer puesto del Orden de Prelación de Pagos previsto en el apartado V.8.1.B).2 anterior no coincida con una fecha de vencimiento/reembolso de Pagarés, la Sociedad Gestora efectuará la correspondiente provisión para hacer frente a dicho pago, cuyo importe permanecerá retenido en la Cuenta de Tesorería hasta que proceda satisfacerlo.
- 2. En caso de que los Fondos Disponibles fueran insuficientes para atender alguno de los pagos descritos en el apartado V.8.1.B).2 anterior, serán de aplicación las siguientes reglas:

- (i) Los Fondos Disponibles se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado V.8.1.B).2 anterior según el Orden de Prelación de Pagos establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos acreedores del mismo rango.
 - (ii) Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente fecha de vencimiento / amortización de Pagarés, en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate.
 - (iii) Las cantidades no satisfechas en sus respectivas fechas de pago no devengarán intereses adicionales.
3. En caso de que tuviese lugar un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra mencionado en el apartado IV.2.2.2, así como en caso de liquidación anticipada del Fondo con arreglo al apartado III.8.1. el pago del Precio Aplazado se postergará hasta la total liquidación de todos los pagos y gastos anteriores, incluida la total amortización de los Pagarés emitidos al amparo del Programa.
 4. En caso de que el Fondo tuviera que abonar gastos extraordinarios por un importe superior a 45.000 euros, el pago de la suma que exceda dicha cifra de 45.000 euros se postergará en el Orden de Prelación de Pagos tras el reembolso de los Pagarés.
 5. En caso de que una Fecha de Compra de Derechos de Crédito Adicionales no coincida con una fecha de vencimiento de Pagarés la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, procederá, en la fecha de vencimiento de Pagarés anterior a dicha Fecha de Compra, a retener en la Cuenta de Tesorería una suma igual a la Cantidad de Compra al Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales a adquirir.

CAPITULO VI

INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE LA SOCIEDAD GESTORA DEL FONDO

VI.1 Razón y domicilio social

La denominación social de la Sociedad Gestora es AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. Tiene su domicilio social en Madrid, Alcalá 18- 2ª Planta, su CIF es A-80732142 y le corresponde el C.N.A.E. número 67124.

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

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

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

VI.3 Objeto social

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

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

Los Estatutos Sociales, estados contables y económico-financieros de la Sociedad Gestora, así como cualquier otro documento que se cite en el Folleto, incluido éste, o

cuya existencia se deriva de su contenido, pueden ser consultados en el domicilio social de la Sociedad Gestora, calle Alcalá 18– 2ª Planta, Madrid.

VI.5 Capital social

VI.5.1 Importe nominal suscrito y desembolsado

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

VI.5.2 Clases de acciones

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

VI.5.3 Evolución del capital durante los tres últimos años

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

	CAPITAL SUSCRITO	NÚMERO DE ACCIONES	VALOR NOMINAL
Saldo a 31-12-2001	901.500 euros	150.000	6,01 euros
Saldo a 31-12-2002	901.500 euros	150.000	6,01 euros
Saldo a 31-12-2003	901.500 euros	150.000	6,01 euros

VI.6 Datos relativos a las participaciones

VI.6.1 Existencia o no de participaciones en otras sociedades

No existen participaciones en ninguna otra sociedad.

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

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

Además, se hace constar que la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, propietaria del 50% del capital social de la Sociedad Gestora, es asimismo propietaria del 14,35% del capital social de AHORRO CORPORACIÓN, S.A.

VI.6.3 Titulares de participaciones significativas

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

DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD ACCIONISTA	PARTICIPACIÓN %
AHORRO CORPORACIÓN, S.A.	50
CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS	50
Total	100

VI.7 Órganos sociales

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

El Consejo de Administración está integrado por las siguientes personas:

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

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

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

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

Las personas citadas en el apartado VI.7 anterior no son titulares o representantes, directa o indirectamente, de ninguna acción u obligación.

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

La Sociedad Gestora no ha recibido ningún préstamo o crédito de persona o entidad alguna en más del 10%.

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

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

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL FONDO

VII.1 Tendencias más recientes y significativas del mercado de titulización en general

Si bien la mayor parte de los activos titulizados en España al amparo de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria y 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, son títulos y/o préstamos hipotecarios y, en menor medida, otros activos de entidades financieras, tales como carteras de préstamos personales y para vehículos, el régimen vigente admite la titulización de cualquier tipo de activos financieros y derechos de crédito, incluyendo derechos de crédito comerciales. Concretamente, en jurisdicciones distintas de la española son muy frecuentes las operaciones de titulización de activos no bancarios.

La titulización de este tipo de activos (derechos de crédito comerciales) constituye una alternativa de financiación y gestión de riesgo y que podría representar en el futuro una parte importante dentro del sector de la titulización de activos en España.

Los derechos de crédito comerciales existen en el balance de la empresa originadora desde el momento en que ésta factura a sus clientes los servicios prestados a o trabajos realizados a favor de, estos últimos, siendo el pago derivado de tales derechos de crédito exigible en una fecha futura especificada en la factura y/o recibo. Los derechos de crédito comerciales representan un importante activo en el balance de una sociedad y la posibilidad de convertirlos en efectivo puede resultar muy atractiva para algunas compañías.

VII.2 Riesgos

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

VII.2.1 Riesgos inherentes a los Derechos de Crédito. Incumplimiento por los Deudores

Las expectativas de cobro de los Derechos de Crédito están sujetas a los riesgos de crédito, liquidez, y con carácter general, oscilarán en función de, entre otras circunstancias, las condiciones económicas generales, la situación financiera de los Deudores y otros factores similares.

VII.2.2 Riesgos estructurales

VII.2.2.1 Ausencia de acción contra terceros distintos del Fondo

Los Pagarés son pasivos exclusivamente del Fondo. En concreto, los Pagarés no constituyen ningún pasivo, deuda, u obligación de ningún tipo del Cedente, de la Sociedad Gestora, ni de ninguna de sus filiales y no garantiza a los titulares de los Pagarés el pago de los mismos.

VII.2.2.2 Confianza en la capacidad crediticia del Cedente

El Cedente asumirá diferentes funciones en la presente transacción. Por ello, los titulares de los Pagarés descansan no sólo en la solvencia de los Deudores, sino también en la solvencia del Cedente en relación con las funciones desempeñadas por éste en la operación. En el supuesto de que menguara la capacidad crediticia del Cedente, las funciones inicialmente asumidas por el Cedente deberán ser traspasadas, en caso de ser legalmente posible, a otra(s) entidad(es) adecuada(s) y con una calificación suficiente, y, si no pudiera encontrarse otra entidad aceptable, el Fondo podrá extinguirse y ser liquidado anticipadamente.

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

El Cedente desempeñará la gestión y administración de los Derechos de Crédito de conformidad con los criterios de seguimiento y cobros del Cedente y ejercerá dichas funciones con la misma diligencia y criterios que emplee en la gestión y administración de los derechos de crédito comerciales propios que sean comparables a los Derechos de Crédito cedidos al Fondo. Por ello, el Fondo descansa en el cumplimiento por el Cedente de su política habitual de seguimiento y cobros en relación con la gestión, cobro, ejecución y administración de los Derechos de Crédito.

VII.2.2.4 Mejora del crédito

Aunque existen mecanismos de mejora del crédito en relación con los Pagarés emitidos al amparo del Programa, la mejora de crédito es limitada. Si la mejora de crédito en relación con los Pagarés se redujera o disminuyera, el Cedente no estará obligado a cubrir dicha reducción y los titulares de los Pagarés soportarán

directamente el riesgo de crédito y otros riesgos asociados con su inversión en el Fondo.

VII.2.3 Riesgos en relación con los Pagarés

Significado de la calificación asignada al Programa

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

Fdo. D. Luis Miralles García

Director General

AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.

ANEXO I

CERTIFICACIÓN DE LOS ACUERDOS DEL CONSEJO DE
ADMINISTRACIÓN DEL CEDENTE

ANEXO II

CERTIFICACIÓN DE LOS ACUERDOS DEL CONSEJO DE
ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

ANEXO III

**CARTA DE CALIFICACIÓN PROVISIONAL DE LA ENTIDAD DE
CALIFICACIÓN**

ANEXO IV

CARTA DE LA ENTIDAD DIRECTORA

ANEXO V

DECLARACIÓN DEL CEDENTE

ANEXO VI

DECLARACIÓN DEL RESPONSABLE DEL FOLLETO SOBRE LA
EXISTENCIA DE VINCULACIÓN ENTRE LAS ENTIDADES INTERVINIENTES

ANEXO VII

MODELO DE INFORMACIÓN A LA CNMV SOBRE LOS DERECHOS DE
CRÉDITO

ANEXO VIII

MODELO DE INFORMACIÓN A LA ENTIDAD DE CALIFICACIÓN SOBRE
LOS DERECHOS DE CRÉDITO

ANEXO IX

MODELO DE OFERTA DE CESIÓN DE DERECHOS DE CRÉDITO
ADICIONALES Y DE COMUNICACIÓN DE ACEPTACIÓN DE LA OFERTA
DE CESIÓN

ANEXO X

MODELO DE COMUNICACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA Y DEL
CEDENTE A CNMV EN RELACIÓN CON LA CESIÓN DE
DERECHOS DE CRÉDITO ADICIONALES

ANEXO XI

INFORME DE LA SOCIEDAD GESTORA SOBRE LA EXISTENCIA,
TITULARIDAD Y HOMOGENEIDAD DE LOS DERECHOS DE
CRÉDITO