

D. RAMÓN PÉREZ HERNÁNDEZ, Director General de la mercantil TITULIZACION DE ACTIVOS, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACION, S.A., con CIF A-80352750 y domicilio en Madrid, calle Orense, número 69

CERTIFICA

Que, en relación con la constitución de "TDA 31, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS":

el texto del Folleto de Emisión registrado con fecha 18 de noviembre de 2008, coincide exactamente con el que se presenta en el soporte informático que se adjunta a la presente certificación;

Y AUTORIZA

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

Y para que conste y surta los efectos oportunos, emite el presente certificado en Madrid, a diecinueve de noviembre de dos mil ocho.

D. Ramón Pérez Hernández
Director General

TDA 31, Fondo de Titulización de Activos
FOLLETO DE EMISIÓN

300.000.000 Euros

		Moody's
Serie A	280.500.000 euros	Aaa
Serie B	6.000.000 euros	A2
Serie C	13.500.000 euros	Baa3

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



Agente Financiero



Entidad Directora y Suscriptora



Fondo de Titulización promovido y administrado por



Folleto aprobado e inscrito en los registros de la CNMV con fecha 18 de noviembre de 2008

ÍNDICE

FACTORES DE RIESGO	1
1 . RIESGOS DERIVADOS DE LA NATURALEZA JURÍDICA Y DE LA ACTIVIDAD DEL EMISOR	1
1.1 Naturaleza del Fondo y obligaciones de la Sociedad Gestora	1
1.2 Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora	1
1.3 Concurso de la Sociedad Gestora, del Cedente y de otras entidades	1
1.4 Limitación de acciones frente a la Sociedad Gestora.	2
2 . RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES	3
2.1 Precio	3
2.2 Liquidez.	3
2.3 Rentabilidad de los Bonos.	3
2.4 Duración de los Bonos.	3
2.5 Intereses de demora.	4
3 . RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN	4
3.1 Riesgo de impago de los Préstamos Hipotecarios.	4
3.2 Protección limitada.	4
3.3 Riesgo de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios.	5
3.4 Riesgo de Morosidad	5
3.5 Préstamos hipotecarios seleccionados con garantía de viviendas de protección oficial.	5
3.6 Concentración por localización geográfica de la garantía	6
3.7 Concentración por año de formalización del préstamo	6
DOCUMENTO DE REGISTRO DE VALORES DE TITULIZACIÓN	7
(ANEXO VII DEL REGLAMENTO 809/2004)	7
1 PERSONAS RESPONSABLES	7
1.1 Personas responsables de la información que figura en el Documento de Registro	7
1.2 Declaraciones de las personas responsables de la información que figura en el Documento de Registro	7
2 AUDITORES DEL FONDO	7
2.1 Auditores del Fondo	7
2.2 Criterios contables utilizados por el Fondo	8
3 FACTORES DE RIESGO LIGADOS AL EMISOR	8
4 INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR	8
4.1 Declaración de que el emisor se ha constituido como fondo de titulización.	8
4.2 Nombre legal y profesional del emisor	8
4.3 Lugar del registro del Fondo y número de registro	8
4.4 Fecha de Constitución y período de actividad del emisor.	9
4.5 Domicilio, personalidad jurídica y legislación aplicable al emisor.	12
4.6 Régimen fiscal del Fondo.	13
4.7 Descripción del capital autorizado y emitido por el emisor y del importe de cualquier capital que se haya acordado emitir, el número y las clases de los valores que lo integran.	15
5 DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	16
5.1 Breve descripción de las actividades principales del emisor	16
5.2 Descripción general de las partes del programa de titulización.	16
6 ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN	19
6.1 Gestión, administración y representación del emisor	19
6.2 Auditoría de cuentas de la Sociedad Gestora	19
6.3 Actividades principales	19
6.4 Existencia o no de participaciones en otras sociedades	20
6.5 Prestamistas de la Sociedad Gestora en más del 10%	20
6.6 Litigios de la Sociedad Gestora	20
6.7 Órganos administrativos, de gestión y de supervisión	20
6.8 Fondos Gestionados	22
6.9 Capital Social y Recursos Propios	24

6.10	Principales operaciones con partes vinculadas y conflictos de intereses	24
7	ACCIONISTAS PRINCIPALES	24
8	INFORMACIÓN FINANCIERA REFERENTE A LOS ACTIVOS Y A LAS RESPONSABILIDADES DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y BENEFICIOS Y PÉRDIDAS.	25
8.1	Declaración sobre inicio de operaciones y estados financieros del emisor anteriores a la fecha del Documento de Registro	25
8.2	Información financiera histórica	25
8.3	Procedimientos judiciales y de arbitraje	25
8.4	Cambio adverso importante en la posición financiera del emisor	25
9	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS	25
9.1	Declaraciones o informes atribuidos a una persona en calidad de experto.	25
9.2	Información procedente de terceros.	25
10	DOCUMENTOS PARA CONSULTA	26
	NOTA DE VALORES	27
	(ANEXO XIII DEL REGLAMENTO 809/2004)	27
1	PERSONAS RESPONSABLES	27
1.1	Personas responsables de la información que figura en la Nota de Valores	27
1.2	Declaraciones de las personas responsables de la información que figura en la Nota de Valores	27
2	FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES	27
3	INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	27
3.1	Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta	27
3.2	Descripción de cualquier interés, incluidos los conflictivos, que sea importante para la emisión, detallando las personas implicadas y la naturaleza del interés.	28
4	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE Y ADMITIRSE A COTIZACIÓN	28
4.1	Importe total de los valores	28
4.2	Descripción del tipo y la clase de los valores	28
4.3	Legislación según la cual se crean los valores	29
4.4	Indicación de si los valores son nominativos o al portador, y si están en forma de títulos o anotaciones en cuenta	30
4.5	Divisa de la emisión	30
4.6	Clasificación de los valores según la subordinación	30
4.7	Descripción de los derechos vinculados a los valores	31
4.8	Tipo de interés nominal y disposiciones relativas al pago de los intereses	31
4.9	Fecha de vencimiento y amortización de los valores	35
4.10	Indicación del rendimiento	39
4.11	Representación de los tenedores de los valores	46
4.12	Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones para la emisión de los valores	46
4.13	Fecha de emisión de los valores	47
4.14	Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores	47
5	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	47
5.1	Mercado en el que se negociarán los valores	47
5.2	Agente Financiero y entidades depositarias	48
6	GASTOS DE LA OFERTA Y DE LA ADMISIÓN A COTIZACIÓN	49
7	INFORMACIÓN ADICIONAL	50
7.1	Declaración de la capacidad con la que han actuado los asesores relacionados con la emisión que se mencionan en la Nota de Valores	50
7.2	Otra información de la Nota de Valores que haya sido auditada o revisada por auditores	50
7.3	Declaraciones o informes atribuidos a una persona en calidad de experto	50
7.4	Informaciones procedentes de terceros	50

7.5	Calificaciones de solvencia asignadas por la Agencia de Calificación	51
	MÓDULO ADICIONAL A LA NOTA DE VALORES	53
	(ANEXO VIII DEL REGLAMENTO 809/2004)	53
	1 VALORES	53
1.1	Denominación mínima de la emisión	53
1.2	Confirmación de que la información relativa a una empresa o deudor que no participen en la emisión se ha reproducido exactamente.	53
	2 ACTIVOS SUBYACENTES	53
2.1	Confirmación sobre la capacidad de los activos titulizados de producir los fondos pagaderos a los valores.	53
2.2	Activos que respaldan la emisión	54
2.3	Activos activamente gestionados que respaldan la Emisión	79
2.4	Declaración en caso de que el emisor se proponga emitir nuevos valores respaldados por los mismos activos, y descripción de cómo se informará a los tenedores de esa clase.	79
	3 ESTRUCTURA Y TESORERÍA	79
3.1	Descripción de la estructura de la operación	79
3.2	Descripción de las entidades que participan en la emisión y descripción de las funciones que deben ejercer	79
3.3	Descripción del método y de la fecha de la venta, transferencia, novación o asignación de los activos, o de cualquier derecho y/u obligación en los activos al emisor.	80
3.4	Explicación del Flujo de Fondos.	83
3.5	Nombre, dirección, y actividades económicas significativas de los creadores de los activos titulizados.	101
3.6	Rendimiento y/o reembolso de los valores con otros que no son activos del emisor.	102
3.7	Administrador, agente de cálculo o equivalente.	103
3.8	Nombre, dirección y breve descripción de cualquier contrapartida por operaciones de permuta, de crédito, de liquidez o de cuentas.	114
	4 INFORMACIÓN POSTEMISIÓN	115
4.1	Indicación de si se propone proporcionar información post-emisión relativa a los valores que deben admitirse a cotización y sobre el rendimiento de la garantía subyacente. En los casos en que el emisor haya indicado que se propone facilitar esa información, especificación de la misma, donde puede obtenerse y la frecuencia con la que se facilitará.	115
	GLOSARIO DE TÉRMINOS	120

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

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

FACTORES DE RIESGO

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

1.1 Naturaleza del Fondo y obligaciones de la Sociedad Gestora

El Fondo constituye un patrimonio separado, con carácter cerrado y carente de personalidad jurídica que, de conformidad con el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización (en adelante, el “**Real Decreto 926/1998**”), es gestionado por una sociedad gestora de fondos de titulización. El Fondo sólo responderá de sus obligaciones frente a sus acreedores con su patrimonio.

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

1.2 Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora

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

1.3 Concurso de la Sociedad Gestora, del Cedente y de otras entidades

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

En este sentido, en caso de concurso de la Sociedad Gestora, ésta deberá ser sustituida por otra sociedad gestora conforme a lo previsto en el apartado anterior del presente Folleto y en los artículos 18 y 19 del Real Decreto 926/1998. En caso de declaración de concurso de la Sociedad Gestora, los bienes pertenecientes al Fondo que se encuentren en poder de la Sociedad Gestora y sobre los cuales ésta no tenga derecho de uso, garantía o retención -salvo el dinero por su carácter fungible- que existieren en la masa se considerarán de dominio del Fondo, debiendo entregarse por la administración concursal al Fondo. La estructura de la operación de titulización de activos contemplada no permite, salvo

incumplimiento de las partes, que existan cantidades en metálico que pudieran integrarse en la masa de la Sociedad Gestora ya que las cantidades correspondientes a ingresos del Fondo deben ser ingresadas, en los términos previstos en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto, en las cuentas abiertas a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora (que interviene en la apertura de dichas cuentas, no ya como simple mandataria del Fondo, sino como representante legal del mismo, por lo que el Fondo gozaría al respecto de un derecho de separación absoluto, en los términos previstos en los artículos 80 y 81 de la Ley Concursal).

En caso de concurso del Cedente, la emisión y suscripción de las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca (“**las Participaciones y los Certificados**”) sólo podrán ser rescindidas o impugnadas al amparo de lo previsto en el artículo 71 de la Ley Concursal, por la administración concursal, que tendrá que demostrar la existencia de fraude en dicho negocio de emisión, de conformidad con lo previsto en la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, de 14 de abril, que adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria e introduce otras modificaciones relativas al sistema financiero (la “**Ley 3/1994**”) y en el artículo 15 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, que regula el mercado hipotecario (la “**Ley del Mercado Hipotecario**”), tal y como han quedado redactados por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria (la “**Ley 41/2007**”).

En el supuesto de que se declare el concurso del Cedente conforme a la Ley Concursal, el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, tendrá derecho a obtener del Cedente las cantidades que resulten de las Participaciones y los Certificados desde la fecha de declaración de concurso, ya que dichas cantidades se considerarán como propiedad del Fondo y, por lo tanto, deberán ser transmitidas a la Sociedad Gestora en representación del Fondo. Ello no obstante, no cabe descartar que dicho derecho de separación no pueda ser ejercitado respecto de los fondos manejados por el Cedente, por cuenta y orden del Fondo, en su función de gestión de cobros de los Préstamos Hipotecarios y el dinero depositado, en su caso, en la Cuenta de Reinversión, abierta en el Cedente, con anterioridad a la fecha de declaración de concurso, por su carácter fungible y la consiguiente confusión patrimonial. Los mecanismos que atenúan el mencionado riesgo se describen en los apartados 3.4.5. (Como se perciben los pagos relativos a los activos) y 3.7.1. (Administración y custodia de los Préstamos Hipotecarios) del Módulo Adicional.

1.4 Limitación de acciones frente a la Sociedad Gestora.

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

2 . RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES

2.1 Precio

El Cedente se ha comprometido de forma irrevocable a suscribir íntegramente la Emisión de Bonos. El Cedente declara que, una vez suscritos los Bonos, su intención es su utilización como activos de garantía en operaciones de crédito del Eurosistema, sin que ello suponga limitación alguna para cualquier otro uso de los mismos o su eventual enajenación. Dado que la Emisión será suscrita íntegramente por el Cedente y, en consecuencia, su precio no estará sujeto a contraste mediante transacción en mercado, no se puede afirmar que las condiciones económicas de los Bonos correspondan a las que pudieran estar vigentes en el mercado secundario en la Fecha de Constitución del Fondo. Dicha consideración sobre la valoración de los Bonos se realiza a los efectos de informar a terceros, en particular a inversores o tomadores de los Bonos en concepto de garantía, como es el caso del Banco Central Europeo en operaciones de crédito del Eurosistema.

2.2 Liquidez.

Tal y como se recoge en el párrafo anterior, el Cedente se ha comprometido a suscribir íntegramente la Emisión de Bonos, sin que ello suponga limitación alguna para su eventual enajenación. Por tanto, hasta que se produzca la enajenación de los Bonos, o aún cuando ésta se produzca, no existe garantía de que para los Bonos llegue a producirse en el mercado una negociación con una frecuencia o volumen mínimo.

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

Además, en ningún caso, el Fondo podrá recomprar los Bonos a los titulares de éstos, aunque sí podrán ser amortizados anticipadamente en su totalidad en el caso de la liquidación anticipada del Fondo en los supuestos y en los términos establecidos en el apartado 4.4. del Documento de Registro.

2.3 Rentabilidad de los Bonos.

El cálculo de la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR) para el tomador de un Bono que se recoge en el apartado 4.10 de la Nota de Valores, está sujeto a los tipos de interés futuros del mercado, dado el carácter variable del Tipo de Interés Nominal de los Bonos de cada Serie.

2.4 Duración de los Bonos.

El cálculo de la vida media y de la duración de los Bonos de cada Serie recogidos en el apartado 4.10 de la Nota de Valores está sujeto, entre otras, a hipótesis de tasas de amortización anticipada y morosidad de los Préstamos Hipotecarios que pueden no cumplirse. El cumplimiento de la tasa de amortización anticipada está influenciado por una variedad de factores geográficos, económicos y sociales tales como la situación

económica de los deudores, estacionalidad, tipos de interés del mercado y desempleo, que impiden su previsibilidad.

2.5 Intereses de demora.

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

3. RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN

3.1 Riesgo de impago de los Préstamos Hipotecarios.

Los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de los Préstamos Hipotecarios agrupados en el mismo mediante la emisión de las Participaciones y los Certificados, teniendo en cuenta siempre la protección ofrecida por los mecanismos de mejora de crédito.

El Cedente no asumirá responsabilidad alguna por el impago de los deudores, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios. De conformidad con el artículo 348 del Código de Comercio, responde ante el Fondo exclusivamente de la existencia y legitimidad de los Préstamos Hipotecarios así como de la personalidad con la que efectúa la cesión. 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 las Participaciones y los Certificados. Todo ello sin perjuicio de las responsabilidades del Cedente relativas a la sustitución de las Participaciones y los Certificados que no se ajusten a las declaraciones recogidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional, en relación con los compromisos establecidos en los apartados 2.2.9. y 3.7.1. del Módulo Adicional.

Los Bonos emitidos por el Fondo no representan ni constituyen una obligación del Cedente ni de la Sociedad Gestora. No existen otras garantías concedidas por entidad pública o privada alguna, incluyendo el Cedente, la Sociedad Gestora y cualquier empresa filial o participada por cualquiera de las anteriores.

3.2 Protección limitada.

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

3.3 Riesgo de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios.

Las Participaciones y los Certificados son susceptibles de ser amortizados anticipadamente cuando los Deudores Hipotecarios reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de amortizar de los Préstamos Hipotecarios, o en caso de ser subrogado el Cedente en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto, con sujeción a la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios, en su redacción vigente (la “Ley 2/1994”) o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

El riesgo que supondrá la amortización anticipada se traspasará trimestralmente, en cada Fecha de Pago, a los titulares de los Bonos mediante la amortización parcial de los mismos, conforme a las reglas de amortización descritas en el apartado 4.9. de la Nota de Valores.

3.4 Riesgo de Morosidad

A continuación se detallan los datos recogidos en el apartado 3.5 del Módulo Adicional correspondientes al índice de morosidad y al ratio de cobertura de la misma de Banco Guipuzcoano apreciándose un aumento de la morosidad y una reducción del ratio de cobertura.

	30/09/2008	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006
Índice de morosidad	2,45%	1,09%	0,82%	0,45%
Ratio de cobertura de morosidad	89,42%	188,10%	237,1%	335,3%

Dado que para calcular los datos de los cuadros que figuran en el apartado 4.10 de la Nota de Valores se ha asumido como hipótesis la tasa de morosidad hipotecaria a septiembre de 2008 que figura en el balance del Cedente en el apartado 3.5 del Módulo Adicional, y teniendo en cuenta las reglas de amortización establecidas en el apartado 4.9.2 de la Nota de Valores, las Series A, B y C amortizan de forma secuencial en los cuadros detallados en el apartado 4.10 de la Nota de Valores.

Sin embargo, la Sociedad Gestora manifiesta que las informaciones de los cuadros expuestos en el apartado 4.10 de la Nota de Valores figuran exclusivamente a título ilustrativo, no representando los importes obligación de pago concreta a terceros por parte del Fondo en las correspondientes fechas o períodos a que hacen referencia. Los datos han sido elaborados bajo supuestos de tasas de tipo de interés, morosidad, fallido y amortización de los préstamos constantes a lo largo de la vida del Fondo, sujetos, en realidad, a continuo cambio.

3.5 Préstamos hipotecarios seleccionados con garantía de viviendas de protección oficial.

Algunos de los préstamos hipotecarios seleccionados pueden contar con garantía de viviendas de protección oficial. En estos casos, tal y como declara el Cedente en el

apartado 2.2.8.3.(10) del Módulo Adicional, el valor de tasación considerado e informado a efectos de todos los cálculos, ha sido el valor máximo legal del régimen de protección oficial. No ha sido posible su identificación dentro de la cartera de préstamos seleccionados ya que el Cedente no los tiene diferenciados de los préstamos con cuya garantía hipotecaria se trata de una vivienda libre.

3.6 Concentración por localización geográfica de la garantía

Tal como se detalla en el apartado 2.2.2. del Módulo Adicional, en relación con la ubicación de los inmuebles hipotecados en garantía de los préstamos seleccionados para su cesión al Fondo, existe una mayor concentración de dicha ubicación en la Comunidad Valenciana, con un porcentaje del principal pendiente de vencer sobre la cartera total del 22,27%.

3.7 Concentración por año de formalización del préstamo

Tal y como se detalla en el apartado 2.2.2. del Módulo Adicional, en relación con el año de formalización de los préstamos seleccionados para su cesión al Fondo, existe una mayor concentración, según el porcentaje de principal pendiente de vencer en el año 2007 (62,04%) y 2006 (18,01%).

DOCUMENTO DE REGISTRO DE VALORES DE TITULIZACIÓN

(ANEXO VII DEL REGLAMENTO 809/2004)

1 PERSONAS RESPONSABLES

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

D. Ramón Pérez Hernández, actuando en su condición de Director General, en virtud de escritura de poder de 18 de abril de 2002 otorgada ante el Notario de Madrid D. Manuel Richi Alberti con el número 737 de su protocolo y de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de 15 de septiembre de 2008, y en nombre y representación de TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A., con domicilio social en Madrid (España), calle Orense, nº 69, actuando a su vez como sociedad gestora (en adelante, la “**Sociedad Gestora**”) del fondo de titulización de activos **TDA 31, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS** (en adelante, el “**Fondo**”), asume la responsabilidad de la información contenida en el presente Documento de Registro.

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

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

2 AUDITORES DEL FONDO

2.1 Auditores del Fondo

De conformidad con lo previsto en el apartado 4.4. del presente Documento de Registro, el Fondo carece de información financiera histórica.

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

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, en su reunión del día 15 de septiembre de 2008, ha designado a ERNST & YOUNG, S.L. (en adelante, “**Ernst & Young**”), cuyos datos se recogen en el apartado 5.2. del presente Documento de Registro,

como auditora del Fondo sin especificar el número de períodos contables para los cuales ha sido designada. En caso de que exista un acuerdo posterior de la Sociedad Gestora para la designación de nuevos auditores del Fondo, se comunicaría a la CNMV, a la Agencia de Calificación y a los titulares de los Bonos, de conformidad con lo previsto en el apartado 4.1.3. del Módulo Adicional.

2.2 Criterios contables utilizados por el Fondo

El Fondo realizará la imputación de ingresos y gastos siguiendo el criterio de devengo es decir, en función de la corriente real que tales ingresos y gastos representan, con independencia del momento en que se produzca su cobro y pago.

3 FACTORES DE RIESGO LIGADOS AL EMISOR

Los factores de riesgo del Fondo aparecen detallados en el apartado 1 de la sección de Factores de Riesgo.

4 INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

4.1 Declaración de que el emisor se ha constituido como fondo de titulización.

El emisor es un fondo de titulización de activos que se constituirá conforme a la legislación española.

4.2 Nombre legal y profesional del emisor

La denominación del emisor es “**TDA 31, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**”.

4.3 Lugar del registro del Fondo y número de registro

La Sociedad Gestora hace constar que ni la constitución del Fondo, ni los Bonos que se emitan con cargo a su activo, serán objeto de inscripción en ningún Registro Mercantil español, a tenor de la facultad potestativa contenida en el artículo 5.4 del Real Decreto 926/1998, sin perjuicio del registro del presente Folleto por la CNMV, el cual se ha producido con fecha 18 de noviembre de 2008, y del depósito en dicha Comisión, para su incorporación a sus registros públicos, de una copia de la escritura de constitución del Fondo, de emisión y suscripción de las Participaciones y los Certificados y de Emisión de los Bonos (en adelante, la “**Escritura de Constitución**”), cuyo contenido coincidirá con lo establecido en el proyecto de Escritura de Constitución del Fondo presentado a la CNMV, sin que, en ningún caso, los términos de la Escritura de Constitución contradigan, modifiquen, alteren o invaliden el contenido del presente Folleto.

La Escritura de Constitución no podrá sufrir alteración sino en supuestos excepcionales, siempre y cuando esté permitido de acuerdo con la normativa vigente y con las condiciones que se establezcan reglamentariamente. En cualquier caso tales actuaciones requerirán la

comunicación previa de la Sociedad Gestora a la CNMV u organismo administrativo competente, o su autorización previa caso de ser necesaria, y su notificación a la Agencia de Calificación. La modificación de la Escritura de Constitución será comunicada por la Sociedad Gestora a la CNMV y a la Agencia de Calificación. La Escritura de Constitución también podrá ser objeto de subsanación a instancia de la CNMV.

4.4 Fecha de Constitución y período de actividad del emisor.

4.4.1 Fecha de Constitución del Fondo

La Sociedad Gestora, junto con el Cedente, procederá, una vez producido el registro del presente Folleto en la CNMV, a otorgar la Escritura de Constitución, el 19 de noviembre de 2008 (en adelante, la “**Fecha de Constitución**”).

4.4.2. Período de actividad del Fondo

El período de actividad del Fondo se extenderá desde la Fecha de Constitución, prevista en el apartado anterior, hasta la fecha de vencimiento legal del Fondo, es decir, el 26 de mayo de 2051 o si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil (en adelante, la “**Fecha de Vencimiento Legal**”), salvo que previamente, se proceda a la liquidación anticipada del Fondo conforme a lo establecido en el apartado siguiente.

4.4.3. Liquidación anticipada y extinción del Fondo

No obstante lo anterior, en virtud de lo que se establezca en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto, la Sociedad Gestora estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada de la totalidad de la Emisión de Bonos, cuando, en una Fecha de Pago, el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados sea inferior al 10% del Saldo Inicial de las Participaciones y los Certificados en la Fecha de Constitución, siempre y cuando la liquidación de las Participaciones y los Certificados pendientes de amortización, junto con el saldo que exista en ese momento en las cuentas del Fondo, permita una total cancelación de todas las obligaciones pendientes con los titulares de los Bonos, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en el apartado 3.4.6.3. del Módulo Adicional, y lo establecido en este apartado, y siempre que se hayan obtenido, en su caso, las autorizaciones necesarias para ello de las autoridades competentes.

Se entenderán, en todo caso, como obligaciones de pago derivadas de los Bonos en la fecha de liquidación anticipada, el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos en esa fecha más los intereses devengados y no pagados hasta esa fecha, cantidades que, a todos los efectos legales, se reputarán en esa fecha, vencidas y exigibles.

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación anticipada del Fondo conforme a lo establecido en este apartado, en los siguientes supuestos, informándose

previamente a la CNMV y a la Agencia de Calificación en caso de producirse alguno de ellos:

- (i) Cuando se produzca una modificación de la normativa fiscal, de conformidad con la normativa aplicable al Fondo y a los Bonos por él emitidos que, a juicio de la Sociedad Gestora, afecte significativamente, y de forma negativa, al equilibrio financiero del Fondo.
- (ii) Cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo.
- (iii) En el supuesto de que la Sociedad Gestora se disolviese, le fuera revocada su autorización o fuera declarada en concurso, y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviese establecido al efecto, o en su defecto, cuatro (4) meses, no se hubiese designado una nueva sociedad gestora de acuerdo con lo establecido en el apartado 3.7.2. del Módulo Adicional.
- (iv) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los valores emitidos o se prevea que se va a producir.
- (v) Cuando transcurran treinta (30) meses desde el vencimiento del último Préstamo Hipotecario agrupado en el Fondo, la Sociedad Gestora procederá a la liquidación ordenada del Fondo conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en el apartado 3.4.6.3. del Módulo Adicional.
- (vi) En el supuesto de que la totalidad de los titulares de los Bonos y las contrapartidas de los Contratos del Fondo notifiquen a la Sociedad Gestora su interés en la amortización total de los Bonos, la Sociedad Gestora como representante del Fondo, podrá proceder a la liquidación anticipada del mismo.

El Fondo se extinguirá, en todo caso, en las siguientes circunstancias:

- (i) Cuando se amorticen íntegramente las Participaciones y los Certificados. En el supuesto de que hayan vencido todas las Participaciones y los Certificados y existan importes pendientes de cobro de las Participaciones y los Certificados y obligaciones pendientes de pago a los titulares de los Bonos, el Fondo se extinguirá en la Fecha de Pago inmediata siguiente a los treinta y seis (36) meses desde la fecha de vencimiento del último Préstamo Hipotecario agrupado en el mismo, es decir, en la Fecha de Vencimiento Legal.
- (ii) Cuando se amorticen íntegramente los Bonos emitidos.
- (iii) Cuando finalice el procedimiento de liquidación anticipada del Fondo.

- (iv) Cuando no se confirme, en la fecha para suscribir los Bonos, que será el día 19 de noviembre de 2008 (en adelante, la “**Fecha de Suscripción**”), alguna de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por la Agencia de Calificación.

En este caso se considerarán asimismo resueltos: la emisión y suscripción de las Participaciones y los Certificados, el Préstamo Subordinado, el Préstamo Participativo, así como el resto de los contratos del Fondo y la Emisión de los Bonos.

En este supuesto de resolución anticipada del Fondo, el Cedente asumirá el compromiso de hacer frente a los gastos iniciales en los que se haya incurrido para la constitución del Fondo.

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

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

El Cedente tendrá un derecho de tanteo para recuperar las Participaciones y los Certificados que pertenezcan al Fondo, en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora y de conformidad con lo establecido en el párrafo anterior. El anterior derecho de tanteo no implica, en ningún caso, un pacto o declaración de recompra de las Participaciones y los Certificados otorgados por el Cedente. Para el ejercicio de dicho derecho de tanteo, el Cedente dispondrá de un plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la fecha en que la Sociedad Gestora le comunique las condiciones en que se procederá a la enajenación de las Participaciones y los Certificados, debiendo igualar, al menos, la mejor de las ofertas efectuadas por terceros.

- Procederá a cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo.

- En caso de que lo anterior fuera insuficiente o existieran préstamos u otros activos remanentes, procederá a vender los demás bienes que permanezcan en el activo del Fondo. La Sociedad Gestora estará facultada para aceptar aquellas ofertas que, a su juicio, cubran el valor de mercado del bien de que se trate y se paguen al contado. Para la fijación del valor de mercado, la Sociedad Gestora podrá obtener los informes de valoración que juzgue necesarios.
- La Sociedad Gestora, una vez efectuada la reserva para gastos de extinción, aplicará todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de los activos del Fondo, junto con el resto de Recursos Disponibles que tuviera el Fondo en ese momento, al pago de los diferentes conceptos, conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en el apartado 3.4.6.3 del Módulo Adicional.

En el supuesto de que, una vez liquidado el Fondo y realizados todos los pagos previstos en el apartado 3.4.6.3. del Módulo Adicional, existiera algún remanente, éste será abonado al Cedente. En el caso de que el remanente no fuera cantidad líquida por corresponder a Participaciones o Certificados cuyos Préstamos Hipotecarios se encontrasen pendientes de resolución de procedimientos judiciales o notariales iniciados como consecuencia del impago por el Deudor Hipotecario de los Préstamos Hipotecarios, tanto su continuación como el producto de su resolución serán a favor del Cedente.

En todo caso, la Sociedad Gestora, actuando por cuenta y representación del Fondo, no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya procedido a la liquidación de los activos remanentes del Fondo y a la distribución de los Recursos Disponibles del Fondo conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, excepción hecha de la oportuna reserva para hacer frente a los gastos de extinción.

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

4.5 Domicilio, personalidad jurídica y legislación aplicable al emisor.

El Fondo constituirá un patrimonio separado, cerrado y carente de personalidad jurídica que, de conformidad con el Real Decreto 926/1998, será gestionado por una sociedad gestora. Corresponderán a la sociedad gestora, la constitución, administración y representación del Fondo, así como, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los bonos emitidos con cargo

a los fondos que administre y los restantes acreedores ordinarios de los mismos. El Fondo sólo responderá por sus obligaciones frente a sus acreedores con su patrimonio.

La constitución del Fondo y la Emisión de los Bonos con cargo al mismo se lleva a cabo al amparo de lo previsto en la legislación española: (i) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen; (ii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; (iii) la Ley 3/1994 y, en particular su Disposición Adicional Quinta; (iv) la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en adelante, la “**Ley del Mercado de Valores**”); (v) el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos (en adelante, el “**Real Decreto 1310/2005**”); (vi) la Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4. de la Ley del Mercado de Valores y (vii) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

El presente Documento de Registro se ha elaborado siguiendo el esquema previsto en el Reglamento (CE) nº 809/2004.

El domicilio del Fondo se corresponderá con el de la Sociedad Gestora, que actúa en nombre y representación del Fondo, y por tanto estará domiciliado en Madrid (España), calle Orense nº 69 y su número de teléfono es +34 91 702 08 08.

4.6 Régimen fiscal del Fondo.

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

El régimen fiscal aplicable a los fondos de titulización de activos es el general contenido en el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, y en sus normas de desarrollo, con las peculiaridades específicas que se derivan de lo dispuesto en la Ley 19/1992, en la Ley 3/1994 y en el Real Decreto 926/1998 que puede resumirse de la siguiente forma:

- 1º) Los fondos de titulización de activos son sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades, sometidos en su tributación al régimen general de determinación de la base imponible, así como al tipo general del impuesto del 30%, y a las normas comunes sobre deducciones en la cuota, compensación de pérdidas y demás elementos sustanciales de la configuración del impuesto.
- 2º) Los rendimientos de capital mobiliario obtenidos por los fondos de titulización se encuentran sujetos al régimen general de retenciones a cuenta del Impuesto sobre Sociedades, con la particularidad de que el artículo 59. k) del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, declara no sometidos a retención “los

rendimientos de participaciones hipotecarias, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso de los fondos de titulización". En consecuencia, los rendimientos derivados de las Participaciones y los Certificados objeto directo de la titulización están exceptuados de la obligación de retener en la medida en que se inscriben en las actividades empresariales propias de los citados fondos.

- 3º) La constitución de los fondos de titulización hipotecaria está exenta de la modalidad de Operaciones Societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo Quinto.10 de la Ley 19/1992, y no sujeta a la modalidad de Actos Jurídicos Documentados, por aplicación del artículo 31.2 del texto refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre (la “**Ley del ITP y AJD**”).

Por su parte, el artículo 16 del Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero, de medidas urgentes sobre materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo, habilitó al Gobierno para “extender el régimen previsto para la titulización de participaciones hipotecarias (...) a la titulización de otros préstamos y derechos de crédito”, habilitación que fue refrendada y ampliada por la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994.

Asimismo, el Real Decreto 926/1998 dispone que a los fondos de titulización de activos, en lo no contemplado en dicha norma, se les aplicarán las reglas contenidas en la Ley 19/1992 para los fondos de titulización hipotecaria, en tanto resulten de aplicación, atendiendo a su naturaleza específica.

Por tanto, al no incluirse ningún tipo de referencia al tratamiento fiscal de los fondos de titulización de activos en el Real Decreto 926/1998, podría entenderse que, aunque no es un tema absolutamente pacífico, en el marco de la habilitación normativa anteriormente mencionada, se extienden también a los fondos de titulización de activos los beneficios fiscales establecidos para los fondos de titulización hipotecaria en la Ley 19/1992.

En consecuencia, de prosperar esta interpretación, la constitución del Fondo estaría sujeta y exenta de la modalidad de Operaciones Societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, si bien, tal interpretación podría llegar a ser cuestionada, con el consiguiente problema de sujeción bien a Operaciones Societarias sin exención, bien a Actos Jurídicos Documentados, circunstancias ambas no deseadas y ajenas a la intención del legislador, pero que, dada la gestión autónoma del impuesto, podría suscitarse dependiendo del criterio de la Comunidad Autónoma correspondiente.

- 4º) La transmisión al Fondo de las Participaciones y los Certificados prevista en la Escritura de Constitución, en la forma antes expuesta, es una operación sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido (“**IVA**”), de acuerdo con lo

dispuesto en el artículo 20.Uno. 18º. e) de la Ley del IVA y no está sujeta a otros impuestos indirectos en España.

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

- 5º) El Fondo estará sujeto a las reglas generales del IVA, con la única particularidad de que los servicios de gestión y depósito prestados a éste por la Sociedad Gestora estarán exentos del IVA, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 20.Uno, 18º, de la Ley del IVA).
- 6º) La emisión, suscripción, transmisión amortización y reembolso de los Bonos estará exenta del IVA (artículo 20.Uno.18ª de la Ley del IVA) y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (artículo 45.-I.B número 15 de la Ley del ITP y AJD, confirmado por Sentencia del Tribunal Supremo de 3 de noviembre de 1997).
- 7º) Al Fondo le serán de aplicación las obligaciones de información que se contienen en la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, según modificación introducida por la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre el régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de blanqueo de capitales, y la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso de la productividad.

El procedimiento para cumplir con las citadas obligaciones de información ha sido desarrollado por el Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos, que deroga, con efectos 1 de enero de 2008, al Real Decreto 2281/1998, de 23 de octubre, por el que se desarrollan las disposiciones aplicables a determinadas obligaciones de suministro de información a la Administración Tributaria, y en la Orden Ministerial de 23 de noviembre de 2004, entre otras normas.

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

No aplicable.

5 DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

5.1 Breve descripción de las actividades principales del emisor

Tal y como se describe a lo largo del presente Folleto, el Fondo se constituirá como un vehículo destinado a la realización de una operación concreta, desarrollando las actividades principales que a continuación se describen resumidamente y que se explican en detalle a lo largo del presente Folleto.

El Fondo, en la Fecha de Constitución, suscribirá las Participaciones y los Certificados emitidos por el Cedente, derivados de una cartera de Préstamos Hipotecarios titularidad del Cedente, cuyas características principales se describen en el Módulo Adicional. Para abonar el precio de dicha adquisición, el Fondo emitirá, en esa misma fecha, los Bonos de las Series A, B y C, por los importes determinados en el apartado 4.2.1. de la Nota de Valores.

Asimismo, la Sociedad Gestora concertará, en representación del Fondo, una serie de operaciones financieras y de prestación de servicios, con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, de aumentar la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales en el calendario entre los flujos de principal e intereses de las Participaciones y los Certificados y el de los Bonos y, en general, posibilitar la transformación financiera que se opera en el patrimonio del Fondo entre las características financieras de cada una de las Series de Bonos.

5.2 Descripción general de las partes del programa de titulización.

TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A. es la Sociedad Gestora que constituirá, administrará y representará legalmente al Fondo.

TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A. es una sociedad anónima española, sociedad gestora de fondos de titulización, con domicilio en la calle Orense, número 69, Madrid (España), con CIF número A-80352750 y CNAE 67. Se encuentra inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de Activos de la CNMV, con el nº 3.

No tiene calificaciones crediticias de ninguna agencia de calificación.

BANCO GUIPUZCOANO, S.A. (“BANCO GUIPUZCOANO”) es (i) la Entidad Cedente de los Préstamos Hipotecarios a través de la emisión de las Participaciones y los Certificados que serán íntegramente suscritos por el Fondo en su constitución, (ii) el Administrador de los Préstamos Hipotecarios, (iii) la entidad otorgante del Préstamo Subordinado y del Préstamo Participativo y (iv) la entidad depositaria de la Cuenta de Reinversión, en caso de que esta se abriese de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.4.3. del Módulo Adicional. Adicionalmente BANCO GUIPUZCOANO será

la Entidad Directora y la Entidad Suscriptora de la Emisión de Bonos de conformidad con lo establecido en el Contrato de Dirección y Suscripción de la Emisión.

Como Entidad Directora ejercerá funciones de coordinación de las relaciones con los operadores de los mercados.

Banco Guipuzcoano, S.A. es una entidad de crédito, con domicilio social en San Sebastián, Av. de la Libertad 21, y con CIF número A-20000733. Figura inscrita en el Registro del Banco de España con el número 0042 de codificación y en el Registro Mercantil de la provincia de Guipúzcoa, Folio 1, Libro 1.138, Hoja SS-2861.

Las calificaciones de la deuda no subordinada y no garantizada a corto y a largo plazo de Banco Guipuzcoano asignadas por las agencias de calificación son las siguientes:

	Fitch		Moody's	
	Calificación	Fecha *	Calificación	Fecha *
Corto Plazo	F-1	Junio 2008	P-2	Noviembre 2008
Largo Plazo	A		Baa1	

*Fechas de la última revisión

BANCO SANTANDER, S.A. (“SANTANDER” o “Agente Financiero”) actúa como (i) agente financiero del Fondo, (ii) depositario de los Títulos Múltiples y (iii) la entidad donde la Sociedad Gestora en nombre del Fondo, procederá a la apertura de la Cuenta de Cobros y de la Cuenta de Tesorería.

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

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

	S&P		Fitch		Moody's	
	Calificación	Fecha *	Calificación	Fecha *	Calificación	Fecha *
Corto Plazo	A-1+	Enero 2008	F-1+	Octubre 2008	P-1	Octubre 2007
Largo Plazo	AA		AA		Aa1	

*Fechas de la última revisión

HSBC BANK PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA (“HSBC, SUCURSAL EN ESPAÑA”) actúa como contrapartida en el Contrato de Permuta de Intereses.

HSBC, esto es, HSBC BANK PLC, es una entidad de crédito de nacionalidad británica con domicilio en 8 Canada Square, Londres E14 5HQ, Reino Unido, que actúa en España

bajo el régimen de libre prestación de servicios. A su vez HSBC, SUCURSAL EN ESPAÑA, es una sucursal española de HSBC BANK PLC, con domicilio en Madrid, Torre Picasso, Pta. 33, plaza Pablo Ruiz Picasso, s/n.

Las calificaciones de la deuda no subordinada y no garantizada a corto y a largo plazo de HSBC asignadas por las agencias de calificación son las siguientes:

	S&P		Fitch		Moody's	
	Calificación	Fecha*	Calificación	Fecha*	Calificación	Fecha*
Corto Plazo	A-1+	Noviembre	F1+	Octubre	P-1	Abril
Largo Plazo	AA	2007	AA	2007	Aa1	2007

*Fechas de la última revisión

J&A GARRIGUES, S.L.P. ha proporcionado el asesoramiento legal de la operación y revisado sus aspectos fiscales.

J&A GARRIGUES, S.L.P. es una sociedad de responsabilidad limitada constituida en España con CIF B-81709081, domicilio social en Calle Hermosilla, número 3, 28001 Madrid.

ERNST & YOUNG, S.L. interviene como auditor de la verificación de una serie de atributos de la selección de préstamos hipotecarios titularidad de BANCO GUIPUZCOANO de los que se extraerán los Préstamos Hipotecarios que serán agrupados por el Fondo en su constitución. Asimismo Ernst & Young interviene como auditor de las cuentas del Fondo.

Ernst & Young, S.L. es una sociedad limitada española, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con número S0530 y domicilio social en Madrid (España), Plaza Pablo Ruiz Picasso, s/n, y con CIF número A-78970506. No tiene calificaciones crediticias de ninguna agencia de calificación.

MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA, S.A. (en adelante, "Moody's") actúa como la Agencia de Calificación de la Emisión de Bonos.

Moody's es una sociedad anónima española con CIF A-80448475 y cuyo domicilio social es Calle Bárbara de Braganza, número 2 - 2º D, Madrid.

La Sociedad Gestora desconoce la existencia de ninguna vinculación o interés económico de los expertos que han participado en el diseño o asesoramiento de la constitución del Fondo, así como de otras entidades intervinientes, ni con la propia Sociedad Gestora, ni con BANCO GUIPUZCOANO, como emisor de las Participaciones y los Certificados a suscribir por el Fondo.

6 ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN

6.1 Gestión, administración y representación del emisor

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

La denominación de la Sociedad Gestora es Titulización de Activos, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., con CIF número A-80352750.

La Sociedad Gestora es una sociedad anónima de nacionalidad española, constituida el 12 de mayo de 1992, domiciliada en Madrid (España), calle Orense nº 69 y número de teléfono +34 91 702 08 08 y se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid (España), Tomo 4280, libro 0, folio 183, sección 8, hoja M-71066, inscripción 5ª, el 4 de junio de 1993, y se encuentra también inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la CNMV, con el nº 3.

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

6.2 Auditoría de cuentas de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora dispone de cuentas auditadas de los ejercicios 2005, 2006 y 2007, estando depositadas en la CNMV y en el Registro Mercantil. Los informes de auditoría de las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios 2005, 2006 y 2007 no presentan salvedades. El auditor de las cuentas de la Sociedad Gestora es Ernst & Young, S.L., cuyos datos figuran en el apartado 5.2. del Documento de Registro.

6.3 Actividades principales

Constituye el objeto exclusivo de la Sociedad Gestora la constitución, administración y representación legal tanto de fondos de titulización de activos como de fondos de titulización hipotecaria, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 926/1998.

La administración y representación legal del Fondo corresponderán a la Sociedad Gestora, TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A., en los términos previstos en el Real Decreto 926/1998, en la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, y demás normativa aplicable, así como en los términos de la Escritura de Constitución. La Sociedad Gestora desempeñará para el Fondo aquellas funciones que se le atribuyen en el Real Decreto 926/1998. Corresponde igualmente a la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores ordinarios del Fondo. En consecuencia, la Sociedad Gestora deberá supeditar sus actuaciones a la defensa de los mismos y ateniéndose a las disposiciones que se establezcan al efecto en cada momento. Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores ordinarios del Fondo no tendrán acción contra la Sociedad Gestora, sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

La Sociedad Gestora, a 31 de octubre de 2008, administra un total de 99 fondos de titulización cuyo detalle se recoge en el apartado 6.8 del Documento de Registro.

6.4 Existencia o no de participaciones en otras sociedades

La Sociedad Gestora no ostenta participación en ninguna sociedad.

6.5 Prestamistas de la Sociedad Gestora en más del 10%

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

6.6 Litigios de la Sociedad Gestora

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

6.7 Órganos administrativos, de gestión y de supervisión

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

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

- D. Francisco Javier Soriano Arosa: Presidente
- Caja de Ahorros Municipal de Burgos, representada por D. Vicente Palacios Martínez: Consejero
- D. Francisco Javier Sáiz Alonso: Consejero
- D. Víctor Iglesias Ruiz: Consejero
- Caja de Ahorros del Mediterráneo, representado por D. Juan Luis Sabater Navarro: Consejero
- D. Gumersindo Ruiz Bravo de Mansilla: Consejero
- D. José Carlos Contreras Gómez: Consejero
- Bear Stearns Spanish Securitization Corporation, representado por D. Arturo Miranda Martín: Consejero

D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana es Secretario no miembro del Consejo de Administración.

D. Ramón Pérez Hernández ostenta el cargo de Director General de la Compañía en virtud de escritura de 18 de abril de 2002, otorgada ante el Notario de Madrid D. Manuel Richi Alberti.

Todas estas personas tienen su domicilio profesional en el domicilio social de la Sociedad Gestora (calle Orense, 69, Madrid) y no desarrollan fuera de la Sociedad Gestora ninguna actividad que pudiera entrar en conflicto o que pudiera ser importante con respecto al Fondo.

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

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

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

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

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

Nombre	Cargo en sociedades cotizadas y/o relevantes
D. Francisco Javier Soriano Arosa	Consejero Delegado de EBN Banco de Negocios, S.A. Presidente del Consejo de EBN Capital, S.G.C.R., S.A. Vocal del Consejo de Cartera Nuvalia, S.L. Vocal del Consejo de Planiger, S.A. Presidente del Consejo de Campus Patrimonial, S.A. Vocal del Consejo de Grupo Hoteles Playa, S.A.
D. Vicente Palacios Martínez	Director de financiación mayorista y control de Caja Municipal de Burgos
D. Francisco Javier Saiz	Vocal del Consejo de Ahorro Corporación Gestión, S.G.I.I.C., S.A. Vocal del Consejo de Analistas Financieros Internacionales, S.A. Vocal del Consejo de Exportalia, S.L. Subdirector General de Riesgos y Operaciones de Caja Castilla la Mancha.
D. Víctor Iglesias Ruiz	Subdirector General, y Director de la red de oficina de Ibercaja. Vocal del Consejo de Ibercaja Leasing y Financiación, S.A.EFC.

Nombre	Cargo en sociedades cotizadas y/o relevantes
	Vocal del Consejo del Heraldo de Aragón, S.A. Vocal del Consejo de Gestión de Activos de Aragón, S.A.
D. Juan Luis Sabater Navarro	Director de Financiación y Gestión de Liquidez de Caja de Ahorros del Mediterráneo
D. Gumersindo Ruiz Bravo de Mansilla	Consejero Delegado y Director General de Unicorp Corporación Financiera. Vicepresidente de Unicorp Vida Presidente de Unigest Co-presidente de Segurándalus Presidente de Unicorp Patrimonio Presidente de Unicorp Mercados Vicepresidente de Carisa
D. José Carlos Contreras Gómez	Subdirector General, Director de Finanzas Corporativas de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid. Vocal del Consejo de Banco Inversis Vocal del Consejo de Corporación Interamericana de Financiamiento de Infraestructuras.
D. Arturo Miranda Martín	Executive Director de J.P. Morgan Responsable de Titulización para el Sur de Europa y Jefe de Mercado de Capitales para España y Portugal.

6.8 Fondos Gestionados

A 31 de octubre de 2008, la Sociedad Gestora gestiona los siguientes fondos de titulización:

Fondo	Fecha Constitución	Emitido	Saldo Bonos 31 de octubre de 2008
Fondos de Titulización Hipotecaria			
TDA 4 - F.T.H.	22-abr-98	150.253.027€	17.099.900€
TDA 6 - F.T.H.	20-ene-99	351.500.000€	44.095.851€
TDA 7 - F.T.H.	12-mar-99	1.051.700.000€	180.431.081€
TDA 8 - F.T.H.	9-abr-99	150.200.000€	32.265.569€
TDA 9 - F.T.H.	12-may-99	332.400.000€	60.489.927€
TDA 10 - F.T.H.	21-jul-99	240.500.000€	34.018.658€
TDA 11 - F.T.H.	24-ene-00	660.600.000€	132.026.930€
TDA 12 - F.T.H.	26-jun-00	513.900.000€	114.176.644€
Fondos de Titulización de Activos			
TDA 13-MIXTO - F.T.A.	5-dic-00	389.500.000€	100.004.177€
TDA 14-MIXTO - F.T.A.	20-jun-01	601.100.000€	183.613.559€
TDA 15-MIXTO - F.T.A.	4-nov-02	450.900.000€	182.485.415€
TDA 16-MIXTO - F.T.A.	26-may-03	532.000.000€	176.800.179€
TDA 17-MIXTO - F.T.A.	24-oct-03	455.000.000€	173.753.397€
TDA 18-MIXTO - F.T.A.	14-nov-03	421.000.000€	172.057.267€
TDA 19-MIXTO - F.T.A.	27-feb-04	600.000.000€	278.405.672€
TDA 20-MIXTO - F.T.A.	25-jun-04	421.000.000€	219.295.260€
TDA 21-MIXTO - F.T.A.	23-jul-04	775.000.000€	327.902.990€
TDA 22-MIXTO - F.T.A.	1-dic-04	530.000.000€	257.835.484€
TDA 23 - F.T.A.	17-mar-05	860.000.000€	484.118.967€
TDA 24 - F.T.A.	28-nov-05	485.000.000€	323.244.949€
TDA 25 - F.T.A.	29-jul-06	265.000.000€	192.873.677€
TDA 26-MIXTO - F.T.A.	5-jul-06	908.100.000€	654.131.956€
TDA 27 - F.T.A.	20-dic-06	930.600.000€	752.959.602€
TDA 28 - F.T.A.	18-jul-07	451.350.000€	412.541.392€
TDA 29 - F.T.A.	25-jul-07	814.900.000€	734.400.695€
TDA 30 - F.T.A.	12-mar-08	388.200.000€	369.123.823€
TDA PASTOR 1 - F.T.A.	25-feb-03	494.600.000€	186.819.065€
TDA CAM 1 - F.T.A.	13-mar-03	1.000.000.000€	417.523.701€
TDA CAM 2 - F.T.A.	27-jun-03	1.100.000.000€	452.995.393€
TDA CAM 3 - F.T.A.	16-ene-04	1.200.000.000€	532.232.707€
TDA CAM 4 - F.T.A.	9-mar-05	2.000.000.000€	1.158.875.587€
TDA CAM 5 - F.T.A.	5-oct-05	2.000.000.000€	1.376.857.604€
TDA CAM 6 - F.T.A.	29-mar-06	1.300.000.000€	977.016.054€
TDA CAM 7 - F.T.A.	13-oct-06	1.750.000.000€	1.471.566.679€
TDA CAM 8 - F.T.A.	7-mar-07	1.712.800.000€	1.486.618.456€
TDA CAM 9 - F.T.A.	3-jul-07	1.515.000.000€	1.376.990.811€
TDA CAM 10 - F.T.A.	5-dic-07	1.423.500.000€	1.370.097.786€
TDA IBERCAJA 1 - F.T.A.	8-oct-03	600.000.000€	289.244.626€
TDA IBERCAJA 2 - F.T.A.	13-oct-05	904.500.000€	615.012.633€
TDA IBERCAJA 3 - F.T.A.	12-may-06	1.007.000.000€	753.116.192€
TDA IBERCAJA 4 - F.T.A.	18-oct-06	1.410.500.000€	1.125.276.043€
TDA IBERCAJA 5 - F.T.A.	11-may-07	1.207.000.000€	1.055.571.783€
TDA IBERCAJA 6 - F.T.A.	20-jun-08	1.521.000.000€	1.521.000.000€
TDA CAJAMAR 2 - F.T.A.	18-may-05	1.000.000.000€	587.898.863€
TDA TARRAGONA 1 - F.T.A.	30-nov-07	397.400.000€	376.474.345€
CAIXA PENEDES 1 TDA - F.T.A.	18-oct-06	1.000.000.000€	803.914.110€
CAIXA PENEDES 2 TDA - F.T.A.	26-sep-07	750.000.000€	678.363.869€
TDA UNICAJA 1 - F.T.A.	9-may-08	419.600.000€	412.421.159€
MADRID RMBS I - F.T.A.	15-nov-06	2.000.000.000€	1.675.769.552€
MADRID RMBS II - F.T.A.	12-dic-06	1.800.000.000€	1.504.643.582€
MADRID RMBS III - F.T.A.	11-jul-07	3.000.000.000€	2.782.651.809€
MADRID RMBS IV - F.T.A.	19-dic-07	2.400.000.000€	2.329.646.394€
TDA CREDITIMO 1 - F.T.A.	1-ago-08	317.300.000€	317.300.000€
TDA PASTOR CONSUMO 1 - F.T.A.	26-abr-07	300.000.000€	271.255.646€
TDA CCM CONSUMO 1 - F.T.A.	28-may-08	375.000.000€	351.192.792€
FTPYME TDA 4 - F.T.A.	10-oct-03	250.000.000€	50.410.969€
FTPYME TDA 5 - F.T.A.	29-dic-04	200.000.000€	52.571.196€
FTPYME TDA 6 - F.T.A.	24-nov-05	150.000.000€	71.186.190€
FTPYME TDA 7 - F.T.A.	21-dic-07	290.400.000€	256.824.747€
FTPYME TDA SABADELL 1 - F.T.A.	3-jun-02	600.000.000€	95.399.415€
FTPYME TDA SABADELL 2 - F.T.A.	12-nov-03	500.000.000€	182.403.771€
FTPYME TDA CAM 1 - F.T.A.	17-jun-02	600.000.000€	90.939.432€
FTPYME TDA CAM 2 - F.T.A.	17-nov-04	750.000.000€	266.800.379€
FTPYME TDA CAM 4 - F.T.A.	13-dic-06	1.529.300.000€	981.322.545€
CIBELES III FTPYME - F.T.A.	18-dic-03	500.000.000€	208.582.396€
FTPYME TDA BANCA MARCH - F.T.A.	25-oct-04	200.000.000€	57.113.522€
CM BANCAJA 1 - F.T.A.	28-sep-05	556.200.000€	260.857.642€
EMPRESAS HIPOTECARIO TDA CAM 3 - F.T.A.	7-jul-06	750.000.000€	516.875.814€
EMPRESAS HIPOTECARIO TDA CAM 5 - F.T.A.	17-oct-07	1.430.800.000€	1.301.082.020€
EMPRESAS TDA CAM 6 - F.T.A.	26-mar-08	1.000.000.000€	1.000.000.000€
CAIXA PENEDES PYMES 1 - F.T.A.	22-jun-07	790.000.000€	641.850.189€
TDA EMPRESAS PASTOR 5 - F.T.A.	17-dic-07	568.700.000€	431.513.008€
MADRID EMPRESAS I - F.T.A.	22-dic-07	780.000.000€	658.002.906€
FTPYME TDA CAM 7 - F.T.A.	1-ago-08	1.000.000.000€	1.000.000.000€
CAIXA PENEDES FTGNCAT 1 TDA - F.T.A.	5-ago-08	570.000.000€	570.000.000€
TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1 - F.T.A.	5-ago-08	250.000.000€	250.000.000€
CEDULAS TDA 1 - F.T.A.	12-jun-03	1.750.000.000€	1.750.000.000€
CEDULAS TDA 2 - F.T.A.	13-nov-03	2.000.000.000€	2.000.000.000€
CEDULAS TDA 3 - F.T.A.	25-feb-04	2.000.000.000€	2.000.000.000€
CEDULAS TDA 4 - F.T.A.	10-jun-04	1.500.000.000€	1.500.000.000€
CEDULAS TDA 5 - F.T.A.	24-nov-04	1.500.000.000€	1.500.000.000€
CEDULAS TDA 6 - F.T.A.	18-may-05	3.000.000.000€	3.000.000.000€
CEDULAS TDA 7 - F.T.A.	10-jun-05	2.000.000.000€	2.000.000.000€
CEDULAS TDA 9 - F.T.A.	28-nov-07	4.000.000.000€	3.950.000.000€
CEDULAS TDA 10 - F.T.A.	5-mar-08	4.750.000.000€	4.750.000.000€
CEDULAS TDA 11 - F.T.A.	27-mar-08	5.000.000.000€	5.000.000.000€
CEDULAS TDA 12 - F.T.A.	25-jun-08	2.200.000.000€	2.200.000.000€
PROGRAMA CEDULAS TDA - F.T.A.	2-mar-06	Máximo 30.000.000.000€	10.160.000.000€
GLOBALDRIVE (SPAIN) 2002-1 TDA - F.T.A.	3-dic-02	488.000.000€	-
GLOBALDRIVE DEALER FLOORPLAN (SPAIN) TDA - F.T.A.	5-abr-04	Máximo 3.000.000.000€	-
BANCO FINANTIA SOFINLOC Nº 1 - F.T.A.	1-jul-04	Máximo 150.000.000€	-
BANCO FINANTIA SOFINLOC TDA Nº 2 - F.T.A.	11-mar-05	Máximo 500.000.000€	-
BANCO FINANTIA SOFINLOC TDA Nº 3 - F.T.A.	30-mar-07	Máximo 600.000.000€	-
CAP-TDA 1 - F.T.A.	25-jun-03	300.000.000€	300.000.000€
FONDO DE TITULACION DE ACTIVOS RESULTANTES DE LA MORATORIA NUCLEAR	25-abr-96	4.297.236.546€	-
CAJA SAN FERNANDO CDO I - F.T.A.	17-feb-05	\$167.250.000	-
FONDO DE TITULACION DE ACTIVOS NaOH	19-ene-07	Máximo 300.000.000€	-
MORTGAGE FINANCE SPAIN - F.T.A.	15-dic-06	Máximo 10.000.000.000€	-
TDA FS1 - F.T.A.	18-dic-07	81.458.955€	-

6.9 Capital Social y Recursos Propios

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

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

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

Recursos Propios (miles de euros)	31/12/2006	31/12/2007	30/09/2008*
Capital	903,00	903,00	903,00
Reservas			
Reserva Legal	180,60	180,60	180,60
Reservas Voluntarias	2.461,71	3.142,06	4.252,38
Perdidas y Ganancias			
Beneficio ejercicio	1.825,34	2.979,14	2.361,00
TOTAL	5.370,65	7.204,80	7.696,98

* Datos provisionales.

6.10 Principales operaciones con partes vinculadas y conflictos de intereses

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

7 ACCIONISTAS PRINCIPALES

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

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

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

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

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

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

8.2 Información financiera histórica

No aplicable.

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

No aplicable.

8.3 Procedimientos judiciales y de arbitraje

No aplicable.

8.4 Cambio adverso importante en la posición financiera del emisor

No aplicable.

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

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

No se incluye ninguna declaración o informe.

9.2 Información procedente de terceros.

No se incluye ninguna información procedente de terceros.

10 DOCUMENTOS PARA CONSULTA

En caso necesario, pueden inspeccionarse los siguientes documentos (o copias de los mismos), por medios físicos, durante el período de vigencia del presente Documento de Registro:

1. Los estatutos sociales, la escritura de constitución y las cuentas anuales auditadas de la Sociedad Gestora.
2. La Escritura de Constitución del Fondo, una vez se produzca su otorgamiento.
3. El presente Folleto.
4. Acuerdos del Consejo de Administración del Cedente y del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.
5. Informe de Auditoría de atributos de los Préstamos Hipotecarios de los que se extraerán las Participaciones y los Certificados que serán agrupados en el Fondo.
6. Carta de calificación provisional y carta de calificación definitiva, asignada a cada una de las Series de Bonos por la Agencia de Calificación.

Los citados documentos pueden consultarse en el domicilio de la Sociedad Gestora en la calle Orense, 69 de Madrid.

Una copia de los documentos reseñados en los números 2 a 6 podrá ser consultada en la CNMV.

El Folleto puede ser consultado a través de la página web de la Sociedad Gestora (www.tda-sgft.com), a través de la página web de la CNMV (www.cnmv.es), a través de la página web del Mercado AIAF (www.aiaf.es) y está a disposición del público en el domicilio de la Entidad Directora.

La Escritura de Constitución del Fondo puede consultarse físicamente en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (en adelante, “**Iberclear**”).

NOTA DE VALORES

(ANEXO XIII DEL REGLAMENTO 809/2004)

1 PERSONAS RESPONSABLES

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

D. Ramón Pérez Hernández, actuando como Director General, en virtud de escritura de poder de 18 de abril de 2002 otorgada ante el Notario de Madrid D. Manuel Richi Alberti con el número 737 de su protocolo y de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de 15 de septiembre de 2008, y en nombre y representación de TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SGFT, S.A., con domicilio social en Madrid (España), calle Orense, nº 69, actuando a su vez como Sociedad Gestora del fondo de titulización de activos TDA 31, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, asume la responsabilidad del contenido de la presente Nota de Valores incluido su Módulo Adicional.

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

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

2 FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES

Los factores de riesgo ligados a los valores aparecen detallados en el apartado 2 de la sección de Factores de Riesgo, y los riesgos ligados a los activos que respaldan la emisión se encuentran recogidos en el apartado 3 de la sección de Factores de Riesgo.

3 INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

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

No existen intereses particulares, de las personas que se relacionan a continuación, distintos de los detallados en el apartado 5.2. del Documento de Registro:

1. **TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SGFT, S.A.** es la Sociedad Gestora del Fondo.
2. **BANCO GUIPUZCOANO** es (i) la Entidad Cedente, (ii) el Administrador de los Préstamos Hipotecarios; (iii) la entidad otorgante del Préstamo Subordinado y del Préstamo Participativo; (iv) la Entidad Directora y Entidad Suscriptora de la Emisión de

Bonos y (v) la entidad depositaria de la Cuenta de Reinversión, en caso de que esta se abriese de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.4.3. del Módulo Adicional.

3. **J&A GARRIGUES, S.L.P.** ha proporcionado el asesoramiento legal de la operación y revisado sus aspectos fiscales.
4. **ERNST & YOUNG, S.L.** interviene como auditor de la verificación de una serie de atributos de la selección de préstamos hipotecarios titularidad del Cedente de los que se extraerán los Préstamos Hipotecarios para la emisión de las Participaciones y los Certificados que serán suscritos por el Fondo en su constitución. Asimismo ERNST & YOUNG interviene como auditor de las cuentas del Fondo.
5. **MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA, S.A.** actúa como Agencia de Calificación.
6. **SANTANDER** interviene como Agente Financiero en la Emisión de Bonos, como depositario de los Títulos Múltiples y como la entidad donde la Sociedad Gestora en nombre del Fondo, procederá a la apertura de la Cuenta de Cobros y de la Cuenta de Tesorería.
7. **HSBC, SUCURSAL EN ESPAÑA** es la contraparte del Contrato de Permuta de Intereses.

3.2 Descripción de cualquier interés, incluidos los conflictivos, que sea importante para la emisión, detallando las personas implicadas y la naturaleza del interés.

La Sociedad Gestora desconoce la existencia de ninguna otra vinculación o interés económico de los expertos que han participado en el diseño o asesoramiento de la constitución del Fondo, así como de otras entidades intervinientes, ni con la propia Sociedad Gestora ni con el Cedente, como emisor de las Participaciones y los Certificados a suscribir por el Fondo.

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

4.1 Importe total de los valores

El importe total de la Emisión de Bonos será de TRESCIENTOS MILLONES (300.000.000 €) DE EUROS, de valor nominal, y estará constituida por TRES MIL (3.000) Bonos, de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario.

4.2 Descripción del tipo y la clase de los valores

4.2.1 Tipo y clase de los valores

La presente Nota de Valores se realiza a los efectos de la Emisión de Bonos por el Fondo.

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

El importe total de la Emisión se agrupa en tres (3) Series de Bonos de la siguiente manera:

- a) Serie A por importe nominal total de DOSCIENTOS OCHENTA MILLONES QUINIENTOS MIL EUROS (280.500.000 €) integrada por DOS MIL OCHOCIENTOS CINCO (2.805) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (indistintamente, la “**Serie A**” o los “**Bonos de la Serie A**”).
- b) Serie B por importe nominal total de SEIS MILLONES DE EUROS (6.000.000 €) integrada por SESENTA (60) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (indistintamente, la “**Serie B**” o los “**Bonos de la Serie B**”).
- c) Serie C por importe nominal total de TRECE MILLONES QUINIENTOS MIL EUROS (13.500.000 €) integrada por CIENTO TREINTA Y CINCO (135) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (indistintamente, la “**Serie C**” o los “**Bonos de la Serie C**”).

4.2.2 Suscripción de los valores

La Sociedad Gestora celebrará, en la Fecha de Constitución del Fondo y por cuenta de éste, con la Entidad Directora y la Entidad Suscriptora, un Contrato de Dirección y Suscripción de la Emisión de Bonos, por el cual se regulan las funciones a desarrollar por la Entidad Directora y el compromiso de suscripción de la Entidad Suscriptora quien suscribirá el 100% de la Emisión.

Sin perjuicio de lo establecido en el párrafo anterior, la no confirmación en la Fecha de Suscripción de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por la Agencia de Calificación constituirá un supuesto de resolución del Contrato de Dirección y Suscripción de la Emisión de Bonos.

BANCO GUIPUZCOANO interviene como Entidad Directora, no percibiendo comisión alguna por las labores de dirección. Asimismo, BANCO GUIPUZCOANO interviene como Entidad Suscriptora, no percibiendo comisión alguna por su compromiso de suscripción.

4.3 Legislación según la cual se crean los valores

La constitución del Fondo y la Emisión de los Bonos se realizan de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al Fondo y a los mismos. En particular se

emiten de conformidad con (i) la Ley del Mercado de Valores, (ii) el Real Decreto 926/1998 y las disposiciones que lo desarrollen, y la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, (iii) el Real Decreto 1310/2005 y (iv) demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor, que resulten de aplicación en cada momento.

La presente Nota de Valores se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) nº 809/2004.

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

Los Bonos estarán representados mediante anotaciones en cuenta, conforme al artículo 11 del Real Decreto 116/1992 en su redacción actual, gestionadas por IBERCLEAR, sita en la Plaza de la Lealtad, nº 1, Madrid (España). A este respecto, la Escritura de Constitución surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores. Los titulares de los Bonos serán identificados como tales, según resulte del registro contable llevado a cabo por las entidades participantes en IBERCLEAR.

4.5 Divisa de la emisión

Los Bonos estarán denominados en euros.

4.6 Clasificación de los valores según la subordinación

4.6.1. Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de intereses de los Bonos de cada una de las Series

El pago de intereses de los Bonos de la Serie A ocupa el 3º lugar tanto en el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6.2.2. del Módulo Adicional, como en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del apartado 3.4.6.3. del Módulo Adicional.

El pago de intereses de los Bonos de la Serie B ocupará el 4º lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6.2.2. del Módulo Adicional, salvo que se cumplan las condiciones previstas en el mencionado apartado del Folleto para su diferimiento, en cuyo caso ocupará el 7º lugar en el Orden de Prelación de Pagos y el 5º lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del apartado 3.4.6.3. del Módulo Adicional.

El pago de intereses de los Bonos de la Serie C ocupará el 5º lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6.2.2. del Módulo Adicional, salvo que se cumplan las condiciones previstas en el mencionado apartado del Folleto para su diferimiento, en cuyo caso ocupará el 8º lugar en el Orden de Prelación de Pagos y el 7º lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del apartado 3.4.6.3. del Módulo Adicional.

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

El pago de principal de los Bonos de la Serie A ocupa el 6º lugar en el Orden de Prolación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6.2.2 del Módulo Adicional y el 4º lugar en el Orden de Prolación de Pagos de Liquidación del apartado 3.4.6.3. del Módulo Adicional.

El pago de principal de los Bonos de la Serie B ocupa el 6º lugar en el Orden de Prolación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6.2.2 del Módulo Adicional y el 6º lugar en el Orden de Prolación de Pagos de Liquidación del apartado 3.4.6.3. del Módulo Adicional.

El pago de principal de los Bonos de la Serie C ocupa el 6º lugar en el Orden de Prolación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6.2.2 del Módulo Adicional y el 8º lugar en el Orden de Prolación de Pagos de Liquidación del apartado 3.4.6.3. del Módulo Adicional.

4.7 Descripción de los derechos vinculados a los valores

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

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

Los titulares de los Bonos se encuentran sujetos respecto al pago de intereses y reembolso del principal de los Bonos de cada Serie, al Orden de Prolación de Pagos y al Orden de Prolación de Pagos de Liquidación establecidos en los apartados 3.4.6.2.2. y 3.4.6.3., respectivamente, del Módulo Adicional.

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

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

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

Interés de los Bonos

Todos los Bonos emitidos devengarán, desde la Fecha de Desembolso, hasta el total vencimiento de los mismos, un Tipo de Interés Nominal anual variable trimestralmente. Dicho interés se pagará por trimestres vencidos en cada Fecha de Pago sobre el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de cada Bono.

Los pagos de intereses de los Bonos se realizarán, con relación al resto de pagos del Fondo, según las reglas de prelación descritas en los apartados 3.4.6.2.2. y 3.4.6.3. del Módulo Adicional.

A efectos del devengo de los intereses la Emisión de Bonos se entenderá dividida en sucesivos períodos de devengo de intereses (en adelante, “**Períodos de Devengo de Intereses**”) cuya duración será la existente entre dos Fechas de Pago (incluyendo la Fecha de Pago inicial y excluyendo la final). Excepcionalmente, el primer Período de Devengo de Intereses comenzará en la Fecha de Desembolso (incluyendo ésta) y finalizará en la primera Fecha de Pago, 26 de febrero de 2009 (excluyendo ésta).

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

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

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

En cada una de las Fechas de Determinación, la Sociedad Gestora, con la información recibida del Agente Financiero, determinará el Tipo de Interés de Referencia, que será igual al EURIBOR, entendido como:

- (i) El tipo EURIBOR a tres meses que resulte de la pantalla de REUTERS, página EURIBOR01 a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) de la Fecha de Determinación. “Pantalla REUTERS, página EURIBOR01” que es aquella que refleja el contenido de la página “EURIBOR01” en el REUTERS MONITOR MONEY RATES SERVICE (o cualquier otra página que pueda reemplazarla en este servicio).
- (ii) En ausencia de tipos según lo señalado en el número (i) anterior, se estará, a la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de Londres para las operaciones de depósito no transferibles en euros a tres meses de vencimiento por importe equivalente al Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos en la Fecha de Determinación, por las entidades señaladas a continuación, con posterioridad y proximidad a las 11:00 horas (hora CET) siendo dicho tipo de interés solicitado a estas entidades de manera simultánea:
 - Banco Santander (Sucursal en Londres)
 - Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Londres)

- Barclays Bank plc (Londres)
- Confederación Española de Cajas de Ahorros (Sucursal en Londres)

En el supuesto de que alguna(s) de las citadas entidades no suministrara declaración de cotizaciones, será de aplicación el tipo que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos declarados por las que los declaren, siempre que lo hagan al menos dos entidades.

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

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

No obstante lo anterior, el Tipo de Interés de Referencia para el primer Período de Devengo de Intereses, esto es, el comprendido entre la Fecha de Desembolso y la primera Fecha de Pago, será el que resulte de la interpolación lineal entre el tipo EURIBOR a tres (3) meses y el tipo EURIBOR a cuatro (4) meses, teniendo en cuenta el número de días del primer Período de Devengo de Intereses. El cálculo del Tipo de Interés de Referencia para el primer Período de Devengo de Intereses se realizará con arreglo a la siguiente fórmula:

$$R = E3 + ((d-t1)/t2) * (E4 - E3)$$

Donde

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

d = Número de días del primer Período de Devengo de Intereses.

E3 = Tipo EURIBOR a tres (3) meses de vencimiento.

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

t1 = Número de días reales comprendidos en el período correspondiente a E3.

t2 = Número de días reales comprendidos entre el período correspondiente a E3 y el correspondiente a E4.

El tipo EURIBOR a tres (3) y cuatro (4) meses para el primer Período de Devengo de Intereses se determinará conforme a las reglas establecidas en los párrafos anteriores del presente apartado.

Fecha de Determinación del Tipo de Interés de Referencia y del Tipo de Interés de los Bonos: La fecha de determinación del Tipo de Interés de Referencia para cada Período de Devengo de Intereses será el segundo Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago (en adelante, “**Fecha de Determinación**”) y será de aplicación para el siguiente Período de Devengo de Intereses. Excepcionalmente, para el primer Período de Devengo de Intereses la Fecha de Determinación será el 19 de noviembre de 2008.

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

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

El margen que se aplicará al Tipo de Interés de Referencia determinado como se especifica anteriormente, para calcular el tipo de interés que devengarán los Bonos de cada una de las Series en cada Período de Devengo de Intereses, será, para cada Serie de Bonos el siguiente:

-Bonos de la Serie A: 0,30%,

-Bonos de la Serie B: 0,60%,

-Bonos de la Serie C: 1,20%,

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

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

donde:

N_i Saldo Nominal Pendiente de Cobro del Bono al comienzo del Período de Devengo de Intereses.

I_i Importe total de intereses devengados por el Bono en el Período de Devengo de Intereses.

r_i es el tipo de interés del Bono en base anual, calculado como la suma del Tipo de Interés de Referencia del correspondiente Período de Devengo de Intereses más el margen establecido.

n_i es el número de días del Período de Devengo de Intereses.

4.8.1. Fechas de Pago de los intereses y el reembolso del principal.

Los intereses de los Bonos, cualquiera que sea la Serie a la que pertenezcan, se pagarán por trimestres vencidos, los días 26 de febrero, 26 de mayo, 26 de agosto y 26 de

noviembre de cada año hasta el total vencimiento de los Bonos. En caso de que alguno de dichos días no fuese Día Hábil, los intereses y el principal correspondientes al trimestre serán pagados el siguiente Día Hábil. La primera Fecha de Pago tendrá lugar 26 de febrero de 2009.

A los efectos de la presente Emisión de Bonos, se considerarán días hábiles (en adelante, “**Días Hábiles**”) todos los que no sean:

- festivo en Madrid capital, o
- inhábil del calendario Target (Trans European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System).

En caso de que en una Fecha de Pago, y a pesar de los mecanismos establecidos para la protección de los derechos de los titulares de los Bonos, los Recursos Disponibles del Fondo, no fuesen suficientes para atender las obligaciones de pago de intereses del Fondo según lo especificado en los apartados 3.4.6.2.2. y 3.4.6.3. del Módulo Adicional, la cantidad disponible para el pago de intereses se repartirá según el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos en dichos apartados y en el supuesto de que los Recursos Disponibles solo fueran suficientes para atender parcialmente obligaciones que tengan el mismo orden de prelación, la cantidad disponible se repartirá entre los Bonos afectados, proporcionalmente al Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los mismos, y las cantidades que los titulares de los Bonos hubiesen dejado de percibir se abonarán en la siguiente Fecha de Pago en que sea posible, sin devengar intereses de demora. Los pagos pendientes a los titulares de los Bonos se harán efectivos en la Fecha de Pago siguiente (existiendo Recursos Disponibles para ello) con prelación inmediatamente anterior a los pagos a los titulares de los Bonos de esa misma Serie correspondientes a dicho período. El Fondo, a través de su Sociedad Gestora, no podrá aplazar el pago de intereses o principal de los Bonos con posterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo.

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

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

4.8.2. Agente de Cálculo

El agente de cálculo de los intereses de los Bonos será la Sociedad Gestora.

4.9 Fecha de vencimiento y amortización de los valores

4.9.1 Precio de amortización

Los valores se amortizarán al 100% del valor nominal, es decir, cien mil (100.000) euros por Bono.

4.9.2. Fecha y modalidades de amortización

4.9.2.1 Reglas de amortización de los Bonos

Serie A: La amortización de los Bonos de la Serie A se realizará a prorrata entre los Bonos de la misma Serie mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, en cada Fecha de Pago por el importe de la Cantidad Disponible para Amortización aplicada a los Bonos de la Serie A conforme a las reglas de distribución y aplicación establecidas en el apartado 4.9.2.3. siguiente.

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A tendrá lugar en la primera Fecha de Pago del Fondo, es decir, el 26 de febrero de 2009.

Serie B: La amortización de los Bonos de la Serie B se realizará a prorrata entre los Bonos de la misma Serie, mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, en cada Fecha de Pago por el importe de la Cantidad Disponible para Amortización aplicada a los Bonos de la Serie B conforme a las reglas de distribución y aplicación establecidas en el apartado 4.9.2.3. siguiente.

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Serie A en su totalidad. No obstante, aunque no hubieran sido amortizados los Bonos de la Serie A en su totalidad, la Cantidad Disponible para Amortización se aplicará también a la amortización de la Serie B en la Fecha de Pago en la que se cumplieran las circunstancias para la Amortización a prorrata entre Series.

Serie C: La amortización de los Bonos de la Serie C se realizará a prorrata entre los Bonos de la misma Serie, mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, en cada Fecha de Pago por el importe de la Cantidad Disponible para Amortización aplicada a los Bonos de la Serie C conforme a las reglas de distribución y aplicación establecidas en el apartado 4.9.2.3. siguiente.

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de las Series A y B en su totalidad. No obstante, aunque no hubieran sido amortizados los Bonos de las Series A y B en su totalidad, la Cantidad Disponible para Amortización se aplicará también a la amortización de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplieran las circunstancias para la Amortización a prorrata entre Series.

4.9.2.2 Reglas de amortización a prorrata entre las Series A, B y C.

La amortización de los Bonos de las Series A, B y C se realizará a prorrata entre las mismas (en adelante, “**Amortización a prorrata entre Series**”), siempre que, previo a la Fecha de Pago correspondiente, concurren las circunstancias siguientes:

Para proceder a la amortización a prorrata de los Bonos de la Serie A, junto con los Bonos de la Serie B:

- a) que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de la Serie B represente el 4%, o porcentaje superior, del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de las Series A, B y C, conjuntamente;
- b) que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados No Fallidos, con impagos superiores a 90 días sea inferior al 1,25% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados No Fallidos, agrupados en el Fondo;
- c) que el Nivel Requerido del Fondo de Reserva en dicha Fecha de Pago sea dotado en su totalidad; y
- d) que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados No Fallidos sea superior o igual al 10% del Saldo Inicial de las Participaciones y los Certificados.

Para proceder a la amortización a prorrata de los Bonos de las Series A y B junto con los Bonos de la Serie C:

- a) que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de la Serie C represente el 9%, o porcentaje superior, del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de las Series A, B y C, conjuntamente;
- b) que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados No Fallidos, con impagos superiores a 90 días sea inferior al 1% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados No Fallidos agrupados en el Fondo;
- c) que el Nivel Requerido del Fondo de Reserva en dicha Fecha de Pago sea dotado en su totalidad; y
- d) que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados No Fallidos sea superior o igual al 10% del Saldo Inicial de las Participaciones y los Certificados.

4.9.2.3 Cantidad Disponible para Amortización. Distribución y aplicación.

4.9.2.3.1. Cantidad Disponible para Amortización

En cada Fecha de Pago, la cantidad que se destinará a la amortización de los Bonos de las Series A, B y C, será un importe igual a la menor de las siguientes cantidades (“**Cantidad Disponible para Amortización**”):

- a) La diferencia positiva en esa Fecha de Pago entre el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de las Series A, B y C (previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago) y el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y los Certificados No

Fallidos correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago; y

- b) Los Recursos Disponibles en esa Fecha de Pago, deducidos los importes correspondientes a los conceptos indicados en los apartados (1º) a (5º) del Orden de Prelación de Pagos Pagos descrito en el apartado 3.4.6.2.2. del Módulo Adicional.

En consecuencia, las Participaciones y los Certificados Fallidos, darán lugar a la amortización de los Bonos de las Series A, B y C, por un importe igual a su Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento correspondiente al último día del mes natural anterior a la Fecha de Pago en curso, más los importes vencidos y no cobrados desde la anterior Fecha de Pago. Para dicha amortización se utilizarán los Recursos Disponibles del Fondo, y siempre tras el pago de todos aquellos compromisos que precedan a éste en el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6.2.2. del Módulo Adicional o en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descrito en el apartado 3.4.6.3. del Módulo Adicional. En el caso de que no existan Recursos Disponibles suficientes para realizar estos pagos, los correspondientes importes quedarán pendientes de amortización para la Fecha de Pago inmediata siguiente.

4.9.2.3.2 Distribución y aplicación

- (i) Inicialmente, la Cantidad Disponible para Amortización se distribuirá y aplicará secuencialmente en primer lugar a la amortización de la Serie A hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización.
- (ii) Cuando en una Fecha de Pago concurren las circunstancias de Amortización a prorrata entre Series, establecidas en el apartado 4.9.2.2. anterior, la Cantidad Disponible para Amortización se distribuirá a prorrata entre las Series A, B y, en su caso, C, en función de la proporción que represente el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de cada Serie respecto al Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Series A, B y, en su caso, C.

4.9.2.4 Fechas de Cobro, Fechas de Cálculo. Períodos de Cálculo y Fechas de Notificación.

“**Fecha de Cobro**” será cada una de las fechas en las que el Cedente, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, realizará los abonos en la Cuenta de Cobros (o en la Cuenta de Reinversión, en los supuestos en que se procediera a la apertura de la misma de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.4.3. del Módulo Adicional), por las cantidades recibidas de dichos Préstamos Hipotecarios. El Cedente realizará sus ingresos semanalmente, cada martes, o en caso de no ser éste Día Hábil, el Día Hábil siguiente.

“**Fecha de Cálculo**” significará la fecha en que la Sociedad Gestora calculará la cantidad que el Cedente le tendría que haber entregado por las cantidades

recibidas de los Préstamos Hipotecarios durante el Período de Cálculo anterior y el Avance Técnico, así como la fecha en que transferirá de la Cuenta de Cobros a la Cuenta de Tesorería, la Cantidad Recaudada por parte del Cedente, es decir el día 20 de cada mes, o en caso de no ser éste Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior. La primera Fecha de Cálculo será el 19 de diciembre de 2008.

“Período de Cálculo” significará un período que coincide con el mes natural. Excepcionalmente el primer Periodo de Cálculo será el comprendido entre la Fecha de Constitución y el último día del mes de noviembre de 2008.

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

4.9.3. Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos.

Con independencia de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos de cada Serie en la Fecha de Vencimiento Legal o de las amortizaciones parciales en cada Fecha de Pago, según se establece en los apartados anteriores, la Sociedad Gestora estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada, en una Fecha de Pago, de la totalidad de la Emisión de Bonos, de conformidad con los supuestos de liquidación anticipada y con los requisitos que se detallan en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en el apartado 3.4.6.3. del Módulo Adicional (en adelante, **“Amortización Anticipada”**).

4.10 Indicación del rendimiento

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

La vida media, la rentabilidad, la duración y el vencimiento final de los Bonos de cada Serie dependen de diversos factores siendo los más significativos los siguientes:

- a) El calendario y sistema de amortización de cada uno de los Préstamos Hipotecarios establecidos en los contratos correspondientes.
- b) La capacidad que tienen los deudores para amortizar anticipadamente, parcial o totalmente, los Préstamos Hipotecarios y la velocidad con que se produzca agregadamente esa amortización anticipada a lo largo de la vida del Fondo.

- c) Los tipos de interés variables que serán aplicables a cada uno de los Préstamos Hipotecarios que harán variar el importe de la amortización de cada cuota.
- d) La morosidad de los deudores en el pago de las cuotas de los Préstamos Hipotecarios.

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

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

1. los Tipos de Interés Nominal anual aplicables a los Bonos de las Series A, B y C, variables trimestralmente, teniendo en cuenta el Euribor 3 meses de fecha del día 12 de noviembre de 2008, es decir, 4,286%, y el margen aplicable a cada Serie es el 0,30% para los Bonos de la Serie A, 0,60% para los Bonos de la Serie B y 1,20% para los Bonos de la Serie C, se mantienen constantes a lo largo de toda la vida del empréstito en los siguientes tipos:

Tipo de Interés Nominal	Serie A	Serie B	Serie C
	4,586%	4,886%	5,486%

Teniendo en cuenta que, en la primera Fecha de Pago, el Tipo de Interés de Referencia será el que resulte de la interpolación lineal entre el Tipo EURIBOR a tres (3) meses y el tipo EURIBOR a cuatro (4) meses, de conformidad con lo establecido en el apartado 4.8 de la presente Nota de Valores, y siendo los tipos EURIBOR a tres (3) y cuatro (4) meses del día 12 de noviembre de 2008 iguales a 4,286% y 4,321%, respectivamente y, por tanto, el EURIBOR interpolado igual a 4,290 % el Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de cada Serie en la primera Fecha de Pago sería el siguiente:

Tipo de Interés Nominal	Serie A	Serie B	Serie C
	4,590%	4,890%	5,490%

2. tipo de interés medio ponderado de una cartera de Participaciones y Certificados, extraída de la cartera auditada, con un saldo aproximado 300.000.000 €de: 5,51%;
3. morosidad superior a noventa (90) días de la cartera de Participaciones y Certificados: 2,450%, con recuperación del 87% a los 9 meses; con una tasa de fallidos del 0,32%.

4. tasas de amortización anticipada: 5%, 10% y 15%.
5. que la Fecha de Desembolso de los Bonos será el 21 de noviembre de 2008;
6. Gastos Ordinarios anuales estimados del Fondo: 95.000 euros.

Las tasas de morosidad, fallidos, recuperación y amortización anticipada resultan coherentes con las observadas por el Cedente respecto de derechos de crédito de naturaleza análoga a los que integran la cartera auditada.

Asumiendo que la Sociedad Gestora ejercerá la opción de liquidación anticipada del Fondo y Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos, es decir, cuando el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados sea inferior al 10% de su Saldo Inicial, la vida media, rentabilidad (TIR), duración y vencimiento final de los Bonos a diferentes TAA, serían las siguientes:

% TAA:	5%	10%	15%
	Bonos Serie A		
Vida media (años)	8,85	5,92	4,31
TIR	4,73%	4,73%	4,73%
Duración (años)	6,44	4,66	3,57
Fecha de Liquidación Anticipada del Fondo al 10%	26-nov-29	27-may-24	26-ago-20

% TAA:	5%	10%	15%
	Bonos Serie B		
Vida media (años)	21,03	15,52	11,77
TIR	5,05%	5,05%	5,05%
Duración (años)	12,55	10,40	8,56
Fecha de Liquidación Anticipada del Fondo al 10%	26-nov-29	27-may-24	26-ago-20

% TAA:	5%	10%	15%
	Bonos Serie C		
Vida media (años)	21,03	15,52	11,77
TIR	5,68%	5,68%	5,68%
Duración (años)	11,85	9,93	8,25
Fecha de Liquidación Anticipada del Fondo al 10%	26-nov-29	27-may-24	26-ago-20

Vencimiento final: para cada una de las Series, fecha en la que se prevé la amortización definitiva de los Bonos, supuesto el ejercicio de la opción de liquidación anticipada del Fondo y Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos cuando el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados sea inferior al 10% del Saldo Inicial.

NOTA PARA EL INVERSOR:

La Sociedad Gestora manifiesta que las informaciones de los cuadros expuestos a continuación figuran exclusivamente a título ilustrativo, no representando los importes obligación de pago concreta a terceros por parte del Fondo en las correspondientes fechas o períodos a que hacen referencia. Los datos han sido elaborados bajo supuestos de tipos de interés, tasas de morosidad, fallido y amortización de los préstamos constantes a lo largo de la vida del Fondo, sujetos, en realidad, a continuo cambio. En consecuencia, todo inversor interesado en conocer el calendario previsto de pagos del Fondo en cada fecha concreta debe solicitar la información pertinente de aquellas instituciones autorizadas para distribuirla, Sociedad Gestora, Mercado AIAF y CNMV. No obstante, dicha información también podrá ser solicitada a través de la Entidad Suscriptora y otras activas en el mercado secundario.

BONOS SERIE A						
Flujos por cada 100.000,00 EUR sin retención para el tomador						
(Tasa de amortización anticipada de 5%)						
Fecha	Pago	Amortización	Interés Bruto	Total	% Saldo Inicial	% Saldo Vivo
21/11/2008				-100.000,00		100,000,00
26/02/2009	1.876,36	1.236,75	3.113,11	1,88%	98,12%	98.123,64
26/05/2009	1.861,13	1.112,49	2.973,62	1,86%	96,26%	96.262,51
26/08/2009	1.852,25	1.128,18	2.980,43	1,85%	94,41%	94.410,26
26/11/2009	1.837,29	1.106,47	2.944,44	1,84%	92,57%	92.572,19
26/02/2010	1.899,14	1.084,93	2.984,07	1,90%	90,79%	90.790,60
26/05/2010	1.876,53	1.028,02	2.904,55	1,88%	88,80%	88.796,62
26/08/2010	1.851,55	1.040,68	2.892,23	1,85%	86,95%	86.945,07
26/11/2010	1.825,41	1.018,98	2.844,39	1,83%	85,12%	85.119,66
26/02/2011	1.800,30	1.019,27	2.819,57	1,80%	83,32%	83.319,36
26/05/2011	1.776,07	923,41	2.699,48	1,78%	81,54%	81.543,29
26/08/2011	1.752,79	955,67	2.708,46	1,75%	79,79%	79.790,60
28/11/2011	1.729,83	955,46	2.685,29	1,73%	78,06%	78.060,29
27/02/2012	1.703,26	904,91	2.608,17	1,70%	76,36%	76.357,41
28/05/2012	1.677,75	885,16	2.562,91	1,68%	74,68%	74.679,66
27/08/2012	1.653,44	865,72	2.519,16	1,65%	73,03%	73.026,22
26/11/2012	1.630,97	846,55	2.477,52	1,63%	71,40%	71.395,25
26/02/2013	1.607,80	836,74	2.444,54	1,61%	69,79%	69.787,45
27/05/2013	1.585,85	816,58	2.402,43	1,59%	68,20%	68.201,60
26/08/2013	1.564,36	790,62	2.354,98	1,56%	66,64%	66.637,24
26/11/2013	1.543,01	760,97	2.323,98	1,54%	65,09%	65.094,23
26/02/2014	1.522,01	782,89	2.284,90	1,52%	63,57%	63.572,22
26/05/2014	1.501,50	720,76	2.222,27	1,50%	62,07%	62.071,01
26/08/2014	1.480,90	727,45	2.208,35	1,48%	60,59%	60.589,81
28/11/2014	1.459,72	710,10	2.169,82	1,46%	59,13%	59.130,09
28/02/2015	1.438,35	692,98	2.131,37	1,44%	57,69%	57.691,71
26/05/2015	1.417,00	654,09	2.071,09	1,42%	56,27%	56.274,71
26/08/2015	1.395,95	659,53	2.055,48	1,40%	54,88%	54.878,76
26/11/2015	1.376,33	643,17	2.019,50	1,38%	53,50%	53.502,43
26/02/2016	1.356,26	627,04	1.983,30	1,36%	52,15%	52.146,17
26/05/2016	1.337,77	597,86	1.935,63	1,34%	50,81%	50.808,40
26/08/2016	1.319,85	595,48	1.914,32	1,32%	49,49%	49.490,74
28/11/2016	1.299,05	592,62	1.891,67	1,30%	48,19%	48.190,69
27/02/2017	1.280,48	558,65	1.839,13	1,28%	46,91%	46.910,21
26/05/2017	1.260,42	525,87	1.786,29	1,26%	45,65%	45.649,79
28/08/2017	1.238,66	546,64	1.785,30	1,24%	44,41%	44.411,13
27/11/2017	1.214,96	514,83	1.729,79	1,21%	43,20%	43.196,52
26/02/2018	1.193,15	500,75	1.683,90	1,19%	42,00%	42.003,02
28/05/2018	1.172,09	485,92	1.638,01	1,17%	40,83%	40.830,33
27/08/2018	1.152,46	473,33	1.625,79	1,15%	39,68%	39.678,47
26/11/2018	1.135,44	459,97	1.595,41	1,14%	38,54%	38.543,03
26/02/2019	1.117,44	451,72	1.569,16	1,12%	37,43%	37.425,59
27/05/2019	1.101,39	429,08	1.530,47	1,10%	36,32%	36.324,20
26/08/2019	1.084,58	421,08	1.505,66	1,08%	35,24%	35.239,62
26/11/2019	1.068,78	413,00	1.481,78	1,07%	34,17%	34.170,94
26/02/2020	1.053,32	400,47	1.453,79	1,05%	33,12%	33.117,52
26/05/2020	1.038,23	379,69	1.417,92	1,04%	32,08%	32.079,29
26/08/2020	1.023,96	375,96	1.399,92	1,02%	31,06%	31.055,33
26/11/2020	1.009,92	363,96	1.373,88	1,01%	30,05%	30.045,41
26/02/2021	995,62	352,13	1.347,75	1,00%	29,05%	29.049,79
26/05/2021	981,61	328,95	1.310,57	0,98%	28,07%	28.058,18
26/08/2021	967,03	328,95	1.295,98	0,97%	27,10%	27.101,15
26/11/2021	952,64	317,62	1.270,26	0,95%	26,15%	26.148,51
28/02/2022	937,09	313,12	1.250,21	0,94%	25,21%	25.211,42
26/05/2022	919,92	279,41	1.199,33	0,92%	24,29%	24.291,50
26/08/2022	900,94	284,69	1.185,63	0,90%	23,39%	23.390,56
26/11/2022	883,44	280,09	1.163,53	0,89%	22,51%	22.507,12
27/02/2023	865,04	260,91	1.125,95	0,89%	21,65%	21.642,08
26/05/2023	843,93	242,61	1.086,54	0,84%	20,80%	20.798,15
28/08/2023	828,91	249,05	1.077,96	0,83%	19,97%	19.969,24
27/11/2023	817,35	231,49	1.048,84	0,82%	19,15%	19.151,89
26/02/2024	806,32	222,02	1.028,34	0,81%	18,35%	18.345,57
27/05/2024	793,71	212,67	1.006,38	0,79%	17,55%	17.551,96
26/08/2024	781,13	203,47	984,60	0,78%	16,77%	16.770,73
28/11/2024	769,07	196,55	965,62	0,77%	16,00%	16.001,66
26/02/2025	758,70	187,54	946,24	0,76%	15,24%	15.242,96
26/05/2025	747,09	172,82	919,91	0,75%	14,50%	14.495,87
26/08/2025	734,19	169,89	904,08	0,73%	13,76%	13.761,68
26/11/2025	717,28	161,28	878,56	0,72%	13,04%	13.044,40
26/02/2026	704,15	152,88	857,03	0,70%	12,34%	12.340,25
26/05/2026	692,45	139,91	832,36	0,69%	11,65%	11.647,90
26/08/2026	680,73	136,51	817,24	0,68%	10,97%	10.967,07
26/11/2026	666,87	128,53	795,40	0,67%	10,30%	10.300,20
26/02/2027	653,97	120,72	774,69	0,65%	9,65%	9.646,23
26/05/2027	637,38	109,37	746,75	0,64%	9,01%	9.008,85
26/08/2027	616,29	105,58	721,87	0,62%	8,39%	8.392,56
26/11/2027	599,60	98,36	698,96	0,60%	7,80%	7.800,29
28/02/2028	589,08	93,43	662,51	0,57%	7,23%	7.232,88
26/05/2028	552,31	81,08	633,39	0,55%	6,68%	6.680,57
28/08/2028	537,98	80,00	617,98	0,54%	6,14%	6.142,59
27/11/2028	527,71	71,21	598,92	0,53%	5,61%	5.614,88
26/02/2029	519,16	65,09	584,25	0,52%	5,10%	5.095,72
28/05/2029	511,02	59,07	570,09	0,51%	4,58%	4.584,70
27/08/2029	502,34	53,15	555,49	0,49%	4,08%	4.082,36
26/11/2029	4.082,36	47,32	4.129,68	0,00%	0,00%	0,00
26/02/2030	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
27/05/2030	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
26/08/2030	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
26/11/2030	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
28/02/2031	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
26/05/2031	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
26/08/2031	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
26/11/2031	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
26/02/2032	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
26/05/2032	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
26/08/2032	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
26/11/2032	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
28/02/2033	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00

BONOS SERIE A						
Flujos por cada 100.000,00 EUR sin retención para el tomador						
(Tasa de amortización anticipada de 10%)						
Fecha	Pago	Amortización	Interés Bruto	Total	% Saldo Inicial	% Saldo Vivo
21/11/2008				-100.000,00		100,000,00
26/02/2009	3.287,09	1.236,75	4.523,84	3,29%	96,71%	96.712,91
26/05/2009	3.203,28	1.096,49	4.299,77	3,20%	93,51%	93.509,63
26/08/2009	3.127,42	1.095,91	4.223,33	3,13%	90,38%	90.382,21
26/11/2009	3.048,02	1.059,26	4.107,28	3,05%	87,33%	87.334,19
26/02/2010	3.040,90	1.023,54	4.064,44	3,04%	84,29%	84.293,29
26/05/2010	2.955,39	955,68	3.911,07	2,96%	81,34%	81.337,90
26/08/2010	2.869,76	953,26	3.823,02	2,87%	78,47%	78.468,14
26/11/2010	2.785,15	919,63	3.704,78	2,79%	75,68%	75.682,99
28/02/2011	2.703,53	906,27	3.609,80	2,70%	72,98%	72.979,46
26/05/2011	2.624,67	808,82	3.433,49	2,62%	70,35%	70.354,79
26/08/2011	2.548,54	824,54	3.373,08	2,55%	67,81%	67.806,25
28/11/2011	2.474,51	811,95	3.286,46	2,47%	65,33%	65.331,74
27/02/2012	2.399,26	757,35	3.156,61	2,40%	62,93%	62.932,48
28/05/2012	2.326,75	729,54	3.056,29	2,33%	60,61%	60.605,73
27/08/2012	2.257,02	702,57	2.959,59	2,26%	58,35%	58.348,71
26/11/2012	2.190,49	676,40	2.866,89	2,19%	56,16%	56.158,22
26/02/2013	2.125,03	658,16	2.783,19	2,13%	54,03%	54.033,19
27/05/2013	2.065,96	639,24	2.705,20	2,07%	51,97%	51.971,05
26/08/2013	2.001,44	602,47	2.603,91	2,00%	49,97%	49.969,91
26/11/2013	1.941,73	585,64	2.527,37	1,94%	48,03%	48.028,18
26/02/2014	1.884,05	562,88	2.446,93	1,88%	46,14%	46.144,13
26/05/2014	1.828,13	523,16	2.351,29	1,83%	44,32%	44.316,00
26/08/2014	1.773,51	519,37	2.292,88	1,77%	42,54%	42.542,49
28/11/2014	1.718,82	498,53	2.217,35	1,72%	40,82%	40.822,67
26/02/2015	1.667,14	478,43	2.145,57	1,67%	39,15%	39.155,33
26/05/2015	1.616,14	443,93	2.060,07	1,62%	37,54	

4.11 Representación de los tenedores de los valores

Para los valores incluidos en la presente Emisión no se constituirá sindicato de tenedores de los Bonos, ostentando su representación la Sociedad Gestora de conformidad con lo establecido en el artículo 12 del Real Decreto 926/1998. En consecuencia la Sociedad Gestora deberá supeditar sus actuaciones a la defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo.

4.12 Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones para la emisión de los valores

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

4.12.1 Acuerdos sociales.

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

El Consejo de Administración de BANCO GUIPUZCOANO, en su reunión del 22 de agosto de 2008, acordó autorizar la cesión de préstamos con garantía hipotecaria de su titularidad mediante la emisión de participaciones hipotecarias y certificados de transmisión de hipoteca para su agrupación o suscripción por el Fondo.

4.12.1.2 Acuerdo de constitución del Fondo y emisión de los Bonos:

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el día 15 de septiembre de 2008, acordó, entre otros, (i) la constitución del Fondo, (ii) la suscripción de las Participaciones y los Certificados agrupados en el Fondo y (iii) la emisión de los valores con cargo al Fondo objeto de esta Nota de Valores.

4.12.2. Registro por la CNMV.

El presente Folleto ha sido inscrito por la CNMV en sus Registros Oficiales con fecha 18 de noviembre de 2008.

4.12.3. Otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo.

Una vez efectuado el registro por la CNMV del presente Folleto, la Sociedad Gestora y BANCO GUIPUZCOANO, como entidad emisora de las Participaciones y los Certificados que serán suscritos por el Fondo, procederán a otorgar la Escritura de Constitución del Fondo, en los términos previstos en el artículo 6 del Real Decreto 926/1998, cuyo contenido coincidirá con lo establecido en el proyecto de Escritura de Constitución presentado a la CNMV, sin que en ningún caso, los términos de la Escritura de Constitución contradigan, modifiquen, alteren o invaliden el contenido del presente Folleto. La Escritura de Constitución se otorgará el primer Día Hábil posterior a la fecha

de registro del presente Folleto. Copia de dicha Escritura de Constitución será remitida a la CNMV para su incorporación a los registros públicos.

4.13 Fecha de emisión de los valores

La fecha de Emisión de los Bonos coincidirá con la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución.

La suscripción de los Bonos se realizará en la Fecha de Suscripción.

El desembolso de los Bonos será el 21 de noviembre de 2008 al precio de emisión del 100% sobre el nominal unitario.

El desembolso del compromiso de suscripción asumido por la Entidad Suscriptora, se efectuará antes de las 12:00 horas (hora CET), del día de la Fecha de Desembolso, mediante abono por la Entidad Suscriptora del importe nominal total de la Emisión.

El Cedente se ha comprometido de forma irrevocable a suscribir íntegramente la Emisión de Bonos. El Cedente declara que una vez suscritos los Bonos su intención es su utilización como activos de garantía en operaciones de crédito del Eurosistema, sin que ello suponga limitación alguna para cualquier otro uso de los mismos o su eventual enajenación. Dado que la Emisión será suscrita íntegramente por el Cedente y, en consecuencia, su precio no estará sujeto a contraste mediante transacción en mercado, no se puede afirmar que las condiciones económicas de los Bonos correspondan a las que pudieran estar vigentes en el mercado secundario en la Fecha de Constitución del Fondo. Dicha consideración sobre la valoración de los Bonos se realiza a los efectos de informar a terceros, en particular a inversores o tomadores de los bonos en concepto de garantía, como es el caso del Banco Central Europeo en operaciones de crédito del Eurosistema.

4.14 Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

Los Bonos gozarán de libre transmisibilidad y podrán ser transmitidos por cualquier medio admitido en Derecho y de acuerdo con las normas del Mercado AIAF. La inscripción de la transmisión a favor del adquirente en el registro contable producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos y desde ese momento la transmisión será oponible a terceros.

5 ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

5.1 Mercado en el que se negociarán los valores

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

En caso de producirse un incumplimiento en el mencionado plazo de la admisión a cotización de los Bonos, la Sociedad Gestora lo comunicará a la CNMV y publicará en un

periódico de difusión nacional, tanto las causas de dicho incumplimiento como la nueva fecha prevista para la admisión a cotización de los valores emitidos, sin perjuicio de la eventual responsabilidad de la Sociedad Gestora si el incumplimiento es por causas imputables a la misma.

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

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

5.2 Agente Financiero y entidades depositarias

El pago de cupones y de principal de la Emisión de Bonos al amparo de esta Nota de Valores será atendido por SANTANDER.

Los intereses de los Bonos de cada una de las Series se pagarán hasta la amortización final de los mismos por Periodos de Devengo de Intereses vencidos, en cada una de las Fechas de Pago, con arreglo a las condiciones fijadas en el apartado 4.8. de la presente Nota de Valores.

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

Las obligaciones que asumirá SANTANDER en este Contrato de Servicios Financieros son resumidamente las siguientes:

- (i) El Agente Financiero procederá a realizar los pagos de intereses y amortización de los Bonos y el resto de pagos del Fondo, en la correspondiente Fecha de Pago, una vez recibidas las oportunas instrucciones de la Sociedad Gestora.
- (ii) En cada una de las Fechas de Determinación, comunicar a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia que servirá de base para el cálculo del Tipo de Interés Nominal aplicable a cada una de las Series de Bonos para cada Periodo de Devengo de Intereses correspondiente.

Asimismo, el Agente Financiero asumirá las funciones de entidad depositaria de los Títulos Múltiples, de la Cuenta de Cobros y de la Cuenta de Tesorería.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente Financiero, el Fondo abonará al mismo en cada Fecha de Pago, una comisión que se regula en el Contrato de Servicios Financieros y que estará compuesta por una cantidad fija, y otra variable que será el resultado de aplicar un porcentaje (en base anual) sobre el Saldo Nominal Pendiente de

Vencimiento de las Participaciones y los Certificados agrupados en el Fondo en la Fecha de Pago inmediatamente anterior.

Sin perjuicio de lo establecido en el párrafo anterior, la no confirmación en la Fecha de Suscripción de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por la Agencia de Calificación conllevará la resolución de la emisión y suscripción de las Participaciones y los Certificados, el Contrato de Servicios Financieros, así como el resto de los contratos del Fondo, la Constitución del Fondo y la Emisión de Bonos.

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por la Agencia de Calificación para su riesgo a corto plazo, fuera rebajada a una calificación inferior a P-1, según los criterios de Moody's, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por la Agencia de Calificación, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, en un plazo de treinta (30) Días Hábiles desde el descenso de la calificación de la deuda no subordinada y no garantizada del Agente Financiero por debajo de P-1, según los criterios de Moody's, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series de Bonos por la Agencia de Calificación, y previa comunicación a la misma, una de las opciones necesarias, dentro de las descritas a continuación, que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de las funciones como depositario de los Títulos Múltiples, agencia de pagos, y mantenimiento de la Cuenta de Cobros y de la Cuenta de Tesorería:

- (a) Obtener garantías o compromisos similares de una entidad o entidades de crédito con calificación no inferior a P-1, otorgada por Moody's, que garantice los compromisos asumidos por el Agente Financiero; o
- (b) Sustituir al Agente Financiero por una entidad con calificación no inferior a P-1, según la escala de Moody's, para que asuma, en las mismas condiciones, las funciones del Agente Financiero.

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por la realización y formalización de las anteriores opciones serán a cargo del Agente Financiero sustituido.

A estos efectos el Agente Financiero asumirá el compromiso irrevocable de comunicar a la Sociedad Gestora, en el momento en que se produzcan, a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, cualquier modificación o retirada de su calificación a corto plazo otorgada por la Agencia de Calificación.

6 GASTOS DE LA OFERTA Y DE LA ADMISIÓN A COTIZACIÓN

Los gastos iniciales del Fondo serán satisfechos con cargo al Préstamo Subordinado. En este sentido, el detalle de los gastos estimados del Fondo, a la presente fecha de registro son los siguientes:

Gastos de constitución del Fondo y Emisión de los Bonos.	Euros
Registro del Folleto Informativo en la CNMV	40.609,93
Supervisión del proceso de admisión a cotización por la CNMV	9.000,00
Tarifa de admisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija	17.400,00
Inclusión de la emisión en el registro de anotaciones en cuenta,	1.740,00

IBERCLEAR	
Subtotal (gastos de admisión a cotización)	68.749,93
Aranceles notariales, honorarios de auditoría, calificación, publicidad de la emisión y otros.	231.250,07
Total gastos	300.000,00

7 INFORMACIÓN ADICIONAL

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

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

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

No aplicable.

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

ERNST & YOUNG interviene como auditor de la verificación de una serie de atributos de la selección de préstamos hipotecarios de los que se extraerán los Préstamos Hipotecarios para la emisión de las Participaciones y los Certificados que serán suscritos por el Fondo en su constitución.

7.4 Informaciones procedentes de terceros

Dentro de sus labores de comprobación de la información contenida en el presente Folleto, la Sociedad Gestora ha recibido confirmación por parte de BANCO GUIPUZCOANO sobre la veracidad de las características de BANCO GUIPUZCOANO, de los Préstamos Hipotecarios y de las Participaciones y los Certificados que se recogen en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional y, en general en el presente Folleto. En la Escritura de Constitución del Fondo, BANCO GUIPUZCOANO reiterará a la Sociedad Gestora el cumplimiento de dichas características a la Fecha de Constitución.

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

7.5 Calificaciones de solvencia asignadas por la Agencia de Calificación

Los Bonos incluidos en la presente Nota de Valores tienen asignadas, con fecha 14 de noviembre de 2008, las siguientes calificaciones provisionales por Moody's:

Serie A	Aaa
Serie B	A2
Serie C	Baa3

Todas las series calificadas tienen una perspectiva estable.

Las calificaciones asignadas a cada una de las Series de Bonos por Moody's miden la pérdida esperada antes de la Fecha de Vencimiento Legal. En la opinión de Moody's la estructura permite el pago puntual de los intereses y el pago de principal de los Bonos durante toda la vida de la operación y, en cualquier caso, antes de la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo para los Bonos.

La calificación de Moody's tiene en cuenta la estructura de la Emisión de los Bonos, los aspectos legales de la misma, las características del Fondo, la naturaleza y las características de los Préstamos Hipotecarios y la regularidad y continuidad de los flujos en la operación.

La calificación de Moody's no constituye una evaluación de la probabilidad de que los Deudores realicen pagos anticipados de principal, ni de en qué medida dichos pagos difieran de lo previsto originalmente. La calificación no supone en modo alguno una calificación del nivel de rendimiento actuarial.

Las calificaciones asignadas por Moody's en la creación del Fondo pueden ser objeto de revisión, suspensión o ser retiradas en cualquier momento, en función de cualquier información que llegue a su conocimiento. Las calificaciones iniciales, así como toda revisión o suspensión de las mismas:

- Son formuladas por Moody's sobre la base de numerosas informaciones que recibe, y de las cuales Moody's no garantiza ni la exactitud ni que sean completas, de manera que Moody's no podría en forma alguna ser considerada responsable de las mismas.
- No constituyen, y por tanto no podrían, en modo alguno, interpretarse como una invitación, recomendación o incitación a los titulares de los Bonos a proceder a cualquier tipo de operación sobre los Bonos, y en particular, a adquirir, conservar, gravar o vender dichos Bonos.
- Tampoco refleja las condiciones de mercado ni las posibles necesidades de ningún inversor en particular.
- Las calificaciones asignadas por Moody's se basan en los documentos e información proporcionados por el emisor, y sus expertos y agentes, y están sujetas a la recepción de los documentos finales. Moody's no audita, verifica ni comprueba la veracidad, precisión o exactitud de la citada información.

- Las calificaciones de Moody's sólo miden los riesgos de crédito inherentes a la operación; otro tipo de riesgos, que pueden tener un efecto significativo en el rendimiento de los inversores, no son medidos.

La no confirmación, en la Fecha de Suscripción, de alguna de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por la Agencia de Calificación conllevará la resolución de la constitución del Fondo, de la emisión y suscripción de las Participaciones y los Certificados, del Préstamo Subordinado, del Préstamo Participativo así como del resto de los contratos del Fondo, y de la Emisión de los Bonos.

MÓDULO ADICIONAL A LA NOTA DE VALORES

(ANEXO VIII DEL REGLAMENTO 809/2004)

1 VALORES

1.1 Denominación mínima de la emisión

Las Participaciones y los Certificados que integrarán el activo del Fondo en el momento de su constitución tendrán un importe de principal que será igual o ligeramente inferior a TRESCIENTOS MILLONES (300.000.000 €) de euros.

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

No aplicable.

2 ACTIVOS SUBYACENTES

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

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

No obstante, con el fin de consolidar su estructura financiera y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procederá en la misma fecha en que se otorgue la Escritura de Constitución, a formalizar los contratos y realizar las actuaciones que se establecen en los apartados 3.4.3. y 3.4.4. del presente Módulo Adicional.

Asimismo, debido a que no todos los Bonos tienen el mismo riesgo de impago, la Agencia de Calificación ha asignado a cada una de las Series las calificaciones provisionales de solvencia recogidas en el apartado 7.5. de la Nota de Valores.

Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo y con ello a la Amortización Anticipada de los Bonos en los supuestos y con los requisitos recogidos en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

Lo recogido en los párrafos anteriores se pone de manifiesto por la Sociedad Gestora sobre la base de las declaraciones realizadas por el Cedente sobre los Préstamos Hipotecarios y sobre las Participaciones y los Certificados susceptibles de ser cedidos, que se recogen en el apartado 2.2.8. del presente Módulo Adicional, de toda la información suministrada por el Cedente de cada Préstamo Hipotecario susceptible de ser

cedido, del informe de auditoría de los mismos y de la valoración que resulta de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por la Agencia de Calificación.

2.2 Activos que respaldan la emisión

Los derechos de crédito que integrarán el activo del Fondo serán únicamente titularidad de BANCO GUIPUZCOANO, derivados de préstamos hipotecarios concedidos a particulares para la adquisición, construcción o rehabilitación de una vivienda situada en territorio español con garantía de hipoteca inmobiliaria de primer o segundo rango, y cuyo otorgamiento se sometió a la legislación española (los “**Préstamos Hipotecarios**”).

Los Préstamos Hipotecarios serán transferidos por BANCO GUIPUZCOANO al Fondo mediante la emisión de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca, conforme a las características individuales de cada uno de los Préstamos Hipotecarios.

Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca se denominan, conjuntamente, las “**Participaciones y los Certificados**”.

En la Fecha de Constitución, las Participaciones y los Certificados que se cederán al Fondo se extraerán de los préstamos hipotecarios de la cartera auditada a 16 de octubre de 2008, que está compuesta por 2.184 préstamos hipotecarios con un Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de 323.957.185,84 euros, que se distribuye entre préstamos hipotecarios susceptibles de respaldar la emisión de participaciones hipotecarias y préstamos hipotecarios susceptibles de respaldar la emisión de certificados de transmisión de hipoteca conforme al siguiente cuadro:

Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los préstamos hipotecarios de la cartera auditada (euros)		
Importe de las Participaciones Hipotecarias	Importe de los Certificados de Transmisión de Hipoteca	Totales
267.011.634,63	56.945.551,21	323.957.185,84
Número de Participaciones Hipotecarias	Número de Certificados de Transmisión de Hipoteca	Totales
1.865	319	2.184

ERNST & YOUNG, cuyos datos se encuentran en el apartado 5.2. del Documento de Registro, ha realizado para la Sociedad Gestora un informe de auditoría sobre la emisión de las Participaciones y los Certificados para su agrupación en el Fondo, con el objeto de dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 5 del Real Decreto 926/1998. El citado informe de auditoría versa sobre una serie de atributos, cuantitativos y cualitativos de los préstamos hipotecarios, en concreto: propósito, identificación del prestatario, fecha de formalización, fecha final de vencimiento, tipo de interés de referencia, tipo de interés aplicado, diferencial del tipo de interés, importe inicial, saldo actual, retrasos en los pagos, valor de tasación, relación entre el saldo actual del préstamo y el valor de tasación, dirección de la propiedad hipotecada, garantía hipotecaria, seguro de daños y transmisibilidad de los activos.

Dicho informe se ha elaborado sobre una selección de préstamos hipotecarios extraídos de los 2.184 préstamos hipotecarios con un saldo a fecha 16 de octubre de 2008 de 323.957.185,84 euros que integran la cartera auditada, utilizando técnicas de muestreo, que constituyen un método generalmente aceptado para verificar los registros que mantiene una entidad en relación con un conjunto de partidas (“población”), y permiten obtener una conclusión sobre dicha población mediante el análisis de un número de partidas inferior (“muestra”) al del colectivo total. El nivel de confianza indica la probabilidad de que el número real de partidas con desviaciones respecto a una pauta existente en una población no exceda de un límite previamente determinado (“precisión”). Aquellos préstamos hipotecarios de la cartera de BANCO GUIPUZCOANO sobre los que se hayan detectado errores durante la realización de su auditoría no se cederán en la Fecha de Constitución del Fondo.

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

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

2.2.2 Características generales de los deudores.

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

Las tablas siguientes muestran la distribución de los préstamos hipotecarios que componen la cartera auditada según fecha de formalización, vencimiento residual, saldo actual, tipo actual, tipo de referencia y margen, morosidad, localización geográfica, concentración por deudor, rango y tipo mínimo y tipo máximo. Dichas tablas han sido elaboradas con información a 16 de octubre de 2008.

CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN TDA 31, FTA
(División por Año de Formalización)

AÑO FORMALIZACION	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
1995	2	48.010,49	0,01	270	159	6,31	6,250	6,500
1996	3	136.350,92	0,04	222	84	5,73	5,250	6,750
1997	24	1.673.658,97	0,52	328	215	5,39	4,842	6,250
1998	13	626.155,90	0,19	277	175	6,14	5,375	6,750
1999	13	1.078.283,86	0,33	295	207	5,50	4,799	6,250
2000	15	1.092.603,15	0,34	302	224	5,54	4,750	6,250
2001	24	1.511.929,68	0,47	294	235	5,73	4,949	6,500
2002	110	9.128.891,61	2,82	263	203	5,56	4,905	6,500
2003	96	9.171.245,05	2,83	270	213	5,54	3,500	7,010
2004	56	8.259.157,67	2,55	310	263	5,67	4,000	6,773
2005	139	22.927.793,17	7,08	331	299	5,78	4,607	6,961
2006	401	58.337.578,50	18,01	322	300	5,53	3,799	7,023
2007	1.231	200.999.176,39	62,04	331	318	5,47	4,215	7,311
2008	57	8.966.350,48	2,77	328	322	5,39	4,650	6,461
TOTALES	2.184	323.957.185,84	100,00	323	304	5,51	3,500	7,311

CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN TDA 31, FTA
(División por Vencimiento Residual)

VENCIMIENTO RESIDUAL MESES	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
0,00 - 24,00	5	81.285,38	0,03	95	17	5,68	5,494	6,500
24,00 - 48,00	13	509.786,27	0,16	109	38	5,43	4,898	6,500
48,00 - 72,00	21	657.578,90	0,20	130	62	5,68	5,070	6,500
72,00 - 96,00	31	1.561.776,63	0,48	137	83	5,47	4,898	6,750
96,00 - 120,00	75	4.989.617,12	1,54	167	107	5,55	4,749	6,961
120,00 - 144,00	42	2.563.873,18	0,79	173	129	5,34	4,675	6,743
144,00 - 168,00	87	6.583.016,11	2,03	195	159	5,45	4,749	6,465
168,00 - 192,00	78	7.527.761,58	2,32	218	175	5,54	3,500	6,694
192,00 - 216,00	77	9.565.630,05	2,95	244	205	5,70	4,750	6,993
216,00 - 240,00	246	29.767.642,77	9,19	265	226	5,55	4,215	7,311
240,00 - 264,00	54	9.718.780,67	3,00	292	253	5,80	4,840	6,861
264,00 - 288,00	264	40.418.924,27	12,48	302	280	5,59	4,699	7,023
288,00 - 312,00	102	15.854.381,08	4,89	316	293	5,32	4,000	6,823
312,00 - 336,00	181	30.699.507,56	9,48	358	327	5,62	4,748	6,673
336,00 - 360,00	829	145.785.272,02	45,00	362	344	5,46	3,799	6,893
360,00 - 384,00	8	1.375.137,44	0,42	419	378	5,84	5,198	6,711
384,00 - 408,00	19	4.636.393,08	1,43	423	398	5,48	4,607	6,423
408,00 - 432,00	6	1.480.272,85	0,46	424	413	5,15	4,560	5,861
432,00 - 456,00	3	592.014,66	0,18	480	452	6,34	5,880	6,777
456,00 - 480,00	43	9.588.534,22	2,96	483	465	5,50	4,564	6,663
TOTALES	2.184	323.957.185,84	100,00	323	304	5,51	3,500	7,311

CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN TDA 31, FTA
(División por Saldo Actual)

SALDO ACTUAL EUROS	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	SALDO ACTUAL MEDIO	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
0,00 - 50.000,00	215	7.110.299,29	2,19	207	164	5,65	33.071,16	4,650	6,993
50.000,00 - 100.000,00	456	34.535.835,32	10,66	271	242	5,54	75.736,48	3,500	6,961
100.000,00 - 150.000,00	580	72.382.150,46	22,34	318	296	5,51	124.796,81	4,500	7,311
150.000,00 - 200.000,00	428	74.025.216,56	22,85	340	318	5,50	172.956,11	3,799	6,777
200.000,00 - 250.000,00	282	62.894.206,96	19,41	343	320	5,52	223.029,10	4,000	7,023
250.000,00 - 300.000,00	124	33.900.489,20	10,46	360	340	5,47	273.391,04	4,650	6,893
300.000,00 - 350.000,00	51	16.449.550,77	5,08	340	321	5,50	322.540,21	4,350	6,711
350.000,00 - 400.000,00	18	6.686.306,98	2,06	332	316	5,55	371.461,50	4,849	6,633
400.000,00 - 450.000,00	9	3.862.995,50	1,19	367	350	5,33	429.221,72	4,849	5,800
450.000,00 - 500.000,00	8	3.737.658,92	1,15	340	325	5,31	467.207,37	5,000	5,773
500.000,00 - 550.000,00	3	1.575.120,77	0,49	330	302	5,34	525.040,26	5,247	5,494
550.000,00 - 600.000,00	5	2.882.226,70	0,89	311	299	5,66	576.445,34	5,125	6,311
600.000,00 - 650.000,00	1	630.000,00	0,19	264	247	5,64	630.000,00	5,640	5,640
750.000,00 - 800.000,00	3	2.334.310,24	0,72	223	190	5,83	778.103,41	5,400	6,111
950.000,00 - 1.000.000,00	1	950.818,17	0,29	300	250	6,11	950.818,17	6,111	6,111
TOTALES	2.184	323.957.185,84	100,00	323	304	5,51	148.332,04	3,500	7,311

CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN TDA 31, FTA
(División por Tipo de Interés Actual)

TIPO DE INTERÉS ACTUAL	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
3,50 - 4,00	2	289.544,46	0,09	315	286	3,70	3,500	3,799
4,00 - 4,50	3	637.685,37	0,20	345	315	4,22	4,000	4,350
4,50 - 5,00	233	36.309.561,06	11,21	330	313	4,88	4,500	4,999
5,00 - 5,50	885	135.093.734,00	41,70	321	303	5,25	5,000	5,499
5,50 - 6,00	727	105.754.992,63	32,64	329	308	5,75	5,500	5,998
6,00 - 6,50	272	37.934.396,07	11,71	310	286	6,19	6,000	6,497
6,50 - 7,00	59	7.497.193,96	2,31	324	302	6,67	6,500	6,993
7,00 - 7,50	3	440.078,29	0,14	285	254	7,09	7,010	7,311
TOTALES	2.184	323.957.185,84	100,00	323	304	5,51	3,500	7,311

CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN TDA 31, FTA
(División por Tipo de Referencia)

TIPO REFERENCIA Y DIFERENCIAL	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	TIPO DIFERENCIAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
TOTALES EURIBOR 1 AÑO	2.016	305.080.289,30	94,17	323	304	5,50	0,68	3,500	7,311
0,00 - 0,50	508	84.447.679,52	27,68	318	305	5,22	0,42	3,500	5,883
0,50 - 1,00	1.107	161.043.696,94	52,79	326	306	5,48	0,65	4,215	6,343
1,00 - 1,50	355	53.311.049,93	17,47	326	301	5,87	1,11	3,799	6,773
1,50 - 2,00	46	6.277.862,91	2,06	293	272	6,39	1,60	5,250	7,311
TOTALES H3 PREST.HIPOT.VIVIENDA LIBRE CAJAS	7	1.384.328,04	0,43	347	308	5,93	0,25	5,487	6,508
0,00 - 0,50	5	1.045.238,91	75,51	342	302	5,80	0,14	5,487	6,494
0,50 - 1,00	2	339.089,13	24,49	365	325	6,34	0,61	6,124	6,508
TOTALES H4 HIPOT. VIVIENDA LIBRE BANCOS	120	15.292.104,81	4,72	335	309	5,83	0,43	4,650	7,010
0,00 - 0,50	82	9.270.954,71	60,63	309	272	5,72	0,15	5,250	6,500
0,50 - 1,00	23	2.533.704,33	16,57	309	294	5,91	0,60	4,650	6,650
1,00 - 1,50	15	3.487.445,77	22,81	437	417	6,04	1,04	5,250	7,010
TOTALES H6.MED.CONJ.ENTIDADES	4	258.713,33	0,08	264	178	5,78	0,23	5,704	5,885
0,00 - 0,50	4	258.713,33	100,00	264	178	5,78	0,23	5,704	5,885
TOTALES MEDIA MENSUAL MIBOR A 1 AÑO HIPOT	37	1.941.750,36	0,60	292	181	5,66	0,77	4,842	6,750
0,50 - 1,00	24	1.531.021,04	78,85	307	191	5,49	0,67	4,842	6,261
1,00 - 1,50	11	342.795,18	17,65	261	157	6,27	1,05	5,750	6,500
1,50 - 2,00	1	36.998,24	1,91	180	66	6,00	1,50	6,000	6,000
2,00 - 2,50	1	30.935,90	1,59	240	89	6,75	2,00	6,750	6,750
TOTALES	2.184	323.957.185,84	100,00	323	304	5,51		3,500	7,311

**CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN TDA 31, FTA
(División por Meses de Impago)**

MESES DE IMPAGO	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
0	2.016	293.205.634,97	90,51	322	302	5,49	3,500	7,311
1*	145	25.785.340,02	7,96	336	311	5,83	4,650	7,023
2**	23	4.966.210,85	1,53	369	349	5,64	4,949	6,475
TOTALES	2.184	323.957.185,84	100,00	323	304	5,51	3,500	7,311

* Hasta 30 días

** Hasta 60 días

CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN TDA 31, FTA
(División por Localización Geográfica de la Garantía)

PROVINCIA	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
Alava	31	4.950.691,58	1,53	307	294	5,39	4,749	6,143
Albacete	2	183.594,30	0,06	328	311	6,25	6,120	6,393
Alicante	399	50.923.872,64	15,72	308	291	5,59	4,675	7,311
Almería	15	2.076.151,58	0,64	332	321	5,60	4,750	6,961
Asturias	11	1.736.601,99	0,54	337	323	5,44	4,898	5,811
Ávila	1	67.538,44	0,02	144	131	5,87	5,873	5,873
Badajoz	1	73.165,56	0,02	241	230	5,12	5,120	5,120
Baleares	51	9.914.121,32	3,06	338	326	5,58	4,749	6,311
Barcelona	201	34.686.466,47	10,71	339	318	5,49	4,215	6,663
Bilbao	1	10.297,47	0,00	144	19	5,57	5,570	5,570
Burgos	7	922.115,93	0,28	365	349	5,43	4,950	6,323
Cádiz	25	3.481.944,09	1,07	348	330	5,52	4,849	6,361
Cantabria	18	2.311.205,95	0,71	309	286	5,26	4,699	6,250
Castellón	71	10.056.668,13	3,10	340	323	5,49	4,799	6,361
Ciudad Real	1	81.487,65	0,03	360	344	5,52	5,520	5,520
Córdoba	4	458.080,36	0,14	319	303	5,33	4,990	5,861
Gerona	7	1.837.394,94	0,57	371	354	5,30	4,849	5,893
Granada	2	318.952,01	0,10	361	348	5,24	5,100	5,420
Guadalajara	16	2.771.914,56	0,86	352	323	5,57	4,750	6,244
Guipuzcoa	160	26.613.269,57	8,22	315	292	5,30	3,500	7,010
Huelva	1	196.260,16	0,06	360	344	5,84	5,844	5,844
Huesca	5	822.920,10	0,25	279	264	5,39	4,898	5,893
Jaén	1	36.436,14	0,01	361	341	5,10	5,098	5,098
Las Palmas	21	3.037.035,01	0,94	341	324	5,55	4,749	6,523
Lerida	3	630.060,37	0,19	361	338	5,52	5,197	5,594
Logroño	48	4.594.301,09	1,42	281	265	5,42	4,799	6,173
Madrid	283	41.895.614,54	12,93	329	303	5,57	4,000	6,750
Málaga	224	38.004.838,42	11,73	326	305	5,69	3,799	6,823
Murcia	77	11.252.738,73	3,47	307	286	5,77	4,875	6,923
Navarra	102	14.459.913,87	4,46	326	307	5,47	4,749	6,777
Orense	1	57.295,96	0,02	120	112	5,25	5,250	5,250
Pontevedra	7	1.489.507,10	0,46	351	333	5,44	4,650	5,861
S. C. De Tenerife	34	5.362.792,37	1,66	357	339	5,40	4,500	6,893
Salamanca	21	2.659.079,49	0,82	326	310	5,34	4,849	6,320
Segovia	3	788.890,85	0,24	278	262	5,66	4,990	5,823
Sevilla	8	1.240.549,01	0,38	317	294	5,23	4,949	6,170
Tarragona	5	663.383,41	0,20	299	277	5,46	5,089	6,143
Teruel	1	148.592,52	0,05	240	225	5,39	5,394	5,394
Toledo	6	805.119,98	0,25	351	322	5,68	5,347	6,423
Valencia	85	11.165.248,90	3,45	336	320	5,54	4,725	6,961
Valladolid	20	3.916.122,73	1,21	325	313	5,45	4,898	6,223
Vizcaya	199	26.598.163,31	8,21	310	292	5,30	4,749	6,500
Zaragoza	5	656.787,24	0,20	293	261	5,43	5,100	6,750
TOTALES	2.184	323.957.185,84	100,00	323	304	5,51	3,500	7,311

* Existe una mayor concentración geográfica en la Comunidad Valenciana, con un porcentaje de principal pendiente de vencer sobre la cartera total del 22,27%.

CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN TDA 31, FTA
(División por concentración por deudor)

DEUDOR	NUMERO DE PRESTAMOS	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %
1	2	1.099.240,18	0,34
2	1	792.162,41	0,24
3	1	775.813,67	0,24
4	1	766.334,16	0,24
5	2	753.463,68	0,23
6	1	630.000,00	0,19
7	1	589.955,75	0,18
8	1	588.007,08	0,18
9	1	580.379,37	0,18
10	2	566.775,30	0,17
Resto	2.171	316.815.054,24	97,80
TOTALES	2.184	323.957.185,84	100,00

CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN TDA 31, FTA
(División por Rango)

RANGO	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
PRIMERA HIPOTECA	2.155	321.328.822,69	99,19	323	304	5,51	3,500	7,311
SEGUNDA HIPOTECA EN BG	29	2.628.363,15	0,81	304	273	5,68	5,000	6,143
TOTALES	2.184	323.957.185,84	100,00	323	304	5,51	3,500	7,311

CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN TDA 31, FTA
(División por Tipo Mínimo)

TIPO MÍNIMO	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
Sin tipo mínimo	146	20.740.418,83	6,40	300	265	5,47	4,000	6,750
1,50 - 2,00	1	54.622,91	0,02	130	75	4,90	4,898	4,898
2,00 - 2,50	6	975.924,24	0,30	278	251	5,07	4,898	5,193
2,50 - 3,00	22	3.158.006,15	0,97	311	283	5,37	4,849	6,143
3,00 - 3,50	1.812	282.482.753,29	87,20	330	312	5,52	3,500	7,311
3,50 - 4,00	29	2.800.096,51	0,86	269	215	5,46	4,848	6,000
4,00 - 4,50	168	13.745.363,91	4,24	272	209	5,60	4,799	6,961
TOTALES	2.184	323.957.185,84	100,00	323	304	5,51	3,500	7,311

CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN TDA 31, FTA
(División por Tipo Máximo)

TIPO MÁXIMO	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
Sin tipo máximo	116	16.206.753,08	5,00	300	262	5,43	4,000	6,750
10,00 - 10,50	2	137.973,00	0,04	188	121	5,48	4,849	5,861
14,00 - 14,50	7	251.430,56	0,08	267	156	5,60	4,842	6,500
15,00 - 15,50	2.059	307.361.029,20	94,88	325	306	5,52	3,500	7,311
TOTALES	2.184	323.957.185,84	100,00	323	304	5,51	3,500	7,311

2.2.3 Naturaleza legal de los activos

Como se ha indicado anteriormente, la totalidad de los activos serán Préstamos Hipotecarios que serán transferidos al Fondo por el Cedente mediante la emisión de Participaciones y Certificados. De la cartera auditada un 82,42% del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento son participaciones hipotecarias y un 17,58% del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento son certificados de transmisión de hipoteca.

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

- Préstamos Hipotecarios que cumplen los requisitos establecidos en la Sección Segunda de la Ley del Mercado Hipotecario y que se transmiten al Fondo mediante la emisión de las Participaciones Hipotecarias.
- Préstamos Hipotecarios que no cumplen todos los requisitos de la Sección Segunda de la Ley del Mercado Hipotecario y que se transmiten al Fondo mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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

2.2.4 Fechas de vencimiento o expiración de los activos

Cada uno de los Préstamos Hipotecarios de la cartera tiene una fecha de vencimiento sin perjuicio de la posibilidad de amortizarse anticipadamente conforme a las condiciones particulares de cada uno de ellos. En el apartado 2.2.2. del presente Módulo Adicional se recoge un cuadro con la división de los Préstamos Hipotecarios según su vencimiento residual. La última fecha de amortización regular de los Préstamos Hipotecarios es el 28 de abril de 2048.

2.2.5 Importe de los activos

En la Fecha de Constitución, el importe de las Participaciones y los Certificados será igual o ligeramente inferior a TRESCIENTOS MILLONES DE EUROS (300.000.000 €).

2.2.6 Ratio del principal del préstamo o nivel de garantía

En el cuadro siguiente se muestra la relación existente entre el saldo actual de los préstamos a 16 de octubre de 2008 y el valor de tasación de los inmuebles hipotecados, teniendo en cuenta que dicho valor de tasación no está actualizado a 16 de octubre de 2008.

CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN TDA 31, FTA
(División por Ratio Saldo Actual/Tasación)

RATIO SALDO ACTUAL/TASACION	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	RATIO SALDO ACTUAL/TASACION PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
0,00 - 10,00	36	1.125.960,53	0,35	215	167	5,42	7,32	4,749	6,500
10,00 - 20,00	119	6.442.310,26	1,99	202	185	5,44	16,24	3,500	6,993
20,00 - 30,00	158	14.211.858,11	4,39	266	235	5,40	25,24	4,650	6,961
30,00 - 40,00	193	19.867.547,65	6,13	288	265	5,35	35,26	4,649	6,773
40,00 - 50,00	253	33.437.183,67	10,32	298	275	5,41	45,52	4,647	6,743
50,00 - 60,00	293	46.280.886,86	14,29	321	292	5,45	55,10	4,749	7,311
60,00 - 70,00	375	62.750.379,97	19,37	323	300	5,57	65,54	4,000	7,023
70,00 - 80,00	465	85.421.411,76	26,37	349	328	5,59	76,02	4,500	7,010
80,00 - 90,00	107	19.475.696,10	6,01	359	338	5,48	85,44	3,799	6,511
90,00 - 100,00	185	34.943.950,93	10,79	370	350	5,58	96,58	4,560	6,961
TOTALES	2.184	323.957.185,84	100,00	323	304	5,51	64,48	3,500	7,311

(*) Para el cálculo del ratio saldo actual / valor de tasación de los Préstamos Hipotecarios con rango de segunda hipoteca se ha tenido en cuenta adicionalmente el saldo actual del Préstamo Hipotecario con rango de primera hipoteca

2.2.7 Método de creación de activos.

Decisión: El Consejo de Administración de Banco Guipuzcoano establece los Principios Básicos de actuación acordes con los principios establecidos en el Acuerdo de Basilea y la normativa desarrollada por el Banco de España, básicamente en las Circulares 4/04 y 3/05.

Estructura de decisión: Tras una fase inicial de solicitud del préstamo por parte del cliente con su correspondiente aportación documental (datos de la persona, de la garantía, etc.) y verificaciones por parte de los Gestores de Clientes (tasación, consultas a registros de la propiedad, CIRBE, etc.), se realiza el correspondiente scoring hipotecario para obtener el Dictamen Final de la operación que puede ser: conceder, duda o denegar. Éste es fruto del dictamen del perfil del cliente y del dictamen de la capacidad de pago filtrados posteriormente por las bases de datos externas y las reglas elicidadas y de política de riesgos del Banco: Cobertura (LtV), plazo-finalidad, ratio de caja, etc. Todas las operaciones de hipotecarios vivienda a particulares deben ser evaluadas a través del scoring hipotecario correspondiente.

La evaluación del *scoring* dependerá del grado de vinculación del cliente con Banco Guipuzcoano. Se considerarán clientes “vinculados”, y por lo tanto susceptibles de tener unos preconcedidos, los que cumplan las siguientes condiciones: tener una antigüedad en Banco Guipuzcoano como cliente superior a 6 meses y haber tenido más de 6 apuntes en cuenta en ese periodo, no estar en mora ni llevar más de 15 días en situación irregular, ser mayor de edad y no ser empleado de Banco Guipuzcoano, no aparecer en bases de datos externas por un importe superior a trescientos (300) euros y ser particular o autónomo.

Para estos clientes, el sistema utilizará el “Scoring de Riesgo Global” para calcular semanalmente su capacidad de endeudamiento. En el caso en que el cliente no cumpla alguna de las condiciones anteriores, o cumpliéndolas todas solicita una operación que excede los límites preconcedidos, el sistema utilizará el “Scoring Reactivo” y solicitará información adicional. Para los clientes (“vinculados” o no) que planteen una operación fuera de los límites preconcedidos, deberá indicarse el endeudamiento que tenga en cualquier entidad financiera, incluida Banco Guipuzcoano.

Con toda la información acumulada en el expediente hasta este momento y en función del nivel de atribuciones concedidas en cada caso, la Oficina o alguno de los órganos superiores autoriza (sanciona) la operación. En los préstamos a tipo variable (la práctica totalidad de los préstamos hipotecarios que se conceden) el diferencial que se oferta al cliente está sujeto al cumplimiento de determinadas condiciones por parte de éste (mantenimiento de tarjetas de crédito, seguros, etc.) durante toda la vida de los préstamos. Incumplida alguna de estas condiciones, Banco Guipuzcoano tiene la facultad de incrementar este diferencial según las condiciones pactadas en la escritura.

El sistema controla si el préstamo entra dentro de los niveles de atribución concedidos al operador, y se utiliza tanto para aprobar el préstamo, como para denegarlo. Asimismo, el sistema controla que el riesgo acumulado (suma de saldo real o dispuesto de las operaciones formalizadas, importe concedido de las operaciones aprobadas, e importe solicitado de las operaciones pendientes de sanción) de cada uno de los intervinientes titulares de la operación no supere el límite de autorización del órgano sancionador. También controla el precio (cálculo de TAE) en función de los subtipos establecidos y las

atribuciones asignadas a la Oficina. En definitiva, el operador debe superar los controles de importe máximo de préstamo y de TAE mínima para que la operación sea sancionada favorablemente. A partir de este momento, se pueden emitir la Oferta Vinculante y el Resumen de Minuta.

Formalización de operaciones hipotecarias:

- 1.- Una vez realizada la Oferta Vinculante, y aceptada por el cliente, si la operación se lleva a buen fin, procederán a su formalización.
- 2.- El objetivo es que la Oficina encargue la formalización y acuda a la firma, aportando un valor añadido comercial en la relación con el cliente. Los demás elementos de la Formalización serán realizados sin su intervención.
- 3.- Para facilitar al cliente, previamente a la sanción de la operación, el cálculo de la provisión de fondos, seguirán las instrucciones recogidas en el procedimiento, antes de formalizar la operación hipotecaria.
- 4.- El expediente de la formalización de la operación hipotecaria, no el expediente del cliente (que seguirá en poder de las Oficinas), quedará archivado en los Servicios Centrales.

Seguimiento y recuperación de impagados:

Estructura organizativa: para el seguimiento y la recuperación de activos deteriorados y de deudas no cobradas, Banco Guipuzcoano cuenta con tres departamentos pertenecientes a distintas áreas:

- 1.- La Unidad de Supervisión del Riesgo Incidental - USRI: perteneciente al Área Comercial, es una estructura que gestiona el recobro de impagados de particulares desde su entrada en “irregulares” y hasta su entrada en mora.
- 2.-La Unidad de Gestión del Riesgo Inmobiliario - UGRI: perteneciente al Área de Inversiones, se ocupa del seguimiento y control de las promociones inmobiliarias financiadas por la entidad, y lleva a cabo las gestiones necesarias para evitar la entrada en mora de aquellos expedientes de préstamos suelo y/o promotor que están en situación “irregular”, desde su entrada en “irregulares”.
- 3.- El Departamento de Recuperaciones e Inmuebles Adjudicados (en adelante, Recuperaciones) perteneciente al Área de de Medios. Está integrada por 15 personas, dentro de las siguientes “subáreas”, con dependencia directa del Director y del Subdirector de Recuperaciones, que desempeñan las siguientes tareas (se señalan las más importantes solamente):
 - (i) Administración. Se ocupa de todas aquellas actividades relacionadas con la contabilización de cobros y pagos, elaboración de listados de gestión y contables y vigilancia del cumplimiento de la Circular 4/2004 de Banco de España (dotaciones por calendario, efecto arrastre, traspaso a fallidos...) y elaboración de estadísticas de control de la mora, así como de la atención a la Red y a otras áreas de Banco Guipuzcoano en lo relacionado con Mora (bloqueos, etc.).
 - (ii) Gestión extrajudicial de Hipotecarios en Inversión Irregular (impago hasta 90 días) y en Dudoso (impago superior a 90 días). Dos personas de la plantilla de Banco Guipuzcoano se encargan de gestionar desde los 60 días de impago los préstamos hipotecarios de más de 40.000 euros de capital pendiente, hasta su pase

a contencioso y envió a los letrados para ejecución, haciendo labores de reclamación a los deudores y preparando los correspondientes cierres y requerimientos previos de pago

(iii) Mora contenciosa y fallidos en seguimiento contencioso. A cargo de cuatro letrados internos y un gestor no letrado, y con el apoyo administrativo del número 2 anterior, se llevan a cabo las labores de recuperación de la mora contenciosa y de la ejecución de los fallidos judiciales con bienes apremiables.

(iv) Inmuebles adjudicados/Empresas de recobro/Gestión de Monitorios. Una persona de la plantilla del propio Banco Guipuzcoano realiza las actividades de gestión y administración de los inmuebles (pagos de los impuestos correspondientes, mantenimiento y saneamiento de los edificios...). Igualmente desarrolla tareas de control y seguimiento de las empresas de recobro, facturación, generación y pago de comisiones, envió de datos/ficheros, bajas, reasignación de expedientes, atención de incidencias... Realiza también la tarea de interposición de juicios monitorios, seguimiento procesal de los mismos, control de su evolución, negociación con los deudores de planes de pago y seguimiento de los mismos, envió a los letrados de los documentos ejecutivos obtenidos con el procedimiento, y llevanza de estadísticas de control derivadas de todas estas tareas.

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

El Cedente, como titular de los Préstamos Hipotecarios, declarará y garantizará al Fondo y a la Sociedad Gestora en la Escritura de Constitución, respecto a sí mismo, a las Participaciones y los Certificados que emite y respecto a los Préstamos Hipotecarios de los que participan las Participaciones y los Certificados por él emitidos, a la Fecha de Constitución del Fondo:

2.2.8.1 Manifestaciones del Cedente en relación a sí mismo

- i) Que es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente, se halla inscrita en el Registro Mercantil y en el Registro de Entidades de Crédito del Banco de España y se halla facultada para participar en el mercado hipotecario.
- ii) Que ni a la fecha de hoy, ni en ningún momento desde su constitución, se ha encontrado en situación concursal o de insolvencia, ni ninguna otra situación que, dando lugar a responsabilidad, pudiera conducir a la revocación de la autorización como entidad de crédito.
- iii) Que ha obtenido todas las autorizaciones necesarias, tanto administrativas como corporativas, para efectuar la cesión de los Préstamos Hipotecarios al Fondo, mediante la emisión de las Participaciones y los Certificados, el válido otorgamiento de la Escritura de Constitución, de los compromisos asumidos en la misma y de los demás contratos relacionados con la constitución del Fondo.

- iv) Que dispone de cuentas auditadas, individuales y consolidadas, de los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2005, a 31 de diciembre de 2006, y a 31 de diciembre de 2007, con opinión favorable, sin salvedades, de los auditores en, al menos, el emitido respecto del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007, y que ha depositado las cuentas anuales de los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2005, 2006 y 2007 en la CNMV y en el Registro Mercantil.
- v) Que cumple la legislación vigente sobre protección de datos.

2.2.8.2 En cuanto a las Participaciones y los Certificados

- i) Que las Participaciones y los Certificados son emitidos de acuerdo con la Ley del Mercado Hipotecario, el Real Decreto 685/1982 y la Disposición Adicional 5ª de la Ley 3/1994 y demás normativa aplicable y cumplen todos los requisitos en ellas establecidos para la emisión de participaciones hipotecarias y certificados de transmisión de hipoteca; y, en particular, que la emisión de las Participaciones y los Certificados satisface lo dispuesto en la Ley del Mercado Hipotecario en la redacción dada por la Ley 41/2007 y en el Real Decreto 685/1982. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emiten con la cobertura de los Préstamos Hipotecarios que no cumplen con todos los requisitos establecidos en la Sección II de la Ley del Mercado Hipotecario y en el Capítulo II del Real Decreto 685/1982, todo ello de conformidad con lo establecido en el apartado segundo de la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, en su redacción dada por la Ley 41/2007.
- ii) Que el órgano social del Cedente ha adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la emisión de las Participaciones y los Certificados.

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

- 1) Que los Préstamos Hipotecarios existen, son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable, habiéndose observado en su otorgamiento todas las disposiciones legales aplicables.
- 2) Que el Cedente es titular en pleno dominio de la totalidad de los Préstamos Hipotecarios, sin que exista impedimento alguno para que puedan emitirse las Participaciones y los Certificados representativos de los Préstamos Hipotecarios.
- 3) Que los datos relativos a los Préstamos Hipotecarios que se incluyen en el anexo a la Escritura de Constitución y los datos que se incluyen en los Títulos Múltiples, reflejarán correctamente la situación de los mismos a la Fecha de Constitución, tal y como está recogida en los ficheros informáticos enviados de dichos préstamos, y que dichos datos son correctos, completos y no inducen a error. Cualquier otra

información adicional sobre las características de la cartera de préstamos hipotecarios del Cedente recogida en este Folleto o comunicada a la Sociedad Gestora es correcta, conforme con la información de dichos préstamos recogida en los ficheros informáticos o en la documentación del Cedente y no induce a error. Asimismo, cualquier información sobre los Préstamos Hipotecarios que pudiera, de cualquier modo, afectar a la estructura financiera o legal del Fondo ha sido comunicada a la Sociedad Gestora.

- 4) Que todos los Préstamos Hipotecarios devengan intereses a tipos variables sin perjuicio de que durante un período inicial de los mismos puedan haberse acordado tipos fijos.
- 5) Que los Préstamos Hipotecarios han sido concedidos a personas físicas con el objeto de financiar la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas terminadas situadas en territorio español. Alguno de los citados préstamos provienen de subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores para viviendas destinadas a la venta.
- 6) Que todos los Préstamos Hipotecarios están garantizados por hipoteca inmobiliaria con rango de primera hipoteca, en el caso de los préstamos que respaldan las Participaciones Hipotecarias, sobre el pleno dominio de la propiedad hipotecada, o de primera o segunda hipoteca, en el caso de los préstamos que respaldan los Certificados de Transmisión de Hipoteca, constituida sobre el pleno dominio de todas y cada una de las fincas en cuestión, sin que los inmuebles hipotecados se encuentren afectos a prohibiciones de disponer, condiciones resolutorias o cualquier otra limitación de dominio. En el caso de las segundas hipotecas, el acreedor hipotecario es el propio Cedente tanto para la primera como para la segunda hipoteca.
- 7) Que todas las hipotecas se encuentran debidamente constituidas e inscritas en los correspondientes Registros de la Propiedad cuyos datos de inscripción, se corresponden con los mencionados en la Escritura de Constitución del Fondo y en los Títulos Múltiples. La inscripción de las fincas hipotecadas está vigente y sin contradicción alguna y no está sujeta a limitación alguna preferente a la hipoteca de acuerdo con la normativa aplicable.
- 8) Que las hipotecas están constituidas sobre fincas que pertenecen en pleno dominio y en su totalidad a los Deudores Hipotecarios e hipotecantes y que reúnen los requisitos exigidos por el artículo 27 del Real Decreto 685/1982, no teniendo constancia el Cedente de la existencia de litigios sobre la titularidad de dichas fincas.
- 9) Que todos los inmuebles hipotecados son viviendas terminadas y han sido objeto de tasación previa por Sociedades de Tasación debidamente inscritas en el Banco de España, estando acreditada dicha tasación mediante la correspondiente certificación. Las

tasaciones efectuadas cumplen todos los requisitos establecidos en la legislación sobre el mercado hipotecario.

- 10) Que, en el caso de préstamos concedidos para adquisición de Viviendas de Protección Oficial, el valor de tasación considerado a efectos de todos los cálculos, ha sido el valor máximo legal de venta del régimen de protección oficial.
- 11) Que el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada una de las Participaciones Hipotecarias no excederá del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario, a la fecha de emisión de las mismas. Asimismo, el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada uno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, a la Fecha de Constitución, no excederá del 100% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario a la fecha de emisión los mismos.
- 12) Que el Cedente no tiene conocimiento de que se haya producido el desmerecimiento del valor de ninguna finca hipotecada en más de un 20% del valor de tasación.
- 13) Que las propiedades hipotecadas están cubiertas, al menos, del riesgo de daños mediante pólizas a favor del Cedente y que el capital asegurado no es inferior al valor de tasación, excluidos los elementos no asegurables por naturaleza, para el caso de las Participaciones Hipotecarias, o al saldo del Préstamo Hipotecario correspondiente o al valor de tasación, excluidos los elementos no asegurables por naturaleza, para el caso de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- 14) Que la información relativa a los seguros contra daños contratados por los Deudores Hipotecarios, y a cualquier otro derecho accesorio a los Préstamos Hipotecarios es completa y se ajusta fielmente a la realidad.
- 15) Que el Cedente tiene constancia de que han sido íntegramente satisfechas las primas por los seguros contratados a que se refieren los puntos (13) y (14) anteriores.
- 16) Que los inmuebles hipotecados en virtud de los Préstamos Hipotecarios no se hallan incursos en la situación de bienes excluidos para ser admitidos en garantía conforme al artículo 31.1.d) del Real Decreto 685/1982 y los Préstamos Hipotecarios no reúnen ninguna de las características de los créditos excluidos o restringidos por el artículo 32 del Real Decreto 685/1982 para servir de cobertura a la emisión de títulos hipotecarios.
- 17) Que los Préstamos Hipotecarios han sido concedidos según criterios de mercado.

- 18) Que ha seguido fielmente los criterios contenidos en el documento titulado "Memorándum Interno sobre Concesión de Préstamos Hipotecarios" que se adjunta como anexo a la Escritura de Constitución y cuyo resumen figura en el apartado 2.2.7. anterior, siendo los utilizados habitualmente por el Cedente en la concesión de Préstamos Hipotecarios y son legales.
- 19) Que los Préstamos Hipotecarios han sido formalizados en escritura pública.
- 20) Que todas las escrituras de las hipotecas constituidas sobre los inmuebles y que se refieren a los Préstamos Hipotecarios están debidamente depositadas en el domicilio del Cedente a disposición de la Sociedad Gestora. Todos los Préstamos están claramente identificados, tanto en soporte informático como por sus escrituras y son objeto de análisis y seguimiento por parte del Cedente.
- 21) Que todos los Préstamos Hipotecarios han sido y están siendo administrados por el Cedente desde el momento de su concesión o de la subrogación a favor de BANCO GUIPUZCOANO, de acuerdo con los procedimientos habitualmente utilizados por éste en la administración de préstamos hipotecarios.
- 22) Que no existen litigios de ningún tipo en relación con los Préstamos Hipotecarios que puedan perjudicar la validez de los mismos o que puedan dar lugar a la aplicación del artículo 1.535 del Código Civil, y que no tienen conocimiento de la existencia de circunstancias que puedan dar lugar a la ineficacia del contrato de adquisición de la vivienda hipotecada en garantía de los Préstamos Hipotecarios.
- 23) Que ninguno de los Préstamos Hipotecarios tendrá pagos pendientes por un plazo superior a treinta (30) días.
- 24) Que ninguno de los Deudores Hipotecarios de los Préstamos Hipotecarios es titular de ningún derecho de crédito frente al Cedente por el que tenga derecho a ejercitar la compensación de tal forma que pudieran verse afectados negativamente los derechos atribuidos por las Participaciones y los Certificados.
- 25) Que ninguno de los prestatarios puede oponer al Cedente excepción alguna al pago de cualquier cantidad referida a los Préstamos Hipotecarios.
- 26) Que el Cedente no ha recibido ninguna notificación de amortización anticipada total de los Préstamos Hipotecarios.
- 27) Que no existe ninguna circunstancia que impida la ejecución de la garantía hipotecaria relativa a los Préstamos Hipotecarios.

- 28) Que ninguna persona tiene un derecho preferente sobre el Fondo, en cuanto titular de las Participaciones y los Certificados, al cobro de las cantidades que se deriven de los Préstamos Hipotecarios, salvo los derechos preferentes legales.
- 29) Que los Préstamos Hipotecarios no están afectos a emisión de bonos hipotecarios y, a partir de la emisión de las Participaciones y los Certificados, no estarán afectos a emisión alguna de cédulas hipotecarias, bonos hipotecarios, participaciones hipotecarias u otros certificados.
- 30) Que las Participaciones y los Certificados se emiten por el mismo plazo que resta hasta el vencimiento y por el mismo tipo de interés de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a que corresponden.
- 31) Que, en el día de la emisión, el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios es equivalente a la cifra de capital de la Participaciones o del Certificado a que corresponde.
- 32) Que la última fecha de amortización regular de los Préstamos Hipotecarios es el 28 de abril de 2048.
- 33) Que la información sobre las Participaciones y los Certificados y los Préstamos Hipotecarios contenida en el Folleto y en la Escritura de Constitución, es exacta y se ajusta fielmente a la realidad.
- 34) Que todos los Préstamos Hipotecarios están denominados en euros, son pagaderos exclusivamente en euros, y no contemplan cláusulas que permitan el diferimiento en el pago periódico ni de intereses, ni de principal.
- 35) Que las obligaciones de pago de todos los Préstamos Hipotecarios se realizan mediante domiciliación en una cuenta bancaria, siendo la periodicidad de las cuotas tanto de principal como de interés mensual.
- 36) Que, en la Fecha de Constitución del Fondo, cada uno de los Préstamos Hipotecarios ha tenido al menos el vencimiento de dos cuotas, estando dispuesto, en todos ellos, la totalidad del capital.
- 37) Que, no tiene conocimiento de que, los Préstamos Hipotecarios incluyan impedimentos a la libre transmisión de los mismos, o en aquellos casos en los que se requería el consentimiento del Deudor Hipotecario, se ha obtenido el mismo por el Cedente.
- 38) Que, en la Fecha de Constitución del Fondo, el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Préstamos Hipotecarios que están garantizados por hipoteca inmobiliaria con rango de segunda hipoteca no es superior a 2.628.363,15 euros.

Las mencionadas características del Cedente, de las Participaciones y los Certificados y de los Préstamos Hipotecarios deberán darse en la Fecha de Constitución del Fondo.

2.2.9 Sustitución de los activos titulizados.

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

- (A) A sustituir la correspondiente Participación/Certificado por otra/o de características financieras similares, en cuanto a importe, plazo residual, tipo de interés, características del deudor e inmueble hipotecado, ratio saldo actual/valor de tasación (para el cálculo del ratio saldo actual/valor de tasación de los Préstamos Hipotecarios con rango de segunda hipoteca se tendrá en cuenta adicionalmente el saldo actual del Préstamo Hipotecario con rango de primera hipoteca), rango de hipoteca (teniendo en cuenta, en su caso las hipotecas existentes con rango anterior) manteniendo el mismo sistema de amortización y periodicidad de pago de principal e intereses que sea aceptada/o por la Sociedad Gestora, comunicado a la Agencia de Calificación.

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

En todo caso, al sustituir alguna Participación o Certificado, el Cedente deberá acreditar que la Participación o el Certificado sustituyente se ajusta a las declaraciones contenidas en el apartado 2.2.8. del presente Módulo Adicional. La Sociedad Gestora comprobará la idoneidad de las condiciones de la Participación o del Certificado sustituyente.

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

El Cedente se compromete a formalizar la sustitución de Participaciones y/o Certificados en escritura pública y en la forma y plazo que establezca la Sociedad

Gestora, y a proporcionar la información sobre los mismos que considere necesaria la Sociedad Gestora. La sustitución se comunicará a la Agencia de Calificación y una copia del acta notarial será remitida a la CNMV.

- (B) Subsidiariamente a la obligación asumida en el punto (A) anterior y para aquellos supuestos, en los que, la sustitución regulada en el mismo no fuera posible porque los préstamos hipotecarios disponibles resultaran ser no homogéneos con la cartera titulizada en razón de (i) su importe, (ii) su plazo residual, (iii) su tipo de interés, (iv) las características del deudor, (v) las características del inmueble hipotecado, o (vi) ratio saldo actual/valor de tasación, al igual que el rango de la hipoteca, el Cedente se compromete a la amortización anticipada de la Participación o del Certificado afectado, mediante la devolución, en efectivo, tanto del capital pendiente de la correspondiente Participación o Certificado y de los intereses devengados y no pagados hasta la fecha, como de cualquier otra cantidad que respecto a la Participación o al Certificado corresponda al Fondo, mediante su ingreso en la Cuenta de Cobros o en la Cuenta de Reinversión (en el supuesto de que se abra la misma de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.4.3. del presente Módulo Adicional). Los importes recibidos de las Participaciones y/o de los Certificados afectados por el supuesto anteriormente mencionado serán incorporados a los Recursos Disponibles y aplicados en la siguiente Fecha de Pago con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación según corresponda.

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

2.2.10 Pólizas de seguros relevantes relativos a los activos titulizados.

De conformidad con las declaraciones y garantías contenidas en el apartado 2.2.8. del Módulo Adicional, todos los inmuebles sobre los que se ha constituido la garantía hipotecaria cuentan con un seguro contra daños, en el que el capital asegurado no es inferior al valor de tasación, excluidos los elementos no asegurables por naturaleza, para el caso de los préstamos que respaldan las Participaciones, o al saldo del préstamo o al

valor de tasación, excluidos los elementos no asegurables por naturaleza, para el caso de los préstamos que respaldan los Certificados.

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

En el momento de formalización del préstamo, la Entidad Cedente ofrece a los deudores la posibilidad de contratar el seguro de daños con la compañía Groupama. Según se desprende del resultado de la auditoría, un 76,80% de los Préstamos Hipotecarios de la muestra de auditoría está asegurado mediante un seguro de daños contratado con dicha compañía.

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

No aplicable.

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

No existen.

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

No aplicable.

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

No aplicable.

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

No aplicable.

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

Expresamente se hace constar que no ha habido ninguna valoración de los inmuebles en garantía de los Préstamos Hipotecarios con ocasión de la presente Emisión, de tal forma que las valoraciones de las mismas, descritas en el apartado 2.2.2 del presente Módulo Adicional son las efectuadas por las

Sociedades de Tasación a la fecha original de concesión del Préstamo Hipotecario.

2.3 Activos activamente gestionados que respaldan la Emisión

No aplicable.

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

No aplicable.

3 ESTRUCTURA Y TESORERÍA

3.1 Descripción de la estructura de la operación

El balance del Fondo, a Fecha de Desembolso, será como sigue:

ACTIVO	Euros	PASIVO	Euros
Participaciones y Certificados*	300.000.000,00	Bonos de la Serie A	280.500.000,00
		Bonos de la Serie B	6.000.000,00
		Bonos de la Serie C	13.500.000,00
Tesorería			
Fondo de Reserva	5.850.000,00	Préstamo Participativo	5.850.000,00
Gastos Iniciales y desfase	2.700.000,00	Préstamo Subordinado	2.700.000,00
TOTAL ACTIVO	308.550.000,00	TOTAL PASIVO	308.550.000,00

* Para la realización del balance se ha considerado que el importe de las Participaciones y los Certificados es 300.000.000 euros, sin embargo, en la Fecha de Constitución, el importe de los Préstamos Hipotecarios cedidos al Fondo mediante la emisión de las Participaciones y los Certificados será igual o ligeramente inferior a 300.000.000 euros.

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

Un detalle de las entidades que participan en la emisión y la descripción de sus funciones se recogen en los apartados 5.1 y 5.2. del Documento de Registro.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, procederá en la Fecha de Constitución, al otorgamiento de la Escritura de Constitución y a la formalización de los contratos que se reseñan en el presente Módulo Adicional.

La Sociedad Gestora, manifiesta que las descripciones resumidas de los Contratos del Fondo contenidas en los apartados correspondientes del presente Folleto, recogen la información más sustancial y relevante de cada uno de los contratos y reflejan fielmente el contenido de los mismos, sin omitir información que pudiera afectar a su contenido.

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

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

Los Préstamos Hipotecarios se transferirán al Fondo a través de la emisión de las Participaciones y los Certificados por el Cedente y su suscripción por la Sociedad Gestora en nombre del Fondo en virtud de la Escritura de Constitución y del presente Folleto. Las Participaciones y los Certificados se emitirán por un valor nominal igual o ligeramente inferior a TRESCIENTOS MILLONES DE EUROS (300.000.000 €) refiriéndose cada Participación o Certificado a una participación del 100% sobre el principal no vencido de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, y devengando un tipo de interés igual al tipo de interés nominal que devengue en cada momento el correspondiente Préstamo Hipotecario.

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

El Cedente no asumirá responsabilidad alguna por el impago de los Deudores Hipotecarios, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios. Tampoco 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 las Participaciones y los Certificados, ni en virtud de la Escritura de Constitución del Fondo, ni del presente Folleto, ni de ningún otro pacto o contrato.

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

3.3.2 Precio de emisión de las Participaciones y los Certificados.

La Sociedad Gestora, en la Fecha de Constitución del Fondo, suscribirá en nombre del Fondo las Participaciones y los Certificados.

El precio de las Participaciones y los Certificados será el 100% del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, a la Fecha de Constitución del Fondo, y será abonado por la Sociedad Gestora en nombre y por cuenta del Fondo, al Cedente, en la Fecha de Desembolso, sin que el aplazamiento de dicho pago genere intereses adicionales a cargo del Fondo.

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

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

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

Además de los pagos que efectúen los Deudores Hipotecarios, corresponderá al Fondo cualquier otro pago que reciba el Cedente por los Préstamos Hipotecarios, como administrador de los mismos, incluyendo los derivados de cualquier derecho accesorio al préstamo hipotecario tales como indemnizaciones derivadas de pólizas de seguro, pagos efectuados por posibles garantes, etc., con la excepción de los intereses de demora, comisiones por reclamación de recibos impagados, comisiones de subrogación, comisiones de amortización/cancelación anticipada, así como cualquier otra comisión o suplido, que corresponderán al Cedente de los Préstamos Hipotecarios.

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

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

3.3.4 Representación de las Participaciones y los Certificados y depósito de los Títulos Múltiples.

Las Participaciones y los Certificados que se agruparán en el Fondo se representarán mediante dos Títulos Múltiples nominativos, representativos cada uno de ellos, respectivamente, de la totalidad de las Participaciones y de la totalidad de los Certificados.

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

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

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

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

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

3.3.6. Compensación

Si a pesar de la declaración 24 recogida en el apartado 2.2.8.3. del presente Módulo Adicional, cualquiera de los Deudores Hipotecarios llega a oponer la compensación por desconocer la cesión de los Préstamos Hipotecarios al Fondo, el Cedente lo pondrá en conocimiento de la Sociedad Gestora y deberá abonar al Fondo el importe que corresponda al Fondo de la cantidad compensada, más los daños y perjuicios que, en su caso, se pudieran haber ocasionado al Fondo y que deberán acreditarse suficientemente al Cedente.

3.4 Explicación del Flujo de Fondos.

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

Los flujos de activos servirán para cumplir las obligaciones del emisor de la siguiente forma:

- a) En la Fecha de Desembolso, el Fondo pagará el precio de las Participaciones y los Certificados emitidos, con el importe de principal recibido por la suscripción de los Bonos de las Series A, B y C.
- b) En dicha Fecha de Desembolso, el Fondo recibirá igualmente el importe del Préstamo Subordinado y el importe del Préstamo Participativo.
- c) Igualmente, en dicha Fecha de Desembolso se dotará el Fondo de Reserva, con cargo al importe del Préstamo Participativo.
- d) En cada Fecha de Cobro, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo recibirá los importes que por principal e intereses hayan pagado los Deudores Hipotecarios de los Préstamos Hipotecarios. Estos importes quedarán depositados en la Cuenta de Cobros, devengando un tipo de interés, de conformidad con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, que servirá para hacer frente a los pagos del Fondo en cada Fecha de Pago según el Orden de Prelación de Pagos.
- e) Avance Técnico. Teniendo en cuenta que parte de los retrasos en el pago de una cuota por parte de los prestatarios hipotecarios tiene carácter transitorio o técnico, y para evitar que dichos retrasos afecten negativamente al flujo de pagos a los titulares de los Bonos, y teniendo en cuenta además que existe una diferencia de 20 días entre el final del Período de Cálculo y la Fecha de Cálculo por parte del Fondo, la Sociedad Gestora podrá disponer en cada Fecha de Cálculo, actuando en nombre y por cuenta del Fondo, de un avance de liquidación con cargo a los importes recaudados por el Cedente, como administrador de los Préstamos, propiedad del Fondos, que será depositado en la Cuenta de Cobros.

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

Los Recursos Disponibles serán utilizados en cada Fecha de Pago, para abonar las obligaciones de pago del Fondo conforme al Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6.2.2. del Módulo Adicional.

3.4.2 Información sobre toda mejora de crédito.

3.4.2.1 Descripción general

Como mecanismo de mejora crediticia ante posibles pérdidas debidas a Préstamos Hipotecarios impagados y/o Fallidos y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, se determina la constitución del Fondo de Reserva cuyas características se recogen en el apartado 3.4.2.2. siguiente.

Adicionalmente, la subordinación y la postergación de los Bonos de la Serie B, y C, en el pago de intereses y reembolso del principal que se deriva del lugar que ocupan en el Orden de Prelación de Pagos y en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, constituye un mecanismo de protección entre las diferentes Series de Bonos.

Para eliminar el riesgo de tipo de interés que tiene lugar por el hecho de encontrarse las Participaciones y los Certificados sometidos a tipos de interés variables con diferentes índices de referencia y diferentes períodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para cada una de las Series de los Bonos que se emiten con cargo al Fondo; así como, por el riesgo de tipo de interés existente como consecuencia de los tipos máximos y mínimos que tienen establecidos un porcentaje de los Préstamos Hipotecarios; y, por otro lado, al riesgo que supone que, al amparo de la normativa de modificación y subrogación de préstamos hipotecarios, las Participaciones y los Certificados puedan ser objeto de renegociaciones que disminuyan el tipo de interés pactado, la Sociedad Gestora celebrará con HSBC, SUCURSAL EN ESPAÑA un Contrato de Permuta de Intereses, descrito en el apartado 3.4.7.1. del presente Módulo adicional.

En general, la calidad de los Préstamos Hipotecarios y los mecanismos y operaciones financieras de protección, establecidos para el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo son tales que han sido considerados suficientes por la Agencia de Calificación para asignar las calificaciones provisionales de solvencia a cada una de las Series de Bonos que se recogen en el apartado 7.5. de la Nota de Valores.

3.4.2.2 Fondo de Reserva

Como mecanismo de garantía y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el régimen de prelación de pagos descrito en el apartado 3.4.6.2.2. del Módulo Adicional, se constituirá un fondo de reserva denominado “Fondo de Reserva” (en adelante, “**Fondo de Reserva**”).

El Fondo de Reserva se constituirá inicialmente en la Fecha de Desembolso, con cargo al Préstamo Participativo por un importe CINCO MILLONES OCHOCIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (5.850.000,00 €).

En cada Fecha de Pago, se dotará al Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Requerido del Fondo de Reserva, con los Recursos Disponibles que en cada

Fecha de Pago estén disponibles para tal fin, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6.2.2. del Módulo Adicional.

El Nivel Requerido del Fondo de Reserva será la menor de las siguientes cantidades, teniendo en cuenta que, en cualquier caso, el Nivel Requerido del Fondo de Reserva no podrá ser inferior a 2.925.000 euros:

- 5.850.000 euros.

- El 3,90% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de la Emisión de Bonos de las Series A, B y C,

No obstante, no podrá reducirse el Nivel Requerido del Fondo de Reserva en el caso de que, en una Fecha de Pago, concorra alguna de las siguientes circunstancias:

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

Las cantidades que integren el Fondo de Reserva estarán depositadas en la Cuenta de Tesorería con las garantías a que se refiere el apartado 3.4.4.2. del Módulo Adicional.

3.4.3. Detalles de cualquier financiación de deuda subordinada.

3.4.3.1 Contrato de Préstamo Subordinado

El Cedente otorgará, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo Subordinado, un préstamo subordinado al Fondo (en adelante, el “**Préstamo Subordinado**”) por un importe de DOS MILLONES SETECIENTOS MIL (2.700.000 €).

La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizará en la Fecha de Desembolso mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería.

El importe del Préstamo Subordinado se destinará por la Sociedad Gestora conforme a lo siguiente:

- (i) TRESCIENTOS MIL EUROS (300.000 €) se destinarán al pago de los gastos iniciales del Fondo correspondientes a la constitución del Fondo y a la Emisión de los Bonos.

- (ii) DOS MILLONES CUATROCIENTOS MIL EUROS (2.400.000 €) se destinarán exclusivamente a cubrir el desfase correspondiente existente en la primera Fecha de Pago del Fondo entre el devengo de intereses hasta dicha Fecha de Pago y el cobro de los intereses de los Préstamos Hipotecarios anteriores a la primera Fecha de Pago.

La remuneración del Préstamo Subordinado se realizará sobre la base de un tipo de interés anual variable trimestralmente igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses más un margen del 0,75%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo. Los intereses se liquidarán en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. El pago de dichos intereses estará sujeto al Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previstos en los apartados 3.4.6.2.2. y 3.4.6.3 del Módulo Adicional, respectivamente.

El vencimiento del Préstamo Subordinado tendrá lugar en la fecha de liquidación del Fondo. No obstante lo anterior, la amortización del Préstamo Subordinado se realizará en cada Fecha de Pago en función de los Recursos Disponibles destinados a la amortización del mismo.

Todas las cantidades que deban abonarse al Cedente, tanto en concepto de intereses devengados como en concepto de amortización de principal, del Préstamo Subordinado, estarán sujetas al Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos en los apartados 3.4.6.2.2. y 3.4.6.3. del Módulo Adicional, respectivamente.

Todas las cantidades que, en virtud de lo previsto en los párrafos anteriores, no hubieran sido entregadas al Cedente se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Recursos Disponibles permitan dicho pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos en los apartados 3.4.6.2.2. y 3.4.6.3. del Módulo Adicional, respectivamente, y se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo Subordinado en dicha Fecha de Pago.

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

La no confirmación en la Fecha de Suscripción de alguna de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por la Agencia de Calificación constituirá un supuesto de resolución del Contrato de Préstamo Subordinado.

3.4.3.2. Contrato de Préstamo Participativo

El Cedente otorgará, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo Participativo, un préstamo subordinado al Fondo (en adelante, el “**Préstamo Participativo**”) destinado por la Sociedad Gestora a la dotación inicial del

Fondo de Reserva. El importe total del Préstamo Participativo será de CINCO MILLONES OCHOCIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (5.850.000).

La entrega del importe del Préstamo Participativo se realizará en la Fecha de Desembolso mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería.

La amortización del Préstamo Participativo se realizará en cada Fecha de Pago por un importe igual al importe en que en cada Fecha de Pago se reduzca el Nivel Requerido del Fondo de Reserva, con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos en los apartados 3.4.6.2.2. y 3.4.6.3. del Módulo Adicional.

Debido al carácter subordinado del Préstamo Participativo, en relación con el resto de las obligaciones del Fondo y a que su devolución depende del comportamiento de los Préstamos Hipotecarios, así como de la evolución de los tipos de interés pagados a los Bonos emitidos por el Fondo, la remuneración del Préstamo Participativo tendrá dos componentes, uno de carácter conocido y otro de carácter variable relacionado con la evolución de los riesgos del Fondo:

- “Remuneración fija del Préstamo Participativo”: el principal del Préstamo Participativo devengará un tipo de interés anual variable trimestralmente igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses más un margen del 0,75%. La Remuneración fija se liquidará en cada una de las Fechas de Pago, y se calculará tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.
- “Remuneración variable del Préstamo Participativo”, que será igual a la diferencia positiva en cada Fecha de Pago entre los Recursos Disponibles y los pagos del (i) al (xiv) del Orden de Prelación de Pagos, o del (i) al (xiii) del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos en los apartados 3.4.6.2.2. y 3.4.6.3., respectivamente, del Módulo Adicional.

Todas las cantidades que deban abonarse al Cedente, en virtud de lo establecido en los párrafos anteriores estarán sujetas al Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos en los apartados 3.4.6.2.2. y 3.4.6.3. del Módulo Adicional, respectivamente.

Las cantidades que en concepto de remuneración fija y reembolso de principal, no hubieran sido entregadas al Cedente se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Recursos Disponibles permitan dicho pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos en los apartados 3.4.6.2.2. y 3.4.6.3. del Módulo Adicional, respectivamente, y se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo Participativo en dicha Fecha de Pago.

Las cantidades debidas al Cedente, en virtud de la remuneración fija y la amortización del principal del Préstamo Participativo, y no entregadas en virtud

de lo previsto en los párrafos anteriores no devengarán intereses de demora a favor de éste.

La no confirmación en la Fecha de Suscripción de alguna de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por la Agencia de Calificación constituirá un supuesto de resolución del Contrato de Préstamo Participativo.

3.4.3.3. Subordinación de los Bonos de las Series B y C

Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso de principal a los Bonos de la Serie A de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos, respectivamente en los apartados 3.4.6.2.2. y 3.4.6.3. del Módulo Adicional.

Los Bonos de la Serie C se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso de principal a los Bonos de la Serie A y los Bonos de la Serie B, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos, respectivamente en los apartados 3.4.6.2.2. y 3.4.6.3. del Módulo Adicional.

En los apartados 4.6.1. y 4.6.2. de la Nota de Valores se detallan los números de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de intereses y de reembolso de principal de los Bonos de cada una de las Series.

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

Los parámetros de inversión de los excedentes de liquidez del Fondo se recogen en el Contrato de Servicios Financieros donde se regulan la Cuenta de Tesorería y la Cuenta de Cobros.

3.4.4.1. Cuenta de Cobros

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo, a través de la cual se realizarán en cada Fecha de Cobro de conformidad con las fechas establecidas en el apartado 4.9.2.4. de la Nota de Valores, es decir semanalmente, cada martes, o en caso de no ser éste Día Hábil, el Día Hábil siguiente, todos los ingresos que el Fondo deba recibir del Cedente derivados de los Préstamos Hipotecarios (en adelante, la “**Cuenta de Cobros**”).

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

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

La Cuenta de Cobros no podrá tener saldo negativo en contra del Fondo.

Las cantidades depositadas en la Cuenta de Cobros devengarán intereses a favor del Fondo, los cuales se liquidarán mensualmente (el primer día de cada mes), sobre la base de un tipo de interés anual variable igual al que resulte de disminuir quince (15) puntos básicos el tipo de referencia, que será la media mensual de los tipos EONIA, determinado conforme a lo establecido en el Contrato de Servicios Financieros. Dicha suma se redondeará al alza a la centésima superior.

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por la Agencia de Calificación para su riesgo a corto plazo, siendo la calificación actual del Agente Financiero de P-1 de Moody's, fuera rebajada a una calificación inferior a P-1 de Moody's, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por la Agencia de Calificación, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, las opciones que se describen en el apartado 5.2. de la Nota de Valores.

A estos efectos, el Agente Financiero asumirá el compromiso irrevocable de comunicar a la Sociedad Gestora, en el momento en que se produzcan, a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, cualquier modificación o retirada de su calificación a corto plazo otorgadas por la Agencia de Calificación.

Todos los costes derivados de cualquiera de las acciones anteriormente definidas serán a cargo del tenedor de la Cuenta de Cobros.

Los saldos de la Cuenta de Cobros se mantendrán en efectivo. Los saldos que resulten de la Cuenta de Cobros, no podrán ser utilizados, de ninguna forma, por el tenedor de la Cuenta de Cobros, para compensar ningún tipo de deuda mantenida frente a éste por el Fondo o por terceros relacionados con éste.

3.4.4.2 Cuenta de Tesorería

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo (en adelante la "**Cuenta de Tesorería**").

El Cedente transferirá a la Cuenta de Tesorería, en cada Fecha de Cálculo, con fecha valor ese mismo día, aquellas cantidades que se indican en el apartado 3.4.4.1, es decir el día 20 de cada mes, o en caso de no ser este Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior, para lo que la Sociedad Gestora dará las instrucciones oportunas. También se ingresarán en la Cuenta de Tesorería, en cada Fecha de Pago, la Cantidad Neta del Contrato de Permuta de Intereses a favor del Fondo."

No obstante, en caso de apertura de la Cuenta de Reinversión, de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.4.3. siguiente, la Sociedad Gestora transferirá desde la Cuenta de Reinversión a la Cuenta de Tesorería, el Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago, la Cantidad Recaudada por el Cedente durante los tres Períodos de Cálculo inmediatamente anteriores a la Fecha de Pago correspondiente.

Asimismo, se ingresarán en cada Fecha de Pago en la Cuenta de Tesorería la dotación al Fondo de Reserva.

Igualmente, en la Fecha de Desembolso el Cedente ingresará el importe del Préstamo Subordinado.

A través de la Cuenta de Tesorería se realizarán todos los pagos del Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos en los apartados 3.4.6.2.2. y 3.4.6.3. del Módulo Adicional, respectivamente, siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora.

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

Las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería devengarán intereses a favor del Fondo, los cuales se liquidarán mensualmente (el primer día de cada mes), sobre la base de un tipo de interés anual variable igual al que resulte de disminuir quince (15) puntos básicos el tipo de referencia, que será la media mensual de los tipos EONIA, determinado conforme a lo establecido en el Contrato de Servicios Financieros. Dicha suma se redondeará al alza a la centésima superior.

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por la Agencia de Calificación para su riesgo a corto plazo, fuera rebajada a una calificación inferior a P-1, en el caso de Moody's, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por la Agencia de Calificación, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, una de las opciones necesarias, dentro de las descritas en el apartado 5.2. de la Nota de Valores.

3.4.4.3. Cuenta de Reinversión

En el supuesto de que el Cedente obtuviera una calificación para su riesgo a corto plazo igual a P-1 según la escala de Moody's, la Sociedad Gestora, informando a la CNMV, procederá a la apertura de una cuenta bancaria a nombre del Fondo en dicho Cedente, denominada "**Cuenta de Reinversión**", a través de la cual se realizarán, en cada Fecha de Cobro, todos los ingresos que el Fondo tuviera que recibir de aquél. El Cedente firmará un contrato con la Sociedad Gestora, actuando ésta por cuenta y en nombre del Fondo, en el que se regulará el funcionamiento de la Cuenta de Reinversión.

En el supuesto referido en el párrafo anterior, el Fondo de Reserva, se abonará en la Cuenta de Reinversión con cargo a la Cuenta de Tesorería en la siguiente Fecha de Pago.

El Cedente prestará al Fondo los servicios típicos de mantenimiento y administración de dicha cuenta, conforme a las prácticas habituales bancarias y no cargará al Fondo gastos de mantenimiento por dicha Cuenta de Reinversión.

Los saldos positivos a favor del Fondo que, en su caso, resultasen de la Cuenta de Reinversión devengarán un interés variable, el cual se liquidará mensualmente igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos.

Previas instrucciones de la Sociedad Gestora, el Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago, el Cedente realizaría a la Cuenta de Tesorería las transferencias que fueran necesarias para atender las obligaciones del Fondo a través del Agente Financiero, que se corresponderían con la Cantidad Recaudada por el Cedente durante los tres Períodos de Cálculo inmediatamente anteriores a la Fecha de Pago correspondiente y, en su caso, la cantidad del Fondo de Reserva que sea necesaria para atender las obligaciones del Fondo en la Fecha de Pago en curso correspondiente.

En el supuesto de que la calificación otorgada por la Agencia de Calificación al Cedente para el riesgo a corto plazo fuera rebajada de nuevo a una calificación inferior a P-1 según la escala de Moody's, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por la Agencia de Calificación, el Cedente debería, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series por la Agencia de Calificación y previa comunicación a la misma:

- (i) encontrar una entidad con calificación mínima para su riesgo a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 según la escala de Moody's, que asuma, en las mismas condiciones, las funciones del Cedente en relación con la Cuenta de Reinversión; u
- (ii) obtener un aval incondicional, irrevocable y a primer requerimiento, igualmente de una entidad con la citada calificación, que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por el Cedente de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Reinversión durante el tiempo en que se mantenga el descenso de la calificación otorgada por la Agencia de Calificación al Cedente.

Dichas actuaciones deberían llevarse a cabo en un plazo de treinta (30) Días Hábiles desde el descenso de la calificación de la deuda no subordinada y no garantizada del Cedente por debajo de P-1 según la escala de Moody's.

Todos los costes derivados de cualquiera de las acciones anteriormente definidas serían a cargo del Cedente.

No obstante todo lo anterior, en caso de que también se aperture la Cuenta de Reinversión en Banco Guipuzcoano, por cumplirse lo requisitos de calificación referidos en el presente apartado, se podría mantener abierta la Cuenta de Cobros en el Agente Financiero.

A estos efectos el tenedor de la Cuenta de Reinversión asumirá el compromiso irrevocable de comunicar a la Sociedad Gestora, en el momento en que se produzcan, a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, cualquier modificación o retirada de sus calificaciones a corto plazo otorgada por la Agencia de Calificación.

3.4.5. Cómo se perciben los pagos relativos a los activos.

Como se ha indicado en el apartado 3.4.4.1. del Módulo Adicional, los pagos realizados por los Deudores Hipotecarios, así como las indemnizaciones que el Cedente reciba como beneficiario de los contratos de seguros de daños y cualesquiera otras cantidades a los que el Fondo tenga derecho como titular de las Participaciones y los Certificados, se ingresarán en la Cuenta de Cobros (o

en la Cuenta de Reinversión en el supuesto de apertura de la misma de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.4.3. anterior), según corresponda, en cada Fecha de Cobro. El Cedente de acuerdo con lo establecido en el apartado 3.7.1 del Módulo Adicional, en su calidad de administrador de los Préstamos Hipotecarios cedidos al Fondo, no abonará ninguna cantidad al Fondo que no hubiera recibido previamente de los Deudores Hipotecarios.

3.4.6. Orden de prelación de pagos efectuados por el emisor.

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

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

1. **Origen:** el Fondo dispondrá de fondos por los siguientes conceptos:
 - a) Desembolso de la suscripción de los Bonos.
 - b) Importe del principal del Préstamo Subordinado.
 - c) Importe del principal del Préstamo Participativo.
2. **Aplicación:** a su vez el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos a los siguientes pagos:
 - a) Pago del precio de suscripción de las Participaciones y los Certificados.
 - b) Pago de los gastos de constitución del Fondo y Emisión de los Bonos.
 - c) Dotación para la constitución del Fondo de Reserva.

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

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

3.4.6.2.1. Recursos Disponibles: origen.

Los Recursos Disponibles en cada Fecha de Pago para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 3.4.6.2.2, serán:

- i) cualquier cantidad que, en concepto de intereses ordinarios y reembolso de principal, corresponda a los Préstamos Hipotecarios

agrupados en el Fondo (correspondientes a los tres (3) Períodos de Cálculo inmediatamente anteriores a la Fecha de Pago en curso);

- ii) el Avance Técnico;
- iii) las cantidades que compongan en cada momento el Fondo de Reserva;
- iv) los rendimientos producidos por dichos importes en la Cuenta de Cobros, en la Cuenta de Tesorería y, en su caso, en la Cuenta de Reinversión;
- v) en su caso, la Cantidad Neta percibida en virtud del Contrato de Permuta de Intereses;
- vi) en su caso, cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo correspondientes a los Préstamos Hipotecarios agrupados en el mismo (correspondientes a los tres (3) Períodos de Cálculo inmediatamente anteriores a la Fecha de Pago en curso). En dichas cantidades, se incluirán, entre otras, las indemnizaciones que el Cedente reciba como beneficiario de los contratos de seguros de daños y cualesquiera otras cantidades a las que el Fondo tenga derecho como titular de las Participaciones y los Certificados, las cuales estarán ingresadas en la Cuenta de Cobros o en la Cuenta de Reinversión (en el supuesto de apertura de la misma de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.4.3. del presente Módulo Adicional) .

En caso de liquidación del Fondo, estará disponible el importe de la liquidación de los activos del Fondo y serán Recursos Disponibles todos los importes depositados en la Cuenta de Tesorería, en la Cuenta de Cobros y, en su caso, en la Cuenta de Reinversión.

3.4.6.2.2. Recursos Disponibles: aplicación.

Con carácter general, los Recursos Disponibles del Fondo, según se definen en el apartado anterior serán aplicados, en cada Fecha de Pago, a los siguientes conceptos, estableciéndose como Orden de Prelación de Pagos el que se enumera a continuación:

- (i) Gastos Ordinarios y Extraordinarios del Fondo e impuestos que corresponda abonar por el Fondo.
- (ii) Pago, en su caso, de la Cantidad Neta a pagar por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses, y, solamente en el caso de resolución del citado contrato por incumplimiento del Fondo, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo, si procede.
- (iii) Pago de intereses de los Bonos de la Serie A.

- (iv) Pago de intereses de los Bonos de la Serie B. El pago de estos intereses de la Serie B se postergará, pasando a ocupar la posición (vii) del presente Orden de Prelación de Pagos, en el caso de que:
 - a) el Saldo Nominal Pendiente de Cobro Acumulado de las Participaciones y los Certificados Fallidos sea superior al 10% del Saldo Inicial de las Participaciones y los Certificados; y
 - b) los Bonos de la Serie A no hubiesen sido amortizados en su totalidad o no fueran a ser totalmente amortizados en esa Fecha de Pago.
- (v) Pago de intereses de los Bonos de la Serie C. El pago de estos intereses de la Serie C se postergará, pasando a ocupar la posición (viii) del presente Orden de Prelación de Pagos, en el caso de que:
 - a) el Saldo Nominal Pendiente de Cobro Acumulado de las Participaciones y los Certificados Fallidos sea superior al 7% del Saldo Inicial de las Participaciones y los Certificados; y
 - b) los Bonos de las Series A y B no hubiesen sido amortizados en su totalidad o no fueran a ser totalmente amortizados en esa Fecha de Pago.
- (vi) Amortización de los Bonos de las Series A, B y C por la Cantidad Disponible para Amortización conforme a las reglas de amortización establecidas en el apartado 4.9.2. de la Nota de Valores.
- (vii) En el caso de que concurra la situación descrita en el número (iv) anterior, pago de intereses de los Bonos de la Serie B.
- (viii) En el caso de que concurra la situación descrita en el número (v) anterior, pago de intereses de los Bonos de la Serie C.
- (ix) Dotación, en su caso, del Fondo de Reserva hasta que alcance el Nivel Requerido del Fondo de Reserva.
- (x) Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo, en su caso, que componga el pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden (ii) anterior.
- (xi) Intereses devengados por el Préstamo Subordinado.
- (xii) Remuneración fija del Préstamo Participativo.
- (xiii) Amortización del principal del Préstamo Participativo.
- (xiv) Amortización del principal del Préstamo Subordinado.
- (xv) Remuneración variable del Préstamo Participativo.

3.4.6.2.3. Otras reglas.

En el supuesto de que los Recursos Disponibles no fueran suficientes para abonar alguno de los importes mencionados en los apartados

anteriores, los Recursos Disponibles del Fondo se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado anterior, según el orden de prelación establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos que tengan derecho a recibir el pago.

Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente Fecha de Pago, en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate.

Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago no devengarán intereses adicionales.

3.4.6.3 Orden de Prolación de Pagos de Liquidación.

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo en la Fecha de Pago en la que tuviera lugar, con arreglo a lo previsto en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro, mediante la aplicación de los Recursos Disponibles en el siguiente orden de prelación de pagos (el “**Orden de Prolación de Pagos de Liquidación**”):

- i) Gastos Ordinarios, Extraordinarios y de Liquidación, reserva de gastos de extinción del Fondo e impuestos que corresponda abonar por el mismo.
- ii) Pago, en su caso, de la Cantidad Neta a pagar por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses, y, solamente en el caso de resolución del citado contrato por incumplimiento del Fondo, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo, si procede.
- iii) Pago de intereses de los Bonos de la Serie A.
- iv) Amortización de los Bonos de la Serie A.
- v) Pago de intereses de los Bonos de la Serie B.
- vi) Amortización de los Bonos de la Serie B.
- vii) Pago de intereses de los Bonos de la Serie C.
- viii) Amortización de los Bonos de la Serie C.
- ix) Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo, en su caso, que componga el pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden (ii) anterior.
- x) Intereses devengados por el Préstamo Subordinado.
- xi) Remuneración fija del Préstamo Participativo.
- xii) Amortización del principal del Préstamo Participativo.
- xiii) Amortización del principal del Préstamo Subordinado.
- xiv) Remuneración variable del Préstamo Participativo.

3.4.6.4 Gastos del Fondo

De conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6.2.2. anterior, la Sociedad Gestora satisfará con cargo al Fondo todos los gastos necesarios para el funcionamiento de éste, tanto los gastos iniciales como los gastos ordinarios periódicos y extraordinarios que se devenguen a lo largo de la vida del mismo.

(i) Gastos iniciales.

La estimación de los gastos iniciales por la constitución del Fondo y Emisión de los Bonos se encuentra detallada en el apartado 6 de la Nota de Valores. El pago de los gastos iniciales se realizará con cargo al Préstamo Subordinado y sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

(ii) Gastos a lo largo de la vida del Fondo.

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

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

- a) Se consideran gastos ordinarios (“**Gastos Ordinarios**”): los que puedan derivarse de las verificaciones, inscripciones y autorizaciones administrativas de obligado cumplimiento; los honorarios de la Agencia de Calificación por el seguimiento y el mantenimiento de la calificación de los Bonos; los relativos a la llevanza del registro contable de los Bonos por su representación mediante anotaciones en cuenta, su admisión a negociación en mercados secundarios organizados y el mantenimiento de todo ello; los derivados de la administración del Fondo; los derivados de la auditoría anual del Fondo; los derivados de la amortización de los Bonos; los derivados de los anuncios y notificaciones relacionados con el Fondo y/o los Bonos; los gastos financieros de la Emisión de Bonos, la comisión del Agente Financiero y la comisión de la Sociedad Gestora. Una estimación de los gastos ordinarios periódicos anuales, se encuentra recogida en el apartado 4.10. de la Nota de Valores.

Conforme a las hipótesis recogidas en el apartado 4.10 de la Nota de Valores, el importe estimado de Gastos Ordinarios para la primera Fecha de Pago del Fondo es de 27.000,00 euros. Se espera que el importe anual de Gastos Ordinarios tenga una evolución descendente a lo largo de la vida del Fondo por el hecho de que el importe de parte de los Gastos Ordinarios del Fondo se determina como un porcentaje sobre el saldo de la operación, que lógicamente irá descendiendo a lo largo del tiempo.

- b) Se consideran gastos extraordinarios (“**Gastos Extraordinarios**”): Si fuera el caso, gastos derivados de la preparación y formalización por la modificación de la Escritura de Constitución y de los Contratos, así como por la celebración de contratos adicionales; en su caso, el importe de gastos iniciales de constitución del Fondo y de Emisión de Bonos que excedan de 300.000 euros; los gastos extraordinarios de auditorías y de asesoramiento legal; los gastos que puedan derivarse de la venta de las Participaciones y los Certificados y de los activos remanentes del Fondo; los necesarios para instar la ejecución de los Préstamos Hipotecarios y los derivados de las actuaciones recuperatorias que se requieran; en general, cualesquiera otros gastos extraordinarios soportados por el Fondo o por la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del mismo.
- c) Se considerarán gastos de liquidación (“**Gastos de Liquidación**”): los gastos que puedan derivarse de la venta de las Participaciones y los Certificados y activos remanentes del Fondo para la liquidación del mismo y los que se originen con motivo de la liquidación del Fondo.

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

3.4.7.1 Contrato de Permuta de Intereses

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con HSBC, SUCURSAL EN ESPAÑA un Contrato de Permuta de Intereses cuyos términos más relevantes se describen a continuación.

La celebración del Contrato de Permuta de Intereses responde, por un lado, a la necesidad de eliminar el riesgo de tipo de interés que tiene lugar por el hecho de encontrarse las Participaciones y los Certificados sometidos a tipos de interés variables con diferentes índices de referencia y diferentes períodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para cada una de las Series de los Bonos que se emiten con cargo al Fondo; así como, por el riesgo de tipo de interés existente como consecuencia de los tipos máximos y mínimos que tienen establecidos un porcentaje de los Préstamos Hipotecarios; y por otro lado, al riesgo que supone que, al amparo de la normativa de modificación y subrogación de préstamos hipotecarios, las Participaciones y los Certificados puedan ser objeto de renegociaciones que disminuyan el tipo de interés pactado.

Parte A: HSBC, SUCURSAL EN ESPAÑA

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

Fechas de Liquidación: Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 26 de febrero, 26 de mayo, 26 de agosto y 26 de noviembre de cada año, o en caso de no ser éste Día Hábil, el inmediatamente siguiente Día Hábil. La primera Fecha de Liquidación será el 26 de febrero de 2009.

Periodos de Liquidación: los Periodos de Liquidación serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Liquidación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última. Excepcionalmente, el primer Periodo de Liquidación tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Constitución (incluida) y el 26 de febrero de 2009 (excluido) y el último Periodo de Liquidación se extenderá desde el primer día del mes correspondiente a la fecha de Liquidación inmediatamente anterior y la Fecha de Vencimiento Legal, ambos incluidos.

Importe Nominal del Contrato de Permuta de Intereses: el importe nominal del Contrato de permuta de Intereses será igual al Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de las Series A, B y C al inicio del Periodo de Liquidación correspondiente.

Cantidad a Pagar por la Parte A: en cada Fecha de Liquidación, la Parte A abonará, en la Cuenta de Tesorería, la Cantidad a Pagar por la Parte A que será igual al resultado de multiplicar el Importe Nominal del Contrato de Permuta de Intereses por el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos al que se añadirá el margen medio ponderado de los Bonos de las Series A, B y C por el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de las Series A, B y C establecido en cada Fecha de Pago más un margen igual al 0,55%. Para el cálculo de la Cantidad a Pagar por la parte A se tomarán los días efectivamente transcurridos en cada Periodo de Liquidación del Contrato de Permuta de Intereses en base anual 360.

Cantidad a Pagar por la Parte B: en cada Fecha de Liquidación del Contrato de Permuta de Intereses, la Parte B abonará a la Parte A la Cantidad a Pagar por la Parte B, que será igual a la suma de todas las cantidades correspondientes a los intereses de las Participaciones y los Certificados devengados, vencidos y efectivamente transferidos a la Parte B correspondientes a los tres Periodos de Cálculo inmediatamente anteriores a la Fecha de Liquidación de que se trate.

Los pagos (o cobros) que deban realizarse en virtud del Contrato de Permuta de Intereses se llevarán a cabo en cada Fecha de Pago por su valor neto, es decir, por la diferencia positiva (o negativa) entre la cantidad a pagar por la Parte A y la cantidad a pagar por la Parte B (en adelante, la "**Cantidad Neta**"), y sujeto al Orden Prelación de Pagos para los pagos que deba efectuar la Parte B.

Supuestos de incumplimiento del Contrato de Permuta de Intereses.

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

Si en dos Fechas de Pago consecutivas la Parte B no dispusiera de liquidez

suficiente para efectuar el pago de la cantidad que le correspondiera satisfacer a la Parte A que corresponda, el Contrato de Permuta de Intereses quedará resuelto anticipadamente. En este supuesto, el pago de la Cantidad a Pagar por la Parte B se hará de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos. En caso de resolución, el Fondo asumirá, si procede, la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en los términos del Contrato de Permuta de Intereses, y todo ello de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos. Sin perjuicio de lo anterior, salvo en una situación permanente de alteración del equilibrio financiero del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tratará de contratar un nuevo contrato de permuta de intereses.

La cantidad liquidativa de cada Contrato de Permuta de Intereses será calculada por la Parte A, como Agente de Cálculo del Contrato de Permuta de Intereses, en función del valor de mercado del Contrato de Permuta de Intereses.

Supuestos de modificación en la calificación.

La Parte A asumirá los siguientes compromisos irrevocables bajo el Contrato de Permuta de Intereses:

- (i) Si, en cualquier momento a lo largo de la vida de la Emisión de los Bonos, ni la Parte A ni alguno de sus garantes cuenta con el Primer Nivel de Calificación Requerido (“Incumplimiento del Primer Nivel de Calificación”), la Parte A llevará a cabo alguna de las siguientes medidas en el plazo de treinta (30) Días Hábiles desde la ocurrencia de dicha circunstancia:
 - a. Obtener un Sustituto con el Primer Nivel de Calificación Requerido (o bien que el Sustituto cuente con un Garante con el Primer Nivel de Calificación Requerido).
 - b. Obtener una Garantía Apta con un garante con el Primer Nivel de Calificación Requerido.
 - c. Constituir un depósito en efectivo o de valores a favor del Fondo en una entidad con una calificación de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada igual a P-1 según la escala de calificación de Moody’s, por un importe calculado de conformidad con los términos de la cláusula adicional al Anexo III del Contrato de Permuta de Intereses.
- (ii) Si, en cualquier momento a lo largo de la vida de la Emisión de los Bonos, ni la Parte A ni alguno de sus garantes cuenta con el Segundo Nivel de Calificación Requerido (“Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación”), la Parte A, actuando de forma diligente, procurará, en el plazo más breve posible, (A) obtener una Garantía Apta con un garante con el Segundo Nivel de Calificación Requerido; o (B) obtener un Sustituto con el Segundo Nivel de Calificación Requerido (o bien que el

Sustituto cuente con un Garante con el Segundo Nivel de Calificación Requerido).

Mientras no se lleven a cabo las alternativas descritas anteriormente, la Parte A deberá, en el plazo de treinta (30) Días Hábiles desde la ocurrencia del Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación, constituir un depósito en efectivo o de valores a favor del Fondo en una entidad con una calificación de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada igual a P-1 según la escala de calificación de Moody's, por un importe calculado de conformidad con los términos de la cláusula adicional al Anexo III del Contrato de Permuta de Intereses.

Las obligaciones de la Parte A bajo las secciones (i) y (ii) anteriores, así como las causas de vencimiento anticipado que se deriven de ellas, sólo estarán en efecto mientras se mantengan las causas que motivaron el Incumplimiento del Primer Nivel de Calificación o el Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación, respectivamente. El importe del depósito que hubiera sido realizado por la Parte A bajo las secciones (i) y (ii) anteriores será devuelto a la Parte A cuando cesen las causas que motivaron el Incumplimiento del Primer Nivel de Calificación o el Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación, respectivamente.

"Garantía Apta": significa una garantía incondicional e irrevocable aportada por un garante de forma solidaria (como deudor principal) que sea directamente ejecutable por la Parte B, con respecto a la cual (A) un despacho de abogados haya emitido opinión legal confirmando que ninguno de los pagos del garante a la Parte B bajo la citada garantía estará sujeto a deducción o retención por motivos fiscales, y dicha opinión haya sido comunicada a Moody's, (B) dicha garantía prevea que, en caso de que cualquiera de dichos pagos por parte del garante a la Parte B esté sujetos a deducciones o a retenciones fiscales o a cuenta de cualquier Impuesto, dicho garante estará obligado a pagar dicha cantidad adicional de forma tal que la cantidad neta finalmente recibida por la Parte B (libre de cualquier Impuesto) sea igual al importe total que la Parte B hubiera recibido de no tener lugar la citada deducción o retención o (C) en caso de que cualquier pago bajo la citada garantía se efectúe neto de deducciones o retenciones fiscales o a cuenta de cualquier Impuesto, la Parte A deba efectuar un pago adicional de forma tal que se asegure que la cantidad neta recibida por la Parte B por parte del garante equivaldrá a la cantidad total que la Parte B hubiera recibido si dicha deducción o retención no hubiese tenido lugar.

"Sustituto Apto": significa una entidad que legalmente puede cumplir con las obligaciones debidas a la Parte B bajo este Contrato o su sustituto (según resulte de aplicación) (A) con el Segundo Nivel de Calificación Requerido, o (B) cuyas obligaciones presentes y futuras debidas a la Parte B bajo este Contrato (o su sustituto según sea de aplicación) estén garantizadas conforme a una Garantía Apta aportada por un garante con el Segundo Nivel de Calificación Requerido

Una entidad contará con el **"Primer Nivel de Calificación Requerido"** (A) en el caso de que dicha entidad cuente con una calificación de Moody's para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si dicha calificación es P-

1 y la calificación de Moody's para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A2, y (B) en el caso de que dicha entidad no cuente con una calificación de Moody's para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si la calificación de Moody's para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A1.

Una entidad contará con el “**Segundo Nivel de Calificación Requerido**” (A) en el caso de que dicha entidad cuente con una calificación de Moody's para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si dicha calificación es igual o superior a P-2 y la calificación de Moody's para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A3, y (B) en el caso de que dicha entidad no cuente con una calificación de Moody's para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si la calificación de Moody's para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A3.

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por el incumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Parte A.

A estos efectos la Parte A asumirá el compromiso irrevocable de comunicar a la Sociedad Gestora, en el momento en que se produzcan, a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, cualquier modificación o retirada de sus calificaciones a largo y a corto plazo otorgadas por la Agencia de Calificación.

Vencimiento del Contrato

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

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

3.4.7.2 Contrato de Servicios Financieros de los Bonos.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con el Agente Financiero el Contrato de Servicios Financieros para realizar el servicio financiero de la Emisión de Bonos que se emiten con cargo al Fondo, cuyas condiciones principales se recogen en el apartado 5.2. de la Nota de Valores.

3.5 Nombre, dirección, y actividades económicas significativas de los creadores de los activos titulizados.

La originadora de los Préstamos Hipotecarios que son cedidos al Fondo es BANCO GUIPUZCOANO, con domicilio social en San Sebastián, Av. de la Libertad 21.

Se muestra a continuación, la información financiera seleccionada de BANCO GUIPUZCOANO referida a 31 de diciembre de 2006, a 31 de diciembre de 2007 y a 30 de junio de 2008.

La información correspondiente al 31 de diciembre de 2006, a 31 de diciembre de 2007, a 30 de septiembre de 2007 y a 30 de septiembre de 2008, se ha preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera que le son de aplicación según el Reglamento CE 1606/2002 y la Circular 4/2004 de Banco de España. La información a 30 de septiembre de 2008 y 2007 no está auditada.

	30/09/2008	31/12/2007	30/09/2007	31/12/2006	Δ% (dic.07-dic.06)
BALANCE CONSOLIDADO (millones de euros)					
Activo total	10.042,70	9.915,70	9.640,76	9.014,63	10,00%
Créditos sobre clientes	8.039,42	7.784,26	7.723,81	6.648,44	17,08%
Total recursos gestionados de clientes	9.695,00	10.218,86	9.991,60	6.613,79	54,51%
Patrimonio neto	628,91	630,47	620,63	484,23	30,20%
Fondos propios	617,73	610,58	592,93	448,99	35,99%
CUENTA DE RESULTADOS - DATOS CONSOLIDADOS (millones de euros)					
Margen de intermediación	127,11	163,50	121,22	136,63	19,67%
Margen ordinario	192,37	259,12	188,99	217,22	19,29%
Margen de explotación	88,13	134,66	94,64	102,24	31,72%
Beneficio antes de impuestos	53,69	65,89	51,49	64,67	1,87%
Beneficio atribuido al Grupo	41,36	61,51	40,10	54,31	13,24%
RATIOS RELEVANTES - DATOS CONSOLIDADOS (%)					
ROE (B° atribuido/Fondos propios)	9,27%	12,45%	12,40%	13,60%	-8,46%
ROA (B° neto/Activos totales medios)	0,56%	0,66%	0,58%	0,68%	-2,94%
Índice de Morosidad	2,45%	1,09%	0,82%	0,45%	142,22%
Ratio de Eficiencia	55,80%	51,00%	53,30%	56,60%	-9,89%
Coefficiente de Solvencia	11,46%	11,35%	11,16%	11,09%	2,34%
Ratio de Cobertura de Morosidad	89,42%	188,10%	237,1%	335,3%	-43,90%
Fallidos / Total Credito Residentes y No Residentes					
INFORMACIÓN ADICIONAL - DATOS CONSOLIDADOS					
Número de acciones (miles)	149.760	149.760	149.760	68.640	118,18%
Número de accionistas	28.555	27.717	26.368	21.865	26,76%
Número de oficinas	267	266	267	256	3,91%
Número de empleados	1.349	1.326	1.308	1.228	7,98%

* El Coeficiente de Solvencia a 30 de septiembre de 2008 se ha calculado conforme a los criterios de Basilea II, por lo que no es comparable con los Coeficientes de Solvencia de los períodos anteriores.

3.6 Rendimiento y/o reembolso de los valores con otros que no son activos del emisor.

No aplicable.

3.7 Administrador, agente de cálculo o equivalente.

BANCO GUIPUZCOANO actúa en la presente operación como Entidad Cedente y Administrador de los Préstamos Hipotecarios, describiéndose a continuación un resumen de sus obligaciones y responsabilidades como tal.

La Sociedad Gestora será la entidad encargada de la realización de los cálculos y de efectuar las actuaciones previstas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto y en los diversos contratos de operaciones del Fondo que se relacionan en el presente Folleto.

3.7.1. Administración y custodia de los Préstamos Hipotecarios y depósito de las Participaciones y los Certificados.

De conformidad con lo establecido en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, y en el apartado 2.b) del artículo 2 del Real Decreto 926/1998, el Cedente se comprometerá, en la Escritura de Constitución del Fondo, a conservar la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios que sirven de cobertura a las Participaciones y los Certificados por él emitidos, quedando obligado a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de dichos Préstamos Hipotecarios. En todo caso, corresponderá a la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, el ejercicio de la totalidad de las facultades que, en caso de incumplimiento como consecuencia de la falta de pago de los Deudores Hipotecarios, se atribuyen a los titulares de participaciones hipotecarias en el artículo 66 del Real Decreto 685/1982.

Serán por cuenta del Cedente, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, todos aquellos impuestos, directos o indirectos, tasas o gastos que se devenguen o en que incurra el Cedente o que venga obligado a repercutir el mismo con motivo del desarrollo por éste de los servicios de administración de los Préstamos Hipotecarios sin perjuicio de su derecho a que los mismos les sean reembolsados en su caso, por los prestatarios o por el Fondo.

3.7.1.1. Compromisos generales del Cedente como administrador de los Préstamos Hipotecarios

En general, el Cedente, respecto a los Préstamos Hipotecarios que administre, se compromete frente a la Sociedad Gestora y al Fondo:

- i) A realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los Préstamos Hipotecarios, ya sea en vía judicial o extrajudicial, en las condiciones establecidas en el siguiente apartado.
- ii) A realizar cuantos actos sean necesarios para mantener o ejecutar las garantías y obligaciones que se deriven de los Préstamos Hipotecarios.
- iii) A tener en cuenta los intereses de los titulares de los Bonos emitidos por el Fondo en sus relaciones con los prestatarios y en el ejercicio de cualquier facultad discrecional derivada del desarrollo de los servicios establecidos en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

- iv) A cumplir todas las instrucciones de la Sociedad Gestora, dadas de conformidad con lo previsto en la Escritura de Constitución y en este Folleto.
- v) A realizar cuantos actos sean necesarios para solicitar y mantener en pleno vigor las licencias, aprobaciones, autorizaciones y consentimientos que puedan ser necesarios o convenientes en relación con el desarrollo de lo establecido en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.
- vi) A disponer de equipos y personal suficientes para cumplir todas sus obligaciones.

El Cedente, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, no será responsable de las deudas de la Sociedad Gestora o del Fondo, en relación con los Bonos, o de las obligaciones de cualquier deudor. El Administrador renuncia en cualquier caso a los privilegios y facultades que la ley le confiere en su condición de gestor de cobros del Fondo y de administrador de los Préstamos Hipotecarios, y, en particular, a los que disponen los artículos 1730 y 1780 del Código Civil y 276 del Código de Comercio.

En concreto, el Cedente, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, no será responsable de ninguna pérdida, responsabilidad, reclamación o gasto sufrido o incurrido por la Sociedad Gestora o por el Fondo como resultado del desarrollo por el Cedente de los servicios establecidos en virtud de la Escritura de Constitución y del presente Folleto, excepto cuando dicha pérdida, responsabilidad, reclamación, gasto o daño se sufra o incurra como resultado de una negligencia o incumplimiento del Cedente, respecto de las Participaciones y los Certificados que administre, o de cualquier incumplimiento por éste de sus obligaciones en virtud de la Escritura de Constitución y este Folleto, estando en dichos casos el Cedente obligado a indemnizar al Fondo o a la Sociedad Gestora por los daños y perjuicios sufridos (y justificados por la Sociedad Gestora) como consecuencia de dicha negligencia o incumplimiento.

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

3.7.1.2. Servicios de Administración de los Préstamos Hipotecarios

3.7.1.2.1. Custodia y gestión de cobro

En la administración de los Préstamos Hipotecarios, el Cedente dedicará el mismo tiempo y atención a los mismos y ejercerá el mismo nivel de pericia, cuidado y diligencia en la administración de estos, que el que dedicaría y ejercería en la administración de préstamos hipotecarios que no hubieran sido cedidos y, en cualquier caso, ejercitará un nivel razonable de pericia, cuidado y diligencia en la prestación de los servicios.

El Cedente, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, estará autorizado para modificar los criterios para la administración de los mismos que se contienen en el "Memorándum Interno sobre Concesión de Préstamos Hipotecarios" anexo a la Escritura de Constitución, siempre que dichas modificaciones no supongan un deterioro en la administración de los Préstamos

Hipotecarios y se notifiquen a la Sociedad Gestora y, adicionalmente, siempre que esté sujeto a los límites de negociación especificados en el punto 3.7.1.2.6, 3.7.1.2.7 y 3.7.1.2.8 del presente apartado.

En concreto el Cedente, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, mantendrá todas las escrituras, documentos y archivos relativos a los mismos, y a cualquier otro derecho accesorio a los Préstamos Hipotecarios así como cuantos documentos sean relevantes en relación con los mismos, bajo custodia segura, y no abandonará la posesión, custodia o control de los mismos, si no media el previo consentimiento escrito de la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, a no ser que sea (i) en favor de un subcontratista o delegado nombrado siempre que ello esté permitido por la normativa vigente; o (ii) para permitir al Cedente, como administrador de los Préstamos Hipotecarios emprender procedimientos para la ejecución de un Préstamo Hipotecario.

El Cedente, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, seguirá cobrando todas las cantidades debidas y pagaderas en virtud de los Préstamos Hipotecarios o de cualquier derecho accesorio a los mismos y realizará sus mejores esfuerzos para asegurar que todos los pagos a realizar por los prestatarios o por otras personas, en virtud de los Préstamos Hipotecarios o de cualquier otro derecho accesorio a los mismos sean cobrados, de acuerdo con los términos y condiciones de dichos Préstamos Hipotecarios, en las fechas correspondientes.

En el supuesto de que existieran discrepancias entre el Cedente y la Sociedad Gestora en cuanto al importe que el Cedente deba entregar al Fondo en cada Fecha de Cálculo, referidas tanto a la cantidad recaudada como al Avance Técnico, ambas partes tratarán de solucionar dichas discrepancias, sin perjuicio de que, en el supuesto de no obtenerse ningún acuerdo al respecto antes de la Fecha de Cálculo, se efectuará por el Cedente entrega provisional al Fondo de la cantidad que establezca la Sociedad Gestora, suficientemente acreditada al Cedente, sin perjuicio de acordar posteriormente ajustes en dicha cantidad.

3.7.1.2.2. Acciones contra los deudores

En caso de demora en los pagos a que vengan obligados los Deudores Hipotecarios titulares de los Préstamos Hipotecarios cedidos al Fondo mediante la emisión de las Participaciones y los Certificados, el Cedente, como administrador de los mismos, desarrollará las actuaciones descritas en el "Memorándum Interno sobre Concesión de Préstamos Hipotecarios" anexo a la Escritura de Constitución, adoptando al efecto las medidas que tomaría un prestamista hipotecario razonablemente prudente que realice operaciones de financiación en España, siempre que el ejercicio de dichas facultades discrecionales no afecte a la gestión del Fondo.

El Cedente, como administrador de los Préstamos Hipotecarios cedidos al Fondo, en virtud de la titularidad fiduciaria de los mismos o en virtud del poder que se cita en el párrafo siguiente, ejercitará las acciones correspondientes contra los Deudores que incumplan sus obligaciones de pago derivadas de los Préstamos Hipotecarios. Dicha acción deberá ejercitarse por los trámites del procedimiento judicial de ejecución que corresponda conforme a lo previsto en los artículos 517 y siguientes de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

A los efectos anteriores y a los efectos de lo previsto en los artículos 581.2 y 686.2 de la Ley de Enjuiciamiento Civil y para el supuesto que fuese necesario, la Sociedad Gestora en la Escritura de Constitución otorgará un poder tan amplio y bastante como sea requerido en Derecho a favor del Cedente para que éste, actuando a través de cualesquiera de sus apoderados con facultades bastantes a tales fines, pueda, en nombre y representación de la Sociedad Gestora como representante legal del Fondo, requerir por cualquier medio judicial o extrajudicial al deudor de cualquiera de los Préstamos Hipotecarios el pago de su deuda y ejercitar la acción judicial contra los mismos, además de otras facultades requeridas para el ejercicio de sus funciones como Administrador.

En todo caso, y para el supuesto de falta de pago del deudor de los Préstamos Hipotecarios que sirven de cobertura a la emisión de las Participaciones y los Certificados agrupados en el Fondo, corresponderá a la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, como su titular, el ejercicio de la totalidad de las facultades previstas en el artículo 66 del Real Decreto 685/1982.

En el supuesto de situación de concurrencia que regula el apartado b) del artículo 66 del Real Decreto 685/1982, el derecho de adjudicación en pago corresponderá al Fondo y el reparto del producto del remate se efectuará en la forma descrita en el referido artículo.

En el supuesto de que se produzca cualquiera de las situaciones descritas en los apartados c) y d) del artículo 66 del Real Decreto 685/1982 y, en consecuencia, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, se subrogase en la posición del Cedente en el procedimiento iniciado por éste, o iniciase un procedimiento de ejecución hipotecaria, la Sociedad Gestora procederá a la venta de los inmuebles adjudicados en el plazo más breve posible en condiciones de mercado. El Cedente dispondrá de un derecho de tanteo para la adquisición de aquellos inmuebles que se hubieren hipotecado en garantía de los Préstamos Hipotecarios que administre, y que se adjudiquen al Fondo, durante un plazo de diez (10) Días Hábiles desde la fecha en que la Sociedad Gestora le comunique fehacientemente la intención de transmitir el inmueble. El derecho de tanteo implicará que el Cedente podrá adquirir los inmuebles en las mismas condiciones que le hayan ofrecido a la Sociedad Gestora.

Todas las actuaciones señaladas en el presente apartado en relación con las Participaciones y los Certificados, se realizarán en los términos previstos en el Título IV del Libro III de la Ley 1/2000 de Enjuiciamiento Civil y en el Real Decreto 685/1982.

3.7.1.2.3. Actuaciones contra el Cedente

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tendrá acción ejecutiva contra el Cedente para la efectividad de los vencimientos de los Préstamos Hipotecarios por principal e intereses, cuando el incumplimiento de la obligación de pago por dichos conceptos no sea consecuencia de la falta de pago de los Deudores Hipotecarios.

Asimismo, en el supuesto de que el Cedente no cumpliera las obligaciones descritas en el apartado anterior, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora,

dispondrá de acción declarativa frente al Cedente por el incumplimiento de las citadas obligaciones en relación con los Préstamos Hipotecarios, todo ello de conformidad con los trámites previstos para dicho proceso en la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Extinguidos los Préstamos Hipotecarios, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, conservará acción contra el Cedente hasta el cumplimiento de sus obligaciones.

3.7.1.2.4. Subcontratación

El Cedente, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, estará facultado, siempre que ello esté permitido por la normativa vigente, para subcontratar o delegar, en terceras personas de reconocida solvencia y capacidad, la realización de las funciones señaladas en el apartado 3.7.1. del presente Módulo Adicional siempre que (i) sea legalmente posible, (ii) previamente se comunique a la CNMV y, en su caso, se hayan obtenido las autorizaciones pertinentes, (iii) medie el consentimiento previo por escrito de la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, (iv) se comunique a la Agencia de Calificación y siempre que (v) dicho subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción en demanda de responsabilidad contra el Fondo, así como para extinguir dichos subcontratos y/o delegaciones.

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

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

3.7.1.2.5. Sustitución del Cedente como administrador de los Préstamos Hipotecarios

En caso de que la Sociedad Gestora constate el incumplimiento, por parte del Cedente, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, de las obligaciones establecidas en este apartado, o el acaecimiento de hechos que, a juicio de la Sociedad Gestora, supongan un perjuicio o riesgo para la estructura financiera del Fondo o para los derechos e intereses de los titulares de los Bonos, la Sociedad Gestora podrá, siempre que esté permitido por la normativa vigente, (i) sustituir al Cedente como administrador de los Préstamos Hipotecarios o (ii) requerir al Cedente para que subcontrate o delegue la realización de dichas obligaciones a la persona que, a juicio de la Sociedad Gestora, tenga la capacidad técnica adecuada para la realización de dichas funciones. La Sociedad Gestora tendrá en cuenta las propuestas que el Cedente le haga sobre la designación de su sustituto. El Cedente estará obligado a efectuar dicha subcontratación o delegación.

Asimismo, si se adoptara una decisión corporativa, normativa o judicial para la liquidación, disolución o intervención del Cedente o éste solicitara ser declarado en

situación legal de concurso, o se admitiera a trámite la solicitud presentada por un tercero, la Sociedad Gestora sustituirá al Cedente como administrador de los Préstamos Hipotecarios, siempre que ello esté permitido al amparo de la legislación aplicable.

En caso de concurso, o de intervención por el Banco de España, de liquidación o de sustitución del Cedente o porque la Sociedad Gestora lo estime razonablemente justificado, ésta podrá requerir al Cedente para que notifique a los Deudores (y, en su caso, a los terceros garantes y a las compañías aseguradoras con las que los Deudores pudieran haber suscrito, en su caso, los contratos de seguro de daños aparejados a los Préstamos Hipotecarios subyacentes a las Participaciones y los Certificados) la transmisión al Fondo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de reembolso, así como que los pagos derivados de los mismos sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la cuenta abierta a nombre del Fondo que se le indique. No obstante, tanto en caso de que el Administrador no hubiese cumplido la notificación a los Deudores Hipotecarios y, en su caso, a los terceros garantes y a las compañías aseguradoras, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la recepción del requerimiento como en caso de concurso o liquidación del Cedente como administrador de los Préstamos Hipotecarios, será la propia Sociedad Gestora, directamente o, en su caso, a través de un nuevo administrador que hubiere designado, la que efectúe la notificación a los Deudores Hipotecarios y, en su caso, a los terceros garantes y a las compañías aseguradoras.

En el supuesto de que la legislación aplicable así lo permita, el nuevo administrador de los Préstamos Hipotecarios será, en su caso, designado por la Sociedad Gestora, una vez consultadas las autoridades administrativas competentes, de forma que no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por la Agencia de Calificación, siendo dicha designación comunicada a ésta y a la CNMV. La Sociedad Gestora podrá acordar con el nuevo administrador la cuantía a percibir, con cargo al Fondo, que estime oportuna. Dicho importe tendrá la consideración de Gasto Extraordinario y se abonará conforme al Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6.2. del Módulo Adicional.

En caso de que la legislación aplicable así lo permita, el Cedente podrá solicitar la sustitución en la administración de los Préstamos Hipotecarios, siendo de cuenta de éste la totalidad de los gastos que dicha sustitución conlleve. La Sociedad Gestora autorizará dicha sustitución siempre y cuando el Cedente haya encontrado una entidad que la sustituya en la función de administración y no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por la Agencia de Calificación, siendo dicha sustitución comunicada a ésta y a la CNMV.

En caso de sustitución, el Cedente pondrá a disposición del nuevo administrador los documentos necesarios para que éste desarrolle las actividades que le correspondan.

En el supuesto de que la calificación del Cedente otorgada por la Agencia de Calificación para su riesgo a largo plazo, fuera rebajada a una calificación inferior a Baa3, según la escala de Moody's, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por la Agencia de Calificación, y si ésta lo considera necesario, el Cedente se compromete a buscar dentro los próximos sesenta (60) días naturales

una tercera entidad con conocida experiencia en la administración de préstamos para formalizar un contrato de soporte de administración ("back-up servicer"), previa aceptación de la Sociedad Gestora, con el fin de que dicha entidad de soporte desarrolle las funciones de administración necesarias de los Préstamos Hipotecarios contempladas en la Escritura de Constitución con respecto a los Préstamos Hipotecarios administrados por el Cedente.

En cualquier caso, la Sociedad Gestora podrá llevar a cabo las actuaciones recogidas en el apartado 3.7.1.5 del Módulo Adicional para la sustitución del Cedente como administrador de los Préstamos Hipotecarios.

Si transcurrido el plazo de los sesenta (60) días naturales mencionados anteriormente, el Cedente aún no ha encontrado la entidad de soporte, previa aceptación de la Sociedad Gestora, el Cedente se compromete a comunicar a la Agencia de Calificación dicha situación.

Todos los costes derivados de cualquiera de las acciones que realice el Cedente para cumplir con la anterior obligación serán a cargo del Cedente.

A estos efectos el Cedente asumirá el compromiso irrevocable de comunicar a la Sociedad Gestora, en el momento en que se produzcan, a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, cualquier modificación o retirada de sus calificaciones a largo y a corto plazo otorgadas por la Agencia de Calificación

3.7.1.2.6. Modificaciones en los Préstamos Hipotecarios

De acuerdo con lo previsto en el artículo 25 del Real Decreto 685/1982, el Cedente, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, no podrá, sin el consentimiento de la Sociedad Gestora, cancelar voluntariamente las hipotecas objeto de los Préstamos Hipotecarios por causa distinta del pago de los Préstamos Hipotecarios, renunciar o transigir sobre ellas, novar los Préstamos Hipotecarios, condonarlos en todo o en parte o prorrogarlos ni, en general realizar cualquier acto que disminuya el rango, la eficacia jurídica o el valor económico de las hipotecas o de los Préstamos Hipotecarios, excepto por las modificaciones autorizadas mencionadas en los párrafos siguientes.

El Cedente, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, quedará, desde la Fecha de Constitución del Fondo, autorizado, respecto a dichos Préstamos Hipotecarios, siempre que no se perjudique en forma alguna la calificación otorgada a los Bonos, no afecte negativamente a los pagos a realizar al Fondo y se comunique a la Sociedad Gestora y por ésta a la Agencia de Calificación, para:

- (i) Permitir subrogaciones en los contratos de los Préstamos Hipotecarios, exclusivamente en los supuestos en que las características del nuevo deudor sean similares a las del antiguo deudor y las mismas se ajusten a los criterios contenidos en el "Memorándum Interno sobre Concesión de Préstamos Hipotecarios" del Cedente. En su caso, el Cedente emitirá un nuevo título múltiple en el que se recoja la subrogación efectuada.

- (ii) Acordar con los Deudores Hipotecarios modificaciones en los tipos de interés y vencimiento final de los Préstamos Hipotecarios, en la forma establecida en los puntos siguientes.

3.7.1.2.7. Modificaciones de los tipos de interés:

De acuerdo con lo previsto tanto en la Escritura de Constitución como en el presente Folleto, en el supuesto de que el Cedente acordara la modificación del tipo de interés de algún Préstamo Hipotecario y, en consecuencia de la Participación o del Certificado correspondiente, seguirán correspondiendo al Fondo la totalidad de los intereses ordinarios devengados por el Préstamo Hipotecario.

La Sociedad Gestora en representación del Fondo, podrá, en cualquier momento, a lo largo de la vida del Fondo, cancelar o dejar en suspenso la habilitación para la modificación del tipo de interés por parte del Cedente.

3.7.1.2.8. Modificaciones del vencimiento final de los Préstamos Hipotecarios

De acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto, el Cedente podrá modificar la fecha final de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- (a) Que, en todo caso, se mantenga la frecuencia de las cuotas de amortización del principal del Préstamo Hipotecario, manteniendo el mismo sistema de amortización.
- (b) Que la nueva fecha de vencimiento final del préstamo sea como máximo el 28 de abril de 2048.
- (c) Que el Préstamo Hipotecario cuyo plazo se está modificando no haya tenido retraso en el pago en las cuotas vencidas durante los últimos seis (6) meses anteriores al momento de la modificación del plazo, y el Préstamo Hipotecario se encuentre al corriente de pago.
- (d) Que se otorgue, la correspondiente escritura de modificación del Préstamo Hipotecario y se inscriba en el Registro de la Propiedad, manteniendo el rango de la hipoteca.
- (e) Que los gastos que se deriven de la modificación de los Préstamos Hipotecarios sean a cargo del Cedente o del deudor y, en ningún caso, sean asumidos por el Fondo.
- (f) Que el importe a que ascienda la suma de saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios sobre las que se produzca una extensión del plazo de vencimiento no podrá superar el 10% del saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo.
- (g) En ningún caso el Cedente, como administrador de los Préstamos Hipotecarios podrá decidir, sin que medie solicitud del Deudor Hipotecario, la modificación

del plazo de vencimiento de un Préstamo Hipotecario. El administrador deberá actuar en relación con dicha modificación teniendo siempre presentes los intereses del Fondo.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá en cualquier momento, a lo largo de la vida del Fondo, cancelar o dejar en suspenso la habilitación para la modificación del plazo de vencimiento por parte del Cedente.

En los supuestos anteriores, la modificación del Préstamo Hipotecario no provocará que éste no se ajuste a las declaraciones y garantías recogidas en el apartado 2.2.8. del presente Módulo Adicional.

En caso de llegar a producirse la renegociación del tipo de interés de algún Préstamo Hipotecario, o de su vencimiento final, se procederá por parte del Cedente, actuando como administrador de los Préstamos Hipotecarios, a la comunicación inmediata a la Sociedad Gestora de las condiciones resultantes de dicha renegociación.

3.7.1.2.9. Depósito de las Participaciones y los Certificados

Los Títulos Múltiples representativos de las Participaciones y los Certificados emitidos por el Cedente quedarán depositados en el Agente Financiero, que actuará como depositario de los mismos.

3.7.2. Descripción de las funciones y responsabilidades asumidas por la Sociedad Gestora en la gestión y representación legal del Fondo y en la de los titulares de los Bonos.

3.7.2.2.1. Funciones y responsabilidades de la Sociedad Gestora

El Fondo será constituido por Titulización de Activos, S.G.F.T., S.A. como Sociedad Gestora facultada al efecto, y en consecuencia, para ejercer la administración y representación legal del Fondo al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998.

A la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, le corresponderá la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos.

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

Con carácter meramente enunciativo, y sin perjuicio de otras actuaciones previstas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto, le corresponderán a la Sociedad Gestora las siguientes funciones:

- (i) Comprobar que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponda con los ingresos que debió haber recibido el Fondo, de acuerdo con lo previsto en los distintos contratos de los que se deriven dichos ingresos. En el supuesto de que sea necesario, deberá

ejercitar las acciones judiciales o extrajudiciales que sean necesarias o convenientes para la protección de los derechos del Fondo y de los titulares de los Bonos.

- (ii) Aplicar los ingresos del Fondo al pago de las obligaciones del Fondo, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución del Fondo y en este Folleto.
- (iii) Prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo para permitir la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución y en este Folleto, y en la normativa vigente en cada momento.
- (iv) Sustituir a cada uno de los prestadores de servicios al Fondo, en los términos previstos en la Escritura de Constitución del Fondo y en este Folleto, siempre que ello esté permitido por la legislación vigente en cada momento, se obtenga la autorización de las autoridades competentes, en caso de ser necesario, se notifique a la Agencia de Calificación y no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos. En particular, en caso de incumplimiento por el Cedente de sus obligaciones como administrador de los Préstamos Hipotecarios, la Sociedad Gestora tomará las medidas necesarias para obtener una adecuada administración de los Préstamos Hipotecarios.
- (v) Cursar las instrucciones oportunas al Agente Financiero en relación con la Cuenta de Tesorería y la Cuenta de Cobros y, en su caso, al Cedente, en relación con la Cuenta de Reinversión.
- (vi) Cursar las instrucciones oportunas al Agente Financiero en relación con los pagos a efectuar a los titulares de los Bonos y en su caso a las demás entidades a las que corresponda realizar pagos.
- (vii) Determinar y efectuar los pagos en concepto de principal e intereses del Préstamo Subordinado y del Préstamo Participativo.
- (viii) Determinar y efectuar los pagos del Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses.
- (ix) Designar y sustituir, en su caso, al auditor, con la aprobación previa de la CNMV en caso de que sea necesaria.
- (x) Preparar y someter a los órganos competentes todos los documentos e informaciones que deban someterse, según lo establecido en la normativa vigente a la CNMV, así como preparar y dar a conocer a los titulares de los Bonos la información que sea legalmente requerida.
- (xi) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de liquidar anticipadamente el Fondo, de acuerdo con lo recogido en la Escritura de Constitución y en este Folleto.

- (xii) Determinar el tipo de interés aplicable a cada Serie de Bonos en cada Período de Devengo de Intereses.
- (xiii) La Sociedad Gestora deberá tener disponible para el público toda la documentación e información necesaria de acuerdo con la Escritura de Constitución y con el presente Folleto.

3.7.2.2. Renuncia y sustitución de la Sociedad Gestora

La renuncia y sustitución de la Sociedad Gestora se regulará por lo previsto en el Real Decreto 926/1998 o por la normativa vigente en cada momento. En cualquier caso, la sustitución de la Sociedad Gestora se realizará de acuerdo con el procedimiento que se detalla a continuación, siempre que no sea contrario a las disposiciones reglamentarias establecidas al efecto:

1. La Sociedad Gestora podrá renunciar a su función cuando así lo estime pertinente y solicitar voluntariamente su sustitución, mediante escrito presentado a la CNMV. A tal escrito se acompañará el de la nueva sociedad gestora debidamente autorizada e inscrita como tal en los Registros especiales de la CNMV, en el que se declare dispuesta a aceptar tal función y solicite la correspondiente autorización. La renuncia de la Sociedad Gestora y el nombramiento de una nueva sociedad como sociedad gestora del Fondo deberán ser aprobados por la CNMV. En ningún caso podrá la Sociedad Gestora renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no se hayan cumplido todos los requisitos y trámites para que su sustituta pueda asumir plenamente sus funciones en relación con el Fondo. Tampoco podrá la Sociedad Gestora renunciar a sus funciones si, por razón de la referida sustitución, las calificaciones otorgadas por la Agencia de Calificación a los Bonos emitidos por el Fondo disminuyese. Todos los gastos que se generen como consecuencia de dicha sustitución serán soportados por la propia Sociedad Gestora o, en su defecto, por la nueva Sociedad Gestora.
2. En el supuesto de concurrir en la Sociedad Gestora cualquiera de las causas de disolución previstas en el número 1 del artículo 260 de la Ley de Sociedades Anónimas, se procederá a la sustitución de la Sociedad Gestora. La concurrencia de cualquiera de dichas causas se comunicará por la Sociedad Gestora a la CNMV y a la Agencia de Calificación. En este supuesto, la Sociedad Gestora estará obligada al cumplimiento de lo previsto en el apartado 1 precedente con anterioridad a su disolución.
3. En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en situación concursal o fuera revocada su autorización, deberá proceder a nombrar una sociedad gestora que la sustituya. La sustitución tendrá que hacerse efectiva antes de que transcurran cuatro (4) meses desde la fecha en que se produjo el evento determinante de la sustitución. Si la Sociedad Gestora no encontrara otra sociedad gestora dispuesta a hacerse cargo de la administración y representación del Fondo o la CNMV no considerara idónea la propuesta y se de lugar a un descenso de la calificación de los

Bonos, se procederá a la liquidación anticipada del Fondo y a la amortización de los Bonos, a los cuatro (4) meses de que hubiese ocurrido el evento determinante de la sustitución forzosa.

4. La sustitución de la Sociedad Gestora y el nombramiento de la nueva sociedad, aprobada por la CNMV de conformidad con lo previsto en los párrafos anteriores, deberá ser publicada en el Boletín Diario del Mercado AIAF. La Sociedad Gestora se obliga a otorgar los documentos públicos y privados que fueran necesarios para proceder a su sustitución por otra sociedad gestora de conformidad con el régimen previsto en los párrafos anteriores. La sociedad gestora sustituta deberá quedar subrogada en los derechos y obligaciones que, en relación con el presente Folleto y la Escritura de Constitución, correspondan a la Sociedad Gestora. Asimismo, la Sociedad Gestora deberá entregar a la nueva sociedad gestora cuantos documentos y registros contables e informáticos relativos al Fondo obren en su poder.

3.7.2.3. Remuneración a favor de la Sociedad Gestora por el desempeño de sus funciones.

La Sociedad Gestora percibirá, por su gestión, en cada Fecha de Pago una comisión de gestión que se devengará trimestralmente, igual, a un importe fijo que será actualizado al comienzo de cada año natural (comenzando en enero de 2010) de acuerdo con el Índice General de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística, u organismo que lo sustituya.

3.8 Nombre, dirección y breve descripción de cualquier contrapartida por operaciones de permuta, de crédito, de liquidez o de cuentas.

BANCO GUIPUZCOANO, actúa como el prestamista en el Préstamo Subordinado y del Préstamo Participativo y, en su caso, será el depositario de la Cuenta de Reinversión si se abriese ésta de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.4.3. del presente Módulo Adicional.

SANTANDER actúa como (i) Agente Financiero, (ii) la entidad donde el Fondo tendrá dispuesta la Cuenta de Tesorería y la Cuenta de Cobros y (iii) el depositario de los Títulos Múltiples.

HSBC, SUCURSAL EN ESPAÑA actúa como contrapartida del Contrato de Permuta de Intereses.

Un detalle completo, dirección y breve descripción de las anteriores entidades se incluye en el apartado 5.2. del Documento de Registro.

4 INFORMACIÓN POSTEMISIÓN

4.1 Indicación de si se propone proporcionar información post-emisión relativa a los valores que deben admitirse a cotización y sobre el rendimiento de la garantía subyacente. En los casos en que el emisor haya indicado que se propone facilitar esa información, especificación de la misma, donde puede obtenerse y la frecuencia con la que se facilitará.

A continuación se describe la información que se propone proporcionar tras la realización de la emisión.

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

Dentro de los cuatro (4) meses siguientes al final del período contable, y junto con las cuentas anuales auditadas del Fondo, la Sociedad Gestora emitirá un informe que recogerá:

- i. Un inventario de la cartera de Participaciones y Certificados agrupados en el Fondo y, adicionalmente,
- ii. Un informe de gestión que contendrá:
 - a) El Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento y Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados.
 - b) El porcentaje de las Participaciones y los Certificados que ha sido amortizado anticipadamente.
 - c) Los cambios producidos en la tasa de amortización anticipada.
 - d) El importe de las Participaciones y los Certificados que hayan sido declarados Fallidos y el porcentaje que representan sobre el total.
 - e) La vida media de la cartera de Participaciones y Certificados.
 - f) El tipo medio de la cartera de Participaciones y Certificados.
 - g) El Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento y Saldo Nominal Pendiente de Cobro de Bonos.
 - h) El porcentaje de Bonos pendiente de vencimiento.

- i) En su caso, importes de intereses correspondientes a los Bonos devengados y no pagados.
- j) El saldo de la Cuenta de Tesorería, el de la Cuenta de Cobros y, en su caso, el de la Cuenta de Reinversión.
- k) El saldo pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado y del Préstamo Participativo.
- l) Un análisis detallado de los resultados del Fondo y de los factores que han afectado a dichos resultados.
- m) El importe y las variaciones de los gastos y comisiones de gestión producidos durante el período contable.

4.1.2. Obligaciones y plazos previstos para la puesta a disposición del público y remisión a la CNMV de la información periódica de la situación económico-financiera del Fondo

Cada tres meses, dentro de los siete (7) Días Hábiles siguientes a cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora remitirá a la CNMV y a AIAF un informe que contendrá:

- (i) Con relación a cada una de las Series de Bonos y referida a cada Fecha de Pago:
 1. Importe del saldo nominal inicial.
 2. Importe del saldo nominal vencido.
 3. Importe del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento.
 4. Importe del Saldo Nominal Pendiente de Cobro.
 5. Importe del saldo nominal vencido y efectivamente satisfecho a los titulares de los Bonos.
 6. Intereses totales devengados por los Bonos desde la anterior Fecha de Pago.
 7. Intereses devengados desde la Fecha de Desembolso y que, debiendo haber sido abonados en anteriores Fechas de Pago, no hayan sido satisfechos (no devengarán intereses adicionales).
- (ii) Con relación a las Participaciones y los Certificados y referida a cada Fecha de Pago:
 1. Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento y Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados.
 2. Importe de las Participaciones y los Certificados que ha sido amortizado regular y anticipadamente.

3. Tasas de amortización anticipada.

4. Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Préstamos Hipotecarios que hayan sido declarados Fallidos y porcentajes de impago sobre el total de las Participaciones y los Certificados.

(iii) Con relación a la situación económico-financiera del Fondo y referida a cada Fecha de Pago:

1. Saldo de la Cuenta de Tesorería, de la Cuenta de Cobros y, en su caso, de la Cuenta de Reinversión y los intereses generados por éstas.

2. Gastos e importe del Fondo de Reserva.

4.1.3. Otras obligaciones de comunicación ordinarias, extraordinarias y de hechos relevantes

4.1.3.1. Notificaciones ordinarias periódicas

Trimestralmente, en la Fecha de Determinación, procederá a comunicar a los tenedores de los Bonos, el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada una de las Series de Bonos para el Periodo de Devengo de Intereses siguiente.

Trimestralmente, en cada Fecha de Notificación, procederá a comunicar a los tenedores de los Bonos la siguiente información:

- Los intereses y el reembolso de principal de los Bonos de cada una de las Series a abonar a los tenedores de los Bonos.
- Asimismo, y si procediera, las cantidades de intereses y de amortización devengadas por los mismos y no satisfechas, por insuficiencia de Recursos Disponibles, de conformidad con las reglas del Orden de Prelación de Pagos del Fondo.
- Los Saldos Nominales Pendientes de Cobro de los Bonos de cada Serie, después de la amortización a liquidar en cada Fecha de Pago, y los porcentajes que dichos saldos representan sobre el importe nominal inicial de cada Bono.

Las anteriores notificaciones serán efectuadas según lo dispuesto en el apartado 4.1.3.3. siguiente, y serán, asimismo, puestas en conocimiento del Agente Financiero, de AIAF y de Iberclear, en cada Fecha de Notificación.

4.1.3.2. Notificaciones extraordinarias

Serán objeto de notificación extraordinaria:

- a) Cualquier modificación de la Escritura de Constitución.
- b) Todo hecho relevante que pueda producirse en relación con los Préstamos Hipotecarios, con los Bonos, con el Fondo y con la propia Sociedad

Gestora, que pueda influir de modo sensible en la negociación de los Bonos y, en general, de cualquier modificación relevante en el activo o pasivo del Fondo o en caso de resolución de la constitución del Fondo o de una eventual decisión de liquidación anticipada del Fondo y Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos por cualquiera de las causas previstas en el presente Folleto, siéndole remitido, en este supuesto, a la CNMV y a la Agencia de Calificación, el acta notarial de extinción del Fondo y el procedimiento de liquidación seguido a que hace referencia el apartado 4.4. del Documento de Registro.

4.1.3.3. Procedimiento de notificación a los tenedores de los Bonos

Las notificaciones a los tenedores de los Bonos que, a tenor de lo anterior, haya de efectuar la Sociedad Gestora sobre el Fondo se realizarán de la forma siguiente:

(i) Notificaciones ordinarias

Las notificaciones ordinarias serán efectuadas mediante publicación de un anuncio, bien en el boletín diario de AIAF Mercado de Renta Fija, o cualquier otro que lo sustituya o de similares características, o bien mediante publicación de un anuncio en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general. Adicionalmente, la Sociedad Gestora o el Agente Financiero podrán difundir tales informaciones u otras en interés de los titulares de los Bonos a través de los canales y sistemas de difusión propios de los mercados financieros tales como Reuters, Bridge Telerate, Bloomberg o cualquier otro de similares características.

(ii) Notificaciones extraordinarias

Las notificaciones extraordinarias serán efectuadas mediante publicación de un anuncio bien en el boletín diario de AIAF Mercado de Renta Fija, o cualquier otro que lo sustituya o de similares características, o bien mediante publicación de un anuncio en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general, considerándose esas notificaciones realizadas en la fecha de dicha publicación de un anuncio, siendo aptos para las mismas cualquier día del calendario, bien sea Hábil o inhábil (según lo establecido en el presente Folleto).

Excepcionalmente la liquidación del Fondo habrá de ser efectuada mediante publicación de un anuncio en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general considerándose esas notificaciones realizadas en la fecha de dicha publicación de un anuncio, siendo aptos para las mismas cualquier día del calendario, bien sea Hábil o inhábil (según lo establecido en el presente Folleto).

(iii) Notificaciones y otras informaciones

La Sociedad Gestora podrá poner a disposición de los titulares de los Bonos las notificaciones y otras informaciones en interés de los mismos a través de sus

propias páginas en Internet u otros medios de teletransmisión de similares características.

Este Folleto está visado en todas sus páginas y firmado en Madrid, en representación del emisor.

D. Ramón Pérez Hernández
Director General

GLOSARIO DE TÉRMINOS

TÉRMINOS

“**Administrador**” significa la entidad encargada de la administración de los Préstamos Hipotecarios cedidos al Fondo mediante la emisión de las Participaciones y los Certificados. BANCO GUIPUZCOANO actuará como administrador de los Préstamos Hipotecarios, sin perjuicio de su posible sustitución según lo establecido en el apartado 3.7.1. del Módulo Adicional.

“**Agencia de Calificación**” significa “Moody’s Investors Service, S.A.”

“**Agente Financiero**” significa la entidad que de acuerdo con el Contrato de Servicios Financieros, prestará los servicios de mantenimiento de la Cuenta de Cobros y de la Cuenta de Tesorería, depósito de los Títulos Múltiples y agencia de pagos en la Emisión de los Bonos. El Agente Financiero será SANTANDER, o la entidad que pueda sustituirle en dichas funciones.

“**AIAF**” significa Mercado AIAF de Renta Fija.

“**Avance Técnico**” significa la cantidad que la Sociedad Gestora determine, conforme a lo previsto en el apartado 3.4.1. del Módulo Adicional, que debe ser entregado por el Cedente, respecto a los Préstamos Hipotecarios que administra, en una determinada Fecha de Cálculo.

“**BANCO GUIPUZCOANO**” significa BANCO GUIPUZCOANO, S.A.

“**Bonos**” significan los Bonos de la Serie A, los Bonos de la Serie B y los Bonos de la Serie C, emitidos con cargo al Fondo.

“**Bonos de la Serie A**”, significan los Bonos de la Serie A emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de doscientos ochenta millones quinientos mil euros (280.500.000 €) integrada por dos mil ochocientos cinco (2.805) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario.

“**Bonos de la Serie B**” significan los Bonos de la Serie B emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de seis millones de euros (6.000.000 €) integrada por sesenta (60) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario.

“**Bonos de la Serie C**” significan los Bonos de la Serie C emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de trece millones quinientos mil euros (13.500.000 €) integrada por ciento treinta y cinco (135) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario.

“**Certificados de Transmisión de Hipoteca**” o “**Certificados**” significan los certificados de transmisión de hipoteca emitidos por BANCO GUIPUZCOANO y suscritos por el Fondo.

“**Cedente**” significa BANCO GUIPUZCOANO.

TÉRMINOS

“CET” significa “Central European Time”.

“CNMV” significa Comisión Nacional del Mercado de Valores.

“**Contrato de Dirección y Suscripción de la Emisión de Bonos**” significa el contrato de dirección y suscripción de la Emisión de Bonos celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, con BANCO GUIPUZCOANO.

“**Contrato de Permuta de Intereses**” significa el contrato de permuta de intereses, celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y HSBC, SUCURSAL EN ESPAÑA .

“**Contrato de Préstamo Participativo**”, significa el contrato que regula el Préstamo Participativo, celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BANCO GUIPUZCOANO.

“**Contrato de Préstamo Subordinado**” significa el contrato que regula el Préstamo Subordinado, celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BANCO GUIPUZCOANO.

“**Contrato de Servicios Financieros**” significa el Contrato de Servicios Financieros suscrito, en nombre del Fondo, por la Sociedad Gestora y por el Agente Financiero regulando el depósito de los Títulos Múltiples, la Cuenta de Tesorería y la agencia de pagos del Fondo.

“**Cuenta de Cobros**” significa la cuenta bancaria abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, a través de la cual se realizarán en cada Fecha de Cobro, todos los ingresos que el Fondo deba recibir del Cedente derivados de los préstamos que administre.

“**Cuenta de Tesorería**” significa la cuenta financiera en euros abierta en el Agente Financiero a nombre del Fondo, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, a través de la cual se realizan todos los pagos del Fondo.

“**Cuenta de Reinversión**” significa la cuenta que, en su caso, se abriría a nombre del Fondo en BANCO GUIPUZCOANO, en el supuesto de que se dieran las condiciones de calificación establecidas en el apartado 3.4.4.3. del Módulo Adicional, y a través de la cual se realizaría en cada Fecha de Cobro, todos los ingresos que el Fondo debiera recibir del Cedente.

“**Cuentas del Fondo**” significa la Cuenta de Tesorería, la Cuenta de Cobros y, en su caso, la Cuenta de Reinversión.

“**Deudores Hipotecarios**” significa los titulares de los Préstamos Hipotecarios transferidos al Fondo mediante la emisión de las Participaciones y los Certificados.

“**Día Hábil**” significa todo el que no sea festivo en Madrid capital o inhábil del calendario TARGET (Trans European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System).

TÉRMINOS

“**Documento de Registro**” significará el documento de registro de valores de titulización que formará parte del Folleto y que estará elaborado conforme al anexo VII del Reglamento 809/2004.

“**Emisión**” significa la emisión de Bonos.

“**Emisor**” significa el Fondo.

“**Entidad Cedente**” o “**Cedente**” significa BANCO GUIPUZCOANO.

“**Entidad Suscriptora**” significa BANCO GUIPUZCOANO.

“**Entidad Directora**” significa BANCO GUIPUZCOANO.

“**ERNST & YOUNG**” significa ERNST & YOUNG, S.L., auditor de las cuentas del Fondo y auditor de una serie de atributos de la selección de préstamos hipotecarios titularidad del Cedente de los que se extraerán los Préstamos Hipotecarios para la emisión de las Participaciones y los Certificados que serán suscritos por el Fondo en su constitución.

“**Escritura de Constitución**” significa la escritura pública de constitución del Fondo, emisión y suscripción de las Participaciones y los Certificados y Emisión de Bonos.

“**Euribor**” significa el Euro Interbank Offered Rate que es el tipo de oferta de depósitos interbancarios a plazo en euros calculado como la media diaria de las cotizaciones suministradas para quince plazos de vencimiento por un panel compuesto por 57 Bancos, entre los más activos de la zona Euro. El tipo es cotizado en base al cómputo de los días reales al vencimiento y año compuesto por 360 días, y es fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET), expresado con tres cifras decimales.

“**Factores de Riesgo**”, significa el apartado del Folleto en el que se describen los principales riesgos ligados (i) al Emisor, (ii) a los valores y (iii) a los activos que respaldan la Emisión.

“**Fecha de Cálculo**” significará la fecha en que la Sociedad Gestora calculará la cantidad que el Cedente le tendría que haber entregado por las cantidades recibidas de los Préstamos Hipotecarios durante el Período de Cálculo anterior y el Avance Técnico, así como la fecha en que transferirá de la Cuenta de Cobros a la Cuenta de Tesorería, la Cantidad Recaudada por parte del Cedente, es decir el día 20 de cada mes, o en caso de no ser éste Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior. La primera Fecha de Cálculo será el 19 de diciembre de 2008.

“**Fecha de Cobro**” será cada una de las fechas en las que el Cedente, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, realizará los abonos en la Cuenta de Cobros, por las cantidades recibidas de dichos Préstamos Hipotecarios. El Cedente realizará sus ingresos semanalmente, cada martes, o en caso de no ser éste Día Hábil, el Día Hábil siguiente. La primera Fecha de Cobro será el 25 de noviembre de 2008.

TÉRMINOS

“**Fecha de Constitución**” significa la fecha de constitución del Fondo, es decir el 19 de noviembre de 2008.

“**Fecha de Desembolso**” significa el 21 de noviembre de 2008 día en que se deberá desembolsar el importe efectivo por la suscripción de los Bonos y abonarse el valor nominal de las Participaciones y los Certificados suscritos.

“**Fecha de Determinación**” será el segundo (2º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago, y significa la fecha en la que la Sociedad Gestora determinará el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada una de las Series de Bonos para el Periodo de Devengo de Intereses siguiente.

“**Fecha de Notificación**” significa la fecha en la que se notificarán los importes a pagar en concepto de principal e intereses a los titulares de los Bonos, es decir, el segundo Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago.

“**Fecha de Pago**”, significa los días 26 de febrero, 26 de mayo, 26 de agosto y 26 de noviembre de cada año o, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil. La primera Fecha de Pago tendrá lugar el 26 de febrero de 2009.

“**Fecha de Suscripción**” significa la fecha en la que se suscribirán los Bonos, es decir el 19 de noviembre de 2008.

“**Folleto**” significa conjuntamente, el Documento de Registro, Nota de Valores y Módulo Adicional a la Nota de Valores.

“**Fecha de Vencimiento Legal del Fondo**” significa la fecha de amortización definitiva de los Bonos, es decir, el 26 de mayo de 2051 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

“**Fondo**” significa “TDA 31, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS”.

“**Fondo de Reserva**” significa el fondo de reserva a constituir en la Fecha de Desembolso con cargo al importe del Préstamo Participativo, conforme a lo establecido en el apartado 3.4.2.1 del Módulo Adicional.

“**HSBC, SUCURSAL EN ESPAÑA**” significa HSBC BANK PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA.

“**IBERCLEAR**” significa la entidad Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U.

“**Informe de Auditoría**” significa el informe de auditoría realizado por ERNST & YOUNG para la Sociedad Gestora sobre los Préstamos Hipotecarios que se cederán al Fondo mediante la emisión de las Participaciones y los Certificados y que se agruparán en el Fondo, con el objeto de dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 5 del Real Decreto 926/1998.

“**IVA**” significa el Impuesto sobre el Valor Añadido.

TÉRMINOS

“**Ley Concursal**” significa la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

“**Ley de Enjuiciamiento Civil**” significa la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.

“**Ley del IVA**” significa la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

“**Ley del Mercado de Valores**” significa la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en su redacción actual.

“**Ley del Mercado Hipotecario**” significa la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario.

“**Ley 2/1994**” significa la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios.

“**Ley 3/1994**” significa la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero.

“**Ley 19/1992**” significa la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria.

“**Ley 41/2007**” significa la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria.

“**Nivel Requerido del Fondo de Reserva**” significa el nivel requerido del Fondo de Reserva en cada Fecha de Pago, de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.2.2. del Módulo Adicional.

“**Orden de Prelación de Pagos**” significa el orden en el que se aplicarán los Recursos Disponibles del Fondo, para atender las obligaciones de pago o retención del mismo descrito en el apartado 3.4.6.2.2. del Módulo Adicional.

“**Orden de Prelación de Pagos de Liquidación**” significa el orden de prelación de las obligaciones de pago o de retención del Fondo para la aplicación de los Recursos Disponibles en la Fecha de Pago en la que tuviera lugar la liquidación del Fondo descrito en el apartado 3.4.6.3. del Módulo Adicional.

“**Participaciones Hipotecarias**” o “**Participaciones**” significan las participaciones hipotecarias emitidas por BANCO GUIPUZCOANO y suscritas por el Fondo.

TÉRMINOS

“Participaciones y Certificados” significan las participaciones hipotecarias y los certificados de transmisión de hipoteca emitidos por BANCO GUIPUZCOANO y suscritos por el Fondo.

“Participaciones y Certificados Fallidos” significa las Participaciones y los Certificados cuyos Préstamos Hipotecarios subyacentes se encuentren a una fecha (i) en impago por un período igual o mayor a doce (12) meses de débitos vencidos (para el cálculo del impago se considerarán períodos enteros, es decir, un mes de impago corresponde con el retraso en los débitos vencidos de hasta treinta (30) días, y así correlativamente para los meses sucesivos), (ii) en ejecución de la garantía hipotecaria o, (iii) hayan sido declarados o clasificados como fallidos por el Cedente y comunicado a la Sociedad Gestora.

“Período de Cálculo” significará un período que coincide con el mes natural. Excepcionalmente el primer Periodo de Cálculo será el comprendido entre la Fecha de Constitución y el último día del mes de noviembre de 2008.

“Periodo de Devengo de Intereses” significa los días efectivos transcurridos entre cada dos Fechas de Pago consecutivas, incluyendo la Fecha de Pago inicial, y excluyendo la Fecha de Pago final. El primer Periodo de Devengo de Intereses comenzará en la Fecha de Desembolso, incluida, y finalizará en la primera Fecha de Pago, excluida.

“Préstamos Hipotecarios” significa los préstamos hipotecarios transferidos por el Cedente al Fondo mediante la emisión de las Participaciones y los Certificados.

“Préstamos Hipotecarios Fallidos” significa los Préstamos Hipotecarios que se encuentren a una fecha (i) en impago por un período igual o mayor a doce (12) meses de débitos vencidos (para el cálculo del impago se considerarán períodos enteros, es decir, un mes de impago corresponde con el retraso en los débitos vencidos de hasta treinta (30) días, y así correlativamente para los meses sucesivos), (ii) en ejecución de la garantía hipotecaria o, (iii) hayan sido declarados o clasificados como fallidos por el Cedente y comunicado a la Sociedad Gestora.

“Préstamos Hipotecarios No Fallidos” significa los Préstamos Hipotecarios que a una fecha no se encuentren considerados como Préstamos Hipotecarios Fallidos.

“Préstamo Participativo”, significa el préstamo otorgado por BANCO GUIPUZCOANO al Fondo, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo Participativo.

“Préstamo Subordinado”, significa el préstamo otorgado por BANCO GUIPUZCOANO al Fondo, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo Subordinado.

“Real Decreto 116/1992” significa el 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.

TÉRMINOS

“**Real Decreto 1310/2005**” significa el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.

“**Real Decreto 685/1982**” significa el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario, y el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, por el que se modifican determinados artículos del anterior.

“**Real Decreto 926/1998**” significa 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.

“**Real Decreto Ley 5/2005**” significa el Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública.

“**Recursos Disponibles**” significan en cada Fecha de Pago la suma de (i) cualquier cantidad que, en concepto de intereses ordinarios y reembolso de principal, corresponda a los Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo (correspondientes a los tres (3) Periodos de Cálculo inmediatamente anteriores a esa Fecha de Pago); (ii) el Avance Técnico; (iii) las cantidades que compongan en cada momento el Fondo de Reserva; (iv) los rendimientos producidos por dichos importes en la Cuenta de Cobros, en la Cuenta de Tesorería o, en su caso, en la Cuenta de Reinversión; (v) en su caso, la Cantidad Neta percibida en virtud del Contrato de Permuta de Intereses; (vi) en su caso, cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo correspondientes a los Préstamos Hipotecarios agrupados en el mismo (correspondientes a los tres (3) Periodos de Cálculo inmediatamente anteriores a esa Fecha de Pago).

“**Reglamento 809/2004**” significa el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004.

“**Saldo Inicial de las Participaciones y los Certificados**” significa la suma del principal pendiente de vencimiento a la Fecha de Constitución del Fondo, de las Participaciones y los Certificados.

“**Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos**” significa la suma del principal pendiente de vencimiento más el principal vencido y no pagado a una fecha de todos los Bonos que integran cada una de las Series.

“**Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados**” significa la suma del principal pendiente de vencimiento más el principal vencido y no pagado a una fecha de todos las Participaciones y los Certificados.

TÉRMINOS

“Saldo Nominal Pendiente de Cobro Acumulado de las Participaciones y los Certificados Fallidos” significa el saldo nominal pendiente de cobro de las Participaciones y los Certificados Fallidos acumulado desde la Fecha de Constitución del Fondo, sin deducción de las posibles recuperaciones de esas Participaciones y Certificados Fallidos.

“Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Bonos” significa la suma del principal no vencido de los Bonos de cada una de las Series.

“Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y los Certificados” significa el importe de principal no vencido de las Participaciones y los Certificados.

“SANTANDER”, significa “Banco Santander, S.A.”

“Serie A” significa los Bonos de la Serie A emitidos con cargo al Fondo.

“Serie B” significa los Bonos de la Serie B emitidos con cargo al Fondo.

“Serie C” significa los Bonos de la Serie C emitidos con cargo al Fondo.

“Sociedad Gestora” significa “TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T, S.A.”

“Tipo de Interés Nominal” significa el tipo de interés nominal, variable trimestralmente y con pago trimestral, aplicable a cada una de las Series y determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses que será el que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia, y (ii) un margen para cada una de las Series según el detalle del apartado 4.8 de la Nota de Valores.

“Tipo de Interés de Referencia” significa el tipo de interés de referencia de los Bonos, conforme se establece en el apartado 4.8. de la Nota de Valores.

“TIR” significa la tasa interna de rentabilidad.

“Títulos Múltiples” significa los títulos múltiples emitidos por el Cedente, nominativos, cada uno representativo, respectivamente, de la totalidad de las Participaciones y de la totalidad de los Certificados.