

**D. LUIS MIRALLES GARCÍA**, en nombre y representación de la sociedad "**AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.**", con domicilio en Madrid, Paseo de la Castellana - 7ª Planta y C.I.F. A-80732142, en relación con la constitución del fondo **AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**, cuyo Folleto Informativo ha sido registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 29 de abril de 2008

### **DECLARA**

Que el contenido del Folleto Informativo de **AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS** que ha sido registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 29 de abril de 2008, coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático;

### **Y AUTORIZA**

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

Y para que conste a los efectos oportunos, expide la presente en Madrid, a 30 de abril de 2008.

---

D. Luis Miralles García  
Director General  
**Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A.**

# AyT KUTXA HIPOTECARIO III

## FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

### BONOS DE TITULIZACIÓN

500.000.000 €

Tramo A:	452.500.000 €	AAA
Tramo B:	37.500.000 €	A
Tramo C:	10.000.000 €	BBB

RESPALDADOS POR CERTIFICADOS  
DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA EMITIDOS POR



ENTIDAD DIRECTORA



AGENTE FINANCIERO



FONDO DISEÑADO, CONSTITUIDO Y ADMINISTRADO POR



## ÍNDICE

<b>ÍNDICE</b> .....	<b>1</b>
<b>FACTORES DE RIESGO</b> .....	<b>4</b>
1    RIESGOS ESPECÍFICOS DEL EMISOR Y DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD.....	¡Error! Marcador no definido.4
2    RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES.....	¡Error! Marcador no definido.6
3    RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS SUBYACENTES.....	¡Error! Marcador no definido.10
<b>DOCUMENTO DE REGISTRO</b> .....	<b>13</b>
1    PERSONAS RESPONSABLES .....	13
2    AUDITORES DE CUENTAS .....	13
3    FACTORES DE RIESGO.....	14
4    INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR .....	14
5    DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA.....	21
6    ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN .....	23
7    ACCIONISTAS PRINCIPALES .....	29
8    INFORMACIÓN FINANCIERA REFERENTE A LOS ACTIVOS Y A LAS RESPONSABILIDADES DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y BENEFICIOS Y PÉRDIDAS .....	29
9    INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS .....	30
10   DOCUMENTOS PARA CONSULTA.....	30
<b>NOTA DE VALORES</b> .....	<b>32</b>
1    PERSONAS RESPONSABLES .....	32
2    FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES OFERTADOS .....	32
3    INFORMACIÓN FUNDAMENTAL .....	32
4    INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE Y ADMITIRSE A COTIZACIÓN .....	33
5    ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN .....	58
6    GASTOS DE LA OFERTA .....	61
7    INFORMACIÓN ADICIONAL.....	62
<b>MÓDULO ADICIONAL</b> .....	<b>66</b>
1    VALORES .....	66
2    ACTIVOS SUBYACENTES .....	66
3    ESTRUCTURA Y TESORERÍA .....	89
4    INFORMACIÓN POST EMISIÓN .....	129
<b>GLOSARIO DE DEFINICIONES</b> .....	<b>134</b>

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

- (i) Una descripción de los principales factores de riesgo ligados al emisor, a los valores y a los activos que respaldan la emisión (los "**Factores de Riesgo**");
- (ii) Un documento de registro de valores de titulización, elaborado siguiendo el esquema previsto en el Anexo VII del Reglamento 809/2004 (el "**Documento de Registro**");
- (iii) Una nota sobre los valores, elaborada siguiendo el esquema previsto en el Anexo XIII del Reglamento 809/2004 (la "**Nota de Valores**");
- (iv) Un módulo adicional a la Nota de Valores, elaborado siguiendo el módulo previsto en el Anexo VIII del Reglamento 809/2004 (el "**Módulo Adicional**"); y,
- (v) Un glosario de definiciones.

## FACTORES DE RIESGO

### 1 RIESGOS ESPECÍFICOS DEL EMISOR Y DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD

#### a) Naturaleza jurídica del Fondo

De conformidad con el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992, el Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, administrado y representado por la Sociedad Gestora. El Fondo sólo responderá frente a sus acreedores con su patrimonio.

La Sociedad Gestora tiene encomendada, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los bonistas y de los restantes acreedores ordinarios del Fondo en los términos establecidos en la legislación vigente. Por consiguiente, la defensa de los intereses de los titulares de los Bonos depende de los medios de la Sociedad Gestora.

#### b) Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora

Conforme al artículo 19 del Real Decreto 926/1998, cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en concurso deberá proceder a encontrar una sociedad gestora que la sustituya de acuerdo con lo previsto en el artículo 18 del Real Decreto 926/1998. 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 y de los Préstamos Hipotecarios, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

#### c) Acciones de los bonistas

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de acción alguna contra los Deudores de los Préstamos Hipotecarios que hayan incumplido sus obligaciones de pago de los mismos, siendo la Sociedad Gestora, como representante del Fondo titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, quien ostentará dicha acción.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de acción alguna frente al Fondo ni frente a la Sociedad Gestora en caso de impago de cantidades adeudadas por el Fondo que sea consecuencia de: (i) la existencia de morosidad o amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, (ii) del incumplimiento de las contrapartes de las operaciones contratadas en nombre y por cuenta

del Fondo o (iii) por insuficiencia de las operaciones financieras de protección para atender el servicio financiero de los Bonos de cada Tramo.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de más acciones contra el Cedente o contra la Sociedad Gestora, respectivamente, que las derivadas de los incumplimientos de sus respectivas funciones y, por tanto, nunca como consecuencia de la existencia de morosidad o de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios. Dichas acciones deberán resolverse en el juicio declarativo ordinario que corresponda según la cuantía de la reclamación.

#### **d) Situación concursal**

Tanto el Cedente como la Sociedad Gestora y cualquiera de los restantes participantes en la operación, pueden ser declarados en concurso. El concurso de cualquiera de los sujetos intervinientes podría afectar a las relaciones contractuales con el Fondo, de conformidad con lo dispuesto en la Ley 22/2003 de 9 de julio, Concursal.

De conformidad con lo previsto en la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 y el artículo 15 de la Ley 2/1981, tal y como han sido modificados por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, que modifica la Ley 2/1981 (la "**Ley 41/2007**"), en caso de concurso del Cedente, el negocio de emisión y cesión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca sólo será impugnable al amparo de lo previsto en el artículo 71 de la Ley 22/2003, de 9 de julio Concursal, por la administración concursal, que tendrá que demostrar la existencia de fraude, en los términos previstos en el artículo 10 de la Ley 2/1981, tal y como ha sido modificado por la Ley 41/2007, y en consecuencia, el Fondo gozará de derecho absoluto de separación, en los términos del artículo 80 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. Además, el Fondo, actuando a través de su Sociedad Gestora, tendrá derecho a obtener del Cedente las cantidades que resulten de los Activos desde la fecha de la declaración de concurso, ya que dichas cantidades se considerarán como propiedad del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, y, por lo tanto, deberán ser transmitidas a la Sociedad Gestora en representación del Fondo. Este derecho de separación no se extendería necesariamente al dinero que el Cedente hubiera recibido y mantuviera por cuenta del Fondo con anterioridad a esa fecha, ya que éste podría quedar afecto a las resultas del concurso, de conformidad con la interpretación mayoritariamente seguida del artículo 80 de la vigente Ley Concursal, dada la esencial fungibilidad del dinero.

Sin perjuicio de lo anterior, no existe certeza sobre las repercusiones prácticas que, en caso de concurso de los Deudores o del Cedente, pueden tener algunos preceptos de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal en relación con determinados aspectos de la operación, pues ello dependerá en gran medida de la interpretación que de dichos preceptos lleven a cabo los jueces y tribunales competentes que son, además, juzgados de nueva creación. Tales aspectos son, entre otros, los siguientes:

- (a) Conforme a lo dispuesto en el artículo 61.2 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, la declaración de concurso no afecta a la vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento a cargo de ambas partes.
- (b) En relación con lo anterior, según el artículo 61.3 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, se tendrán por no puestas las cláusulas que establezcan la facultad de resolución o la extinción de los contratos por la sola causa de la declaración de concurso de cualquiera de las partes.
- (c) El artículo 56 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal establece que los acreedores con garantía real sobre bienes afectos a la actividad profesional o empresarial o a una unidad productiva del concursado están sujetos a una suspensión de ejecución (hasta que se apruebe un convenio cuyo contenido no afecte a tales acreedores o transcurra un (1) año desde la declaración de concurso sin haberse producido la apertura de la liquidación).

Los bonistas correrán con el riesgo de que un Deudor sea declarado en concurso y se vea menoscabada su capacidad de devolver puntualmente los importes adeudados en virtud del Activo, y sin que ello implique necesariamente la resolución anticipada del mismo.

En caso de concurso de la Sociedad Gestora, ésta deberá ser sustituida por otra sociedad gestora conforme a lo descrito en el apartado 1.b) anterior y en los artículos 18 y 19 del Real Decreto 926/1998.

#### **e) Incumplimiento de contratos por terceros**

El Fondo ha suscrito diversos contratos con terceros para la prestación de ciertos servicios en relación con la emisión de los Bonos. Entre ellos se incluyen el Contrato de Administración, el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, el Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva, el Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y el Contrato de Swap.

Los titulares de los Bonos podrían verse perjudicados en el caso de que cualquiera de las referidas partes incumpliera las obligaciones asumidas en virtud de cualquiera de los contratos anteriores.

## **2 RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES**

### **a) Riesgo de Liquidez**

No existe garantía de que llegue a producirse en el mercado una negociación de los Bonos 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.

Actualmente el mercado secundario de titulización de derechos de crédito está experimentando graves alteraciones ocasionadas por la reducción de la demanda para invertir en riesgos derivados de operaciones de financiación y titulaciones de derechos de crédito y por la exigencia de los inversores de un mayor rendimiento respecto de dichas operaciones de financiación y titulaciones. Esta crisis en los valores ha afectado a operaciones de titulización y al mercado secundario de valores titulizados, en general, que sufre una reducción en su liquidez, situación que puede empeorar en el futuro.

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 términos establecidos en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

#### **b) Rentabilidad**

La rentabilidad de los Bonos a su vencimiento dependerá entre otros factores del importe y fecha de pago del principal de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y del precio satisfecho por los tenedores de cada Tramo de Bonos.

El cumplimiento por el Deudor de los términos pactados en los Préstamos Hipotecarios (por ejemplo la amortización del principal, pagos de intereses) está influida por una variedad de factores geográficos, económicos y sociales tales como la estacionalidad, tipos de interés del mercado, la disponibilidad de alternativas de financiación, la propensión de los propietarios al cambio de vivienda, la situación laboral y económica de los Deudores y el nivel general de la actividad económica, que impiden su previsibilidad.

El cálculo de la tasa interna de rentabilidad, de la vida media y de la duración de los Bonos recogidas en el Folleto está sujeto, entre otras, a hipótesis que se recogen en el apartado 4.10 de la Nota de Valores de tasas de amortización anticipada y de morosidad de los Préstamos Hipotecarios que pueden no cumplirse, así como a los tipos de interés futuros del mercado, dado el carácter variable del tipo de interés nominal de cada Tramo.

#### **c) Intereses de demora**

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

#### **d) Protección limitada**

Las expectativas de cobro de los Certificados de Transmisión de Hipoteca están sujetas a los riesgos de crédito, liquidez, tipo de interés y otros que afectan a los Préstamos Hipotecarios subyacentes a los mismos y, con carácter general, oscilarán en función de, entre otras circunstancias, los tipos de interés del mercado, las condiciones económicas generales, la situación financiera de los Deudores y otros factores similares. Aunque existen mecanismos

de mejora del crédito en relación con los Bonos (recogidos en el apartado 3.4.2 del Módulo Adicional), la mejora de crédito es limitada. Si, por alcanzar los impagos de los Préstamos Hipotecarios un nivel elevado, la mejora de crédito en relación con un Bono se redujera a cero (0), el Cedente no estará obligado a cubrir dicha reducción y los titulares de los Bonos afectados soportarán directamente el riesgo de crédito y otros riesgos asociados con su inversión en el Fondo.

**e) Responsabilidad limitada**

Los Bonos emitidos por el Fondo no representan una obligación de la Sociedad Gestora ni del Cedente. El flujo de recursos utilizado para atender a las obligaciones a las que den lugar los Bonos está asegurado o garantizado únicamente en las circunstancias específicas y hasta los límites descritos en el presente Folleto. Con la excepción de estas garantías, no existen otras concedidas por entidad pública o privada alguna, incluyendo el Cedente, la Sociedad Gestora y cualquier empresa afiliada o participada por cualquiera de las anteriores. Los Activos agrupados en el Fondo y los derechos que éstos conllevan, constituyen la única fuente de ingresos del Fondo y, por tanto, de pagos a los titulares de sus pasivos, sin perjuicio de las mejoras de crédito descritas en el presente Folleto.

**f) Duración**

El cálculo de la vida media y de la duración de los Bonos de cada Tramo está sujeto al cumplimiento en tiempo y forma de la amortización de los Préstamos Hipotecarios y a hipótesis del TCAP que pueden no cumplirse.

**g) No confirmación de las calificaciones**

La no confirmación antes de la Fecha de Desembolso de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por la Entidad de Calificación constituirá un supuesto de resolución de la constitución del Fondo y de la Emisión de los Bonos.

**h) Incumplimiento de las obligaciones formales por los inversores**

De conformidad con la legislación española actualmente vigente, los rendimientos de los Bonos, obtenidos por un inversor no residente en España pueden estar (i) exentos de retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, en los términos y con las mismas condiciones previstos para los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (siempre que se trate de inversores no residentes que actúen en España a través de un establecimiento permanente), o (ii) exentos de tributación en España, en el Impuesto sobre la Renta de No Residentes, en los mismos términos establecidos para los rendimientos derivados de la deuda pública. Esta exención no será aplicable cuando los rendimientos se obtengan a través de países o territorios que tengan atribuida reglamentariamente la consideración de paraísos fiscales.

No obstante, para hacer efectiva la exclusión de retención, en los supuestos anteriores, será

necesario el cumplimiento de ciertas obligaciones formales por parte de dichos inversores, previstas actualmente, entre otras normas, en el Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio.

En este sentido, cuando, conforme a lo previsto en las normas anteriores, no se acredite oportunamente el cumplimiento de los requisitos necesarios para que resulte aplicable el derecho a la exención, los rendimientos derivados de los Bonos quedarán sujetos a una retención al tipo actual del 18%.

En el caso de inversores que sean sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades y/o de establecimientos permanentes de no residentes que sean asimilados a los mismos a efectos de su tributación en España, la exclusión de retenciones, en los supuestos en que resulten procedentes con carácter general, se llevará a cabo de acuerdo con los requisitos y formalidades previstos en la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1999.

Las consecuencias fiscales que anteriormente se exponen se basan en la legislación vigente en el momento de emisión. No obstante, el contenido de este apartado no pretende incluir una descripción exhaustiva del régimen fiscal de los Bonos y de sus rendimientos y, en consecuencia, no debe ser considerado como sustitutivo del asesoramiento fiscal específico que se recomienda obtener por parte de cada inversor particular.

#### **i) Carácter estimatorio de determinadas informaciones**

Todas las informaciones contenidas en el presente Folleto, relativas a pagos de interés, amortizaciones de principal, vidas medias y rendimientos tienen un carácter meramente indicativo, con una finalidad ilustrativa de la estructura financiera de la emisión, sin más valor que el orientativo.

#### **j) Subordinación de los Bonos.**

Los Bonos del Tramo B y los Bonos del Tramo C se encuentran postergados en el pago de intereses y reembolso del principal respecto a los Bonos del Tramo A.

A su vez, los Bonos del Tramo C se encuentran postergados en el pago de intereses y reembolso respecto a los Bonos del Tramo B.

No obstante, no existe ninguna seguridad de que estas reglas de subordinación protejan totalmente y en diferente medida a los titulares de los Bonos del Tramo A y de los Bonos del Tramo B y de los Bonos del Tramo C del riesgo de pérdida.

Las reglas de subordinación entre los distintos Tramos se establecen en el Orden de Prelación de Pagos y en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo en el Módulo Adicional.

#### **k) Diferimiento de intereses**

El presente Folleto y el resto de documentación complementaria relativa a los Bonos prevén el diferimiento del pago de intereses de los Bonos del Tramo B y de los Bonos del Tramo C en el caso de que se den las circunstancias previstas en el Módulo Adicional.

Los intereses de los Bonos del Tramo A no están sujetos a estas reglas de diferimiento.

#### **l) Riesgo de precio**

En la fecha de emisión, el Cedente suscribirá la totalidad de la emisión de los Bonos en su propio nombre, con el objeto de disponer de activos líquidos que puedan ser enajenados en el mercado o utilizados como garantía en operaciones con el Eurosistema. Las condiciones de Emisión no constituyen una estimación de los precios a los que estos instrumentos podrían venderse en el mercado secundario ni de las valoraciones que, eventualmente, pueda realizar el Eurosistema a efectos de su utilización como instrumentos de garantía en sus operaciones de préstamo al sistema bancario.

### **3 RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS SUBYACENTES**

#### **a) Riesgo de impago de los Certificados de Transmisión de Hipoteca**

Los titulares de los Bonos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de los Préstamos Hipotecarios agrupados en el mismo mediante la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca.

En consecuencia, el Cedente no asume 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. Tampoco asumirá responsabilidad alguna de garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, salvo respecto a los que no se ajusten en la Fecha de Constitución del Fondo a las condiciones y características contenidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional y en la Escritura de Constitución, en cuyo caso se estará a lo previsto en el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional.

No existen garantías especiales sobre los Certificados que se agruparán en el Fondo ni sobre los Bonos que se emiten con cargo a su activo, excepto los compromisos que se recogen en el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional relativos a la sustitución de los Préstamos Hipotecarios que no se ajusten, en el momento de constitución del Fondo, a las declaraciones contenidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional.

Ninguna de las anteriores garantías del Cedente deberá entenderse como una garantía de pago en defecto de los Deudores.

**b) Riesgo de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca**

Los Certificados agrupados en el Fondo serán amortizados anticipadamente cuando los deudores reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, o en caso de ser subrogado el Cedente en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

El riesgo de que se produzca una amortización anticipada de los Certificados en los términos indicados en el párrafo anterior se traspasará a los titulares de los Bonos periódicamente, en cada Fecha de Pago, mediante la amortización parcial de los mismos, de acuerdo con lo previsto en el apartado 4.9.2 b) de la Nota de Valores y en la Escritura de Constitución.

**c) Riesgo de concentración geográfica**

El 31,15% de los Préstamos Hipotecarios integrantes de la Cartera de Préstamos Titulizables seleccionada con fecha 9 de abril de 2008 fueron concedidos a Deudores domiciliados en la provincia de Madrid y suponen un saldo de principal pendiente de pago de doscientos catorce millones sesenta y dos mil cuatrocientos treinta y siete euros con cuarenta y siete céntimos de euro (€ 214.062.437,47).

Asimismo, el 29,20% de los Préstamos Hipotecarios integrantes de la Cartera de Préstamos Titulizables seleccionada con fecha 9 de abril de 2008 fueron concedidos a Deudores domiciliados en la provincia de Guipuzkoa y suponen un saldo de principal pendiente de pago de doscientos millones seiscientos cuarenta y nueve mil quinientos noventa euros con cuarenta y cinco céntimos de euro (€ 200.649.590,45).

Dado estos niveles de concentración, una situación de cualquier índole que tenga un efecto negativo sustancial sobre la provincia de Madrid o la provincia de Guipuzkoa, pudiera afectar a los pagos de los Certificados que respaldan la emisión de los Bonos.

**d) Riesgo de relación entre principal con su Valor de Tasación**

Todos los Activos están concedidos con garantía hipotecaria cuyo valor de tasación se encuentra entre el 79,50% y el 100%, tal y como se detalla en el Módulo Adicional. El valor medio ponderado de tasación es el 92,05%.

Todos los Activos han sido formalizados entre el año 2004 y el año 2007. En el supuesto de producirse una depreciación del valor de mercado o tasación del inmueble objeto de la garantía podría darse el caso que no se encuentre garantizado con la hipoteca la totalidad del Activo correspondiente.

**e) Riesgo de tipo de interés**

El tipo de interés medio ponderado de la carga financiera de los Activos seleccionados a 9 de abril de 2008, es el 4,834%, siendo inferior al 5,095% de tipo de interés nominal medio ponderado de los Bonos que se ha asumido hipotéticamente en el cuadro que se recoge en el apartado 4.10 de la Nota de Valores.

Esta situación se irá corrigiendo paulatinamente conforme los Activos revisen sus respectivos tipos de interés e incorporen los incrementos que ha venido experimentando el tipo de interés Euribor en los últimos meses.

No obstante, el Contrato de Permuta de Intereses mitiga en parte el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Activos sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a seis (6) meses y con periodos de devengo y liquidación semestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Activos.

**f) Hipótesis sobre la cartera**

Las hipótesis asumidas en el presente Folleto en cuanto a tasas de amortización anticipada, morosidad (1,00%, con recuperación del 85,00%) y fallidos (0,0015%), están basadas en los datos históricos de préstamos hipotecarios otorgados por el Cedente, lo cual no supone que dichas hipótesis no puedan cambiar en el futuro.

# DOCUMENTO DE REGISTRO<sup>1</sup>

## 1 PERSONAS RESPONSABLES

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

D. LUIS MIRALLES GARCÍA, actuando en nombre y representación de Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A. (en adelante, la "**Sociedad Gestora**"), asume la responsabilidad del contenido del presente Documento de Registro.

D. LUIS MIRALLES GARCÍA, Director General de la Sociedad Gestora, actúa en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración de dicha entidad en su reunión de 14 de febrero de 2008.

### 1.2 Declaración de los responsables del contenido del Documento de Registro

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

## 2 AUDITORES DE CUENTAS

### 2.1 Auditores del Fondo

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

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

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

---

<sup>1</sup> El Documento de Registro ha sido elaborado según el Anexo VII del Reglamento 809/2004.

La Sociedad Gestora procederá a designar al auditor de cuentas que lleve a cabo la auditoría de las cuentas anuales del Fondo, informando de tal designación a la CNMV. Asimismo, la Sociedad Gestora comunicará a la CNMV, en la forma prevista en el apartado 4 del Módulo Adicional, cualquier cambio que pudiera producirse en lo referente a la designación del auditor de cuentas.

## **2.2 Criterios contables utilizados por el Fondo**

Los ingresos y gastos se reconocerán por el Fondo siguiendo el principio de devengo, es decir, en función de la corriente real que tales ingresos y gastos representan, con independencia del momento en que se produzca el cobro y pago de los mismos.

El ejercicio económico del Fondo coincidirá con el año natural. Sin embargo y por excepción, el primer ejercicio económico se iniciará en la Fecha de Constitución del Fondo, y el último ejercicio económico finalizará en la fecha en que tenga lugar la extinción del Fondo.

## **3 FACTORES DE RIESGO**

Los factores de riesgo ligados al Fondo se describen en el apartado 1 de Factores de Riesgo del presente Folleto.

## **4 INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR**

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

El emisor (el Fondo), una vez constituido conforme a la legislación española, tendrá la forma jurídica de fondo de titulización de activos, esto es, se tratará de un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tendrá carácter cerrado, de conformidad con el artículo 3 del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización (el "**Real Decreto 926/1998**").

### **4.2 Nombre legal y profesional del emisor**

El Fondo se denominará AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.

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

- AyT Kutxa Hipotecario III
- AyT Kutxa Hipotecario III, F.T.A.
- AyT KUTXA HIPOTECARIO III
- AyT KUTXA HIPOTECARIO III, F.T.A.

### 4.3 Lugar de registro del emisor y número de registro

El lugar de registro del Fondo es España en la CNMV. El Fondo ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 29 de abril de 2008.

#### Registro Mercantil

Al amparo del artículo 5.4 del Real Decreto 926/1998, se hace constar que ni la constitución del Fondo ni los Bonos emitidos con cargo a su activo son objeto de inscripción en el Registro Mercantil.

### 4.4 Fecha de Constitución y periodo de actividad del emisor

#### 4.4.1 Fecha de Constitución del Fondo

Una vez efectuada la inscripción del Folleto en los registros oficiales de la CNMV, la Sociedad Gestora, junto al Cedente, otorgarán, con fecha 30 de abril de 2008, la Escritura de Constitución del Fondo, de emisión y suscripción de Certificados de Transmisión de Hipoteca y de emisión de Bonos de Titulización (la "**Escritura de Constitución**") y se suscribirán los restantes contratos previstos en este Folleto y en la Escritura de Constitución.

La Sociedad Gestora manifiesta que el contenido de la Escritura de Constitución coincidirá con el proyecto de Escritura de Constitución que ha entregado 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 ser modificada salvo en circunstancias excepcionales siempre que fuera legalmente posible porque se dieran los requisitos que reglamentariamente se puedan establecer para dicha modificación y siempre y cuando tal modificación no resulte en una rebaja de las calificaciones asignadas a los Bonos ni perjudique los intereses de los titulares de los Bonos. En todo caso, tales modificaciones deberán ser comunicadas con antelación a la Entidad de Calificación y a la CNMV.

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

#### 4.4.2 Período de actividad del Fondo

La actividad del Fondo se iniciará en el día de otorgamiento de la Escritura de Constitución y finalizará el 22 de enero de 2061 o, si este no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil (la "**Fecha de Vencimiento Legal**"), salvo que con anterioridad se hubiera procedido a la liquidación anticipada que se contempla en el apartado 4.4.3.1 del presente Documento de Registro o concurriera cualquiera de los supuestos de extinción contemplados en el apartado

4.4.3.2 del presente Documento de Registro, o hubiera tenido lugar la resolución del Fondo tal y como se establece en el apartado 4.4.3.3 del presente Documento Registro.

#### **4.4.3 Liquidación Anticipada y Extinción del Fondo. Resolución de la constitución del Fondo por falta de confirmación de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos**

##### **4.4.3.1 Liquidación Anticipada del Fondo**

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo, cuando tenga lugar alguna de las causas siguientes:

- (i) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- (ii) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con los valores emitidos o se prevea que se va a producir;
- (iii) cuando, como consecuencia de una modificación adversa de la normativa fiscal aplicable al Fondo, resultara imposible el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- (iv) cuando la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación, concurso o su autorización fuera revocada y no designara nueva sociedad gestora, de acuerdo con lo establecido en el apartado 3.7.1 del Módulo Adicional;
- (v) cuando el Saldo Vivo de los Activos no Fallidos sea inferior al diez por ciento (10%) del saldo inicial de los Activos. Esta facultad estará condicionada a que no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos, a cuyo efecto la suma correspondiente a la venta de los Certificados, junto con los restantes Fondos Disponibles en dicha Fecha de Pago, deberán ser suficientes para permitir pagar íntegramente los importes que, por cualquier concepto, sean adeudados por el Fondo a los titulares de los Bonos (así como aquellos conceptos que precedan a dicha obligación en el Orden de Prelación de Pagos);
- (vi) cuando se cumplan dos años y medio desde la Fecha de Vencimiento Final; y,
- (vii) cuando exista acuerdo entre los acreedores del Fondo y el resto de participantes de la emisión, la Sociedad Gestora, como representante del Fondo, podrá acceder a la liquidación anticipada del mismo siempre que se cumplan los requisitos establecidos en este apartado, y se cuente con:

- (a) aceptación expresa por parte de los tenedores de los Bonos de las condiciones de amortización anticipada de los mismos que se deriven de la propuesta de liquidación anticipada; y
- (b) el consentimiento por parte del resto de acreedores del Fondo, así como de todas las contrapartidas de los diferentes contratos del mismo.

En caso de que se produzca cualquiera de las situaciones descritas en los apartados (i) a (vii) anteriores, la Sociedad Gestora informará a la CNMV e iniciará los trámites pertinentes para la liquidación del Fondo, descritos a continuación. La fecha en que tengan lugar estos supuestos no tiene por qué coincidir con una Fecha de Pago.

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

Con objeto de liquidar el Fondo, la Sociedad Gestora procederá a enajenar los Certificados y demás activos del Fondo. La Sociedad Gestora deberá llevar a cabo la enajenación en las condiciones más favorables posibles. En todo caso la Sociedad Gestora deberá proponer la venta de los activos a cinco (5) instituciones activas en la compraventa de activos de similares características del mercado hipotecario, y no podrá vender dichos activos a un precio inferior a la mejor oferta recibida.

La Sociedad Gestora comunicará, en representación y por cuenta del Fondo, al Cedente una relación de los activos y así como la mejor oferta recibida para la adquisición de los activos del Fondo, disponiendo el Cedente de un derecho de tanteo respecto de los Certificados u otros bienes procedentes de ellos que permanezcan en el activo del Fondo, por, al menos, el mismo precio de la mejor oferta ofrecida por el tercero en cuestión. Dicho derecho de tanteo deberá ejercitarse mediante notificación escrita a la Sociedad Gestora dentro de los diez (10) días siguientes a la notificación por ésta de la mejor oferta recibida. El anterior derecho de tanteo no implica, en ningún caso, un pacto o declaración de recompra de los Certificados por parte del Cedente.

En caso de que, como consecuencia del ejercicio del derecho de tanteo por el Cedente, fuese necesario inscribir la cesión en algún registro, corresponderá al Cedente satisfacer cualesquiera gastos y/o tributos incurridos con motivo de dicho cambio de titularidad.

La liquidación del Fondo se practicará mediante la aplicación de los ingresos resultantes de la enajenación de los activos del Fondo junto con los restantes Fondos Disponibles del Fondo teniendo en cuenta las reglas excepcionales previstas en el apartado 3.4.6.2 del Módulo Adicional, una vez efectuada la retención del importe necesario para hacer frente a los costes de extinción del Fondo.

Si en la liquidación del Fondo existiera algún remanente una vez realizados todos los pagos mediante la distribución de los fondos disponibles conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, éste será abonado al Cedente conforme al Orden de Prelación de Pagos.

En el caso de que el remanente no fuera cantidad líquida por corresponder a Certificados pendientes de resolución de procedimientos judiciales o notariales iniciados como consecuencia del impago por el Deudor del Préstamo Hipotecario correspondiente, de acuerdo con lo previsto en el apartado 3.7.2 del Módulo Adicional, tanto su continuación como el producto de su resolución, serán a favor del Cedente.

#### **4.4.3.2 Extinción del Fondo**

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

- (i) cuando todos los Certificados de Transmisión de Hipoteca y/o todos los Bonos, hayan sido íntegramente amortizados;
- (ii) una vez se haya liquidado el Fondo de conformidad con lo establecido en el apartado 4.4.3.1 anterior;
- (iii) en caso de que la Entidad de Calificación no confirmase como definitivas, antes de la Fecha de Desembolso, las calificaciones asignadas con carácter provisional por ella a todos los Bonos emitidos;
- (iv) en todo caso, en la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo, es decir, cuando se cumplan tres (3) años desde la Fecha de Vencimiento Final.

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

La Sociedad Gestora no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya liquidado los activos remanentes del Fondo y distribuido los Fondos Disponibles del mismo, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del apartado 3.4.6.2 del Módulo Adicional, salvo la oportuna reserva calculada por la Sociedad Gestora para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación ("**Cantidad Estimada de Gastos de Liquidación y Extinción del Fondo**").

Transcurrido un plazo de seis (6) meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los Fondos Disponibles, la Sociedad Gestora otorgará acta notarial, que remitirá a la CNMV, declarando: (i) la extinción del Fondo y las causas que la motivaron; (ii) el procedimiento de comunicación a los titulares de los Bonos y a la CNMV llevado a cabo; y (iii) la distribución de los Fondos Disponibles siguiendo las reglas

excepcionales previstas en el apartado 3.4.6.2 del Módulo Adicional; lo que anunciará en un diario de difusión nacional y dará cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes.

#### **4.4.3.3 Resolución de la constitución del Fondo**

Si la Entidad de Calificación no confirmase antes de la Fecha de Desembolso las calificaciones provisionales asignadas a los Bonos como definitivas, se resolverá la constitución del Fondo así como la emisión y suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, la emisión de todos los Bonos y los contratos suscritos por la Sociedad Gestora, actuando en representación y por cuenta del Fondo.

La resolución de la constitución del Fondo por dicha causa se comunicará inmediatamente a la CNMV, tan pronto sea confirmada, y se hará pública en la forma prevista en el apartado 4 del Módulo Adicional. En el plazo de quince (15) días desde que tuviese lugar la causa de resolución de la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora otorgará acta notarial, que remitirá a la CNMV, declarando la extinción del Fondo.

#### **4.5 Domicilio, personalidad jurídica y legislación aplicable al emisor**

AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS es un fondo de titulización de activos constituido en España. De acuerdo con el artículo 1 del Real Decreto 926/1998, el Fondo es un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, encomendándose a las sociedades gestoras de fondos de titulización la constitución, administración y representación legal de los mismos, así como en calidad de gestoras de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los valores emitidos con cargo a los fondos que administren y de los restantes acreedores ordinarios de los mismos.

El domicilio del Fondo corresponderá al mismo domicilio de la Sociedad Gestora:

AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.  
Paseo de la Castellana, 143 - 7ª Planta  
28046 Madrid  
Tel.: 91 531 13 87  
Fax: 91 567 16 33

El Fondo está regulado conforme a (i) la Escritura de Constitución del Fondo, (ii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (iii) la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria (en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación) (la "**Ley 19/1992**"), (iv) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la "**Ley 24/1988**"), en su redacción actual, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción y para todo aquello que resulte de aplicación, (v) 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 (la "**Ley 3/1994**"), tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, y (vi) a las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

#### **4.5.1 Régimen fiscal del Fondo**

De acuerdo con lo establecido en el apartado 2 del artículo 1 del Real Decreto 926/1998; en el artículo 5.10 de la Ley 19/1992; el artículo 7.1.h) del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo; el artículo 20.Uno.18 de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido; el artículo 59.k del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio; el artículo 45.I.B número 15 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, aprobado por el Real Decreto-Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre; y la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, las características propias del régimen fiscal del Fondo son las siguientes:

- (i) La constitución del Fondo es una operación exenta del concepto "operaciones societarias" del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (ii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades al tipo general vigente en cada momento, que en la actualidad se encuentra fijado en el 30%.
- (iii) Los rendimientos de los préstamos u otros derechos de crédito que constituyen ingreso del Fondo no estarán sometidos a retención ni a ingreso a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.
- (iv) La emisión, suscripción, transmisión, reembolso y amortización de los Bonos está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (v) Los servicios de gestión y depósito prestados al Fondo por la Sociedad Gestora están exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- (vi) La transmisión al Fondo de los Activos es una operación sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 20 de la Ley 37/1992.
- (vii) Al Fondo le serán de aplicación las obligaciones de información establecidas por la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, según la modificación introducida por la Ley 19/2003 y por la Ley 23/2005. 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.

#### **4.6 Capital autorizado y emitido por el emisor**

No procede.

### **5 DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA**

#### **5.1 Breve descripción de las actividades principales del emisor**

El Fondo se constituye con la finalidad de transformar en valores de renta fija homogéneos, estandarizados, y por consiguiente, susceptibles de negociación en mercados de valores organizados un conjunto de Préstamos Hipotecarios a través de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

El importe neto de la emisión de Bonos se destinará en su integridad al pago del precio de suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por el Cedente que se agruparán en el activo del Fondo.

En la fecha de emisión, el Cedente suscribirá la totalidad de la emisión de los Bonos en su propio nombre. A los efectos de lo previsto en el Real Decreto 1310/2005, se hace constar que el Cedente tiene la condición de inversor cualificado.

Los ingresos del Fondo se destinarán semestralmente en cada Fecha de Pago al pago de intereses y principal siguiendo el Orden de Prelación de Pagos.

El Fondo concertará, representado por la Sociedad Gestora, una serie de operaciones financieras con el objeto de consolidar la estructura financiera, descritas en el apartado 3.4.2 del Módulo Adicional.

#### **5.2 Descripción general de las partes del programa de titulización**

Las siguientes partes intervienen en la operación de titulización:

- a) AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. ha realizado el diseño financiero y legal del Fondo y de la emisión de Bonos.

Inscrita en el Registro Especial de la CNMV con el número 5

Domicilio: Paseo de la Castellana, 143 7ª planta - Madrid

C.I.F.: A-80732142

C.N.A.E.: 67124

- b) CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA) es el emisor de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que integrarán el activo del Fondo, actuando asimismo como Agente Financiero, Entidad de Contrapartida y Entidad Prestamista. Además, en la fecha de emisión de los Bonos, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA) suscribirá la totalidad de la emisión de los Bonos en su propio nombre.

Inscrita en el Registro Especial de Cajas de Ahorros del Banco de España con el número: 2101

Inscrita en el Registro Mercantil de Donosita (San Sebastián), al Tomo 1011, Folio 1, Hoja número SS-745, Inscripción 1ª.

Domicilio: C/ Garibay, 13-15, 20004 – San Sebastián.

C.I.F.: G-20336251

C.N.A.E.: 65122

Calificación crediticia a fecha de registro del Folleto:

	<b>S&amp;P</b>	<b>Fitch</b>	<b>Moody's</b>
<b>Corto Plazo</b>	A-1	-	-
<b>Largo Plazo</b>	A+	-	-

- c) J.P. MORGAN SECURITIES LTD. actúa como Entidad Directora de la emisión para la prestación de determinados servicios previstos en el artículo 35.1 del Real Decreto 1310/2005, y aceptará el cargo como contraparte en el Contrato de Dirección (la "**Entidad Directora**"). Como Entidad Directora ha intervenido en el diseño de la emisión de los Bonos, de las condiciones financieras y temporales de la operación, así como en la coordinación con la Entidad de Calificación y la entidad suscriptora de los Bonos.

Inscrita en la CNMV como Empresa de Servicios de Inversión del Espacio Económico Europeo en Libre Prestación de Servicios con el número de registro 107 de fecha 5 de enero de 1996.

Inscrita en el Registro de Sociedades de Inglaterra y País de Gales con el número 22711066.

Domicilio: 125 London Wall, EC2Y 5AJ Londres (Reino Unido).

Número de identificación fiscal: GB-397 2498 93

- f) GÓMEZ-ACEBO & POMBO ABOGADOS, S.L., ha intervenido en el diseño legal del Fondo y de la emisión de Bonos como asesor legal independiente.

Domicilio: Paseo de la Castellana, 216 - 28046 Madrid

C.I.F.: B-81089328

- g) STANDARD & POOR'S ESPAÑA, S.A. interviene como Entidad de Calificación encargada de la calificación crediticia de los Bonos.

Domicilio: Marqués de Villamejor, 5, 2ª Planta - 28006 Madrid.

C.I.F.: A-90310824.

- i) ERNST & YOUNG, S.L. interviene como Entidad Auditora de la Cartera de Préstamos Titulizables.

Domicilio: Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Torre Picasso, 3ª planta - 28020 Madrid.

Inscrita en el ROAC (Registro Oficial de Auditores de Cuentas) con el número S-0530.

C.I.F: B-78970506.

En relación con las partes intervinientes en la operación de titulización, se hace constar que:

- a) La Sociedad Gestora pertenece al grupo de empresas controlado por AHORRO CORPORACION, S.A., la cual ostenta el 50% del capital social de dicha entidad.
- b) CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA) es propietaria del 2,61% del capital social de AHORRO CORPORACIÓN, S.A.
- c) No conoce la existencia de ningún otro tipo de vinculación (derechos políticos, laboral, familiar, etc.) o de intereses económicos entre las personas físicas o jurídicas que hayan participado de forma relevante en el diseño o asesoramiento de la constitución del Fondo o en alguna de las informaciones significativas contenidas en el Folleto.

## **6 ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN**

La administración y representación legal del Fondo corresponderán a la Sociedad Gestora, AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., en los términos previstos en el Real Decreto 926/1998, en la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en éste y en tanto resulte de aplicación, y demás normativa aplicable, así como en los términos de la Escritura de Constitución.

### **6.1 Constitución e inscripción en el Registro Mercantil**

AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. se constituyó mediante escritura pública otorgada el 16 de noviembre de 1993, ante el Notario de Madrid D. Francisco Javier Die Lamana, con el número 2609 de su protocolo, con la autorización previa del Ministerio de Economía y Hacienda otorgada el 16 de julio de 1993. Figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid (Tomo 7240, Libro 0, Folio 191, Sección 8, Hoja M-117365, Inscripción 1ª). Se halla inscrita en el Registro Especial de la CNMV con el número 5.

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

## **6.2 Auditoría de cuentas**

Las cuentas anuales de la Sociedad Gestora correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004 han sido auditadas por la firma ERNST & YOUNG, S.L., con domicilio en Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Torre Picasso, 3ª planta, 28020 Madrid, que figura inscrita en el ROAC (Registro Oficial de Auditores de Cuentas) con el número S-0530, y están depositadas en la CNMV y en el Registro Mercantil.

Los informes de auditoría de las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios 2006, 2005 y 2004 no presentan salvedades.

Con respecto a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2007, las mismas se encuentran pendientes de auditoría a la fecha de emisión del presente Folleto.

## **6.3 Actividades principales**

De acuerdo con las exigencias legales, el artículo segundo de los Estatutos Sociales de la Sociedad Gestora establece que: *"La Sociedad tendrá por objeto exclusivo la constitución, administración y representación legal de fondos de titulación de activos y fondos de titulación hipotecaria"*. Asimismo le corresponderá, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los valores emitidos con cargo a los fondos que administre y de los restantes acreedores ordinarios de esos fondos.

La Sociedad Gestora tiene a 31 de marzo de 2008 la administración de setenta (70) fondos de titulación de los cuales quince (15) son fondos de titulación hipotecaria y cincuenta y cinco (55) son fondos de titulación de activos.

En el cuadro siguiente se detallan los fondos de titulación administrados e inscritos en los registros oficiales de la CNMV con indicación de su fecha de constitución y el importe nominal de los bonos emitidos a su cargo y sus saldos vivos de principal.

Nº	Denominación	Fecha Constitución	Año	Fecha Liquidación	Emisión Valores		Saldo 31/03/08
					Importe Inicial	euros	
1	AyT.1 FTH	01-jul-99	1999	N.A.		470.500.000,00	104.542.603,20
2	AyT.2 FTH	27-ene-00		N.A.		230.600.000,00	50.892.003,52
3	AyT.3 FTPyme-ICO FTA	12-jun-00	2000	20-jun-06		162.600.000,00	N.A.
4	AyT.5 Préstamos Consumo FTA	09-mar-01		12-jun-06		231.000.000,00	N.A.
5	AyT.4 Grandes Préstamos FTA	06-abr-01		20-jul-07		144.000.000,00	N.A.
6	AyT.6 FTPyme-ICO II FTA	06-abr-01	2001	21-sep-07		137.000.000,00	N.A.
7	AyT Cédulas Cajas FTA	18-abr-01		N.A.		2.048.000.000,00	2.048.000.000,00
8	AyT Cédulas Cajas II FTA	26-nov-01		N.A.		2.500.000.000,00	2.500.000.000,00
9	AyT.9 FTPyme-ICO III FTA	15-abr-02		N.A.		188.000.000,00	19.561.826,45
10	AyT.8 Barclays Hipotecario I FTH	30-may-02		N.A.		530.000.000,00	176.921.956,36
11	AyT.7 Promociones Inmobiliarias I FTA	19-jun-02		N.A.		319.800.000,00	49.838.367,54
12	AyT Cédulas Cajas III FTA	26-jun-02	2002	N.A.		3.500.000.000,00	3.500.000.000,00
13	AyT.11 FTH	30-oct-02		N.A.		403.000.000,00	162.044.666,47
14	AyT.10 Financiación Inversiones I FTA	10-sep-02		N.A.		300.000.000,00	300.000.000,00
15	AyT Génova Hipotecario I FTH	09-dic-02		12-jun-06		750.000.000,00	N.A.
16	AyT FTGenCat FTA	12-dic-02		N.A.		397.000.000,00	64.164.310,65
17	AyT Prestige Cajas de Ahorros FTA	10-mar-03		N.A.		150.000.000,00	150.000.000,00
18	AyT Cédulas Cajas IV FTA	11-mar-03		N.A.		3.800.000.000,00	3.800.000.000,00
19	AyT Préstamos Consumo II FTA	02-jun-03		18-dic-07		200.000.000,00	N.A.
20	AyT Génova Hipotecario II FTH	04-jun-03		N.A.		800.000.000,00	438.637.286,40
21	AyT Hipotecario III FTH	03-jul-03		N.A.		330.000.000,00	153.800.465,28
22	AyT Hipotecario IV FTH	17-jul-03		N.A.		350.000.000,00	148.705.121,60
23	Bankinter I FTPyme FTA	08-sep-03	2003	N.A.		250.000.000,00	47.621.864,70
24	AyT Cédulas Territoriales Cajas I FTA	22-oct-03		N.A.		1.400.000.000,00	1.400.000.000,00
25	AyT Génova Hipotecario III FTH	06-nov-03		N.A.		800.000.000,00	477.097.476,00
26	AyT Cédulas Cajas V FTA	02-dic-03		N.A.		3.100.000.000,00	3.100.000.000,00
27	AyT Financiación Inversiones II FTA	04-dic-03		N.A.		292.000.000,00	292.000.000,00
28	AyT FTPyme I FTA	16-dic-03		N.A.		677.800.000,00	213.547.909,96
29	AyT Hipotecario Mixto FTA	25-feb-04		N.A.		350.000.000,00	137.513.613,16
30	AyT Génova Hipotecario IV FTH	26-mar-04		N.A.		800.000.000,00	512.854.159,20
31	AyT Cédulas Cajas VI FTA	05-abr-04		N.A.		3.300.000.000,00	3.300.000.000,00
32	AyT Promociones Inmobiliarias II FTA	16-abr-04		N.A.		475.400.000,00	101.431.534,16
33	AyT Cédulas Cajas VII FTA	21-jun-04		N.A.		1.750.000.000,00	1.750.000.000,00
34	AyT Hipotecario Mixto II FTA	29-jun-04		N.A.		510.000.000,00	276.937.732,38
35	AyT Préstamos Consumo III FTA	30-jul-04	2004	N.A.		235.300.000,00	235.300.000,00
36	AyT Automoción I MMC España FTA(*)	10-ago-04		N.A.		50.000.000,00	35.000.000,00
37	AyT Fondo Edilicio FTA(*)	26-oct-04		N.A.		26.000.000,00	15.300.000,00
38	AyT Cédulas Cajas VIII FTA	16-nov-04		N.A.		4.100.000.000,00	4.100.000.000,00
39	AyT Génova Hipotecario V FTH	26-nov-04		12-jun-06		700.000.000,00	N.A.
40	AyT FTPyme II FTA	22-dic-04		N.A.		500.000.000,00	224.714.434,12
41	AyT Cédulas Territoriales Cajas II FTA	21-mar-05		N.A.		665.000.000,00	665.000.000,00
42	AyT Cédulas Cajas IX FTA	29-mar-05		N.A.		5.000.000.000,00	5.000.000.000,00
43	AyT Bonos Tesorería I FTA	31-mar-05		N.A.		1.180.000.000,00	1.180.000.000,00
44	AyT Hipotecario Mixto III FTA	27-abr-05		N.A.		370.000.000,00	190.000.096,62
45	AyT Promociones Inmobiliarias III FTA	07-jun-05		N.A.		300.700.000,00	140.429.187,01
46	AyT Hipotecario BBK I FTA	08-jun-05		N.A.		1.000.000.000,00	736.729.624,75
47	AyT Génova Hipotecario VI FTH	09-jun-05		N.A.		700.000.000,00	527.654.864,80
48	AyT Hipotecario Mixto IV FTA	22-jun-05	2005	N.A.		375.000.000,00	278.840.164,41
49	AyT Promociones Inmobiliarias IV FTA	27-jun-05		N.A.		429.700.000,00	105.424.371,22
50	AyT Cédulas Cajas X FTA	28-jun-05		N.A.		3.900.000.000,00	3.900.000.000,00
51	AyT Lico Leasing I FTA	12-sep-05		N.A.		331.300.000,00	326.299.990,00
52	AyT Génova Hipotecario VII, FTH	23-nov-05		N.A.		1.400.000.000,00	1.106.277.401,60
53	AyT Cédulas Cajas Fondo Global, FTA - Serie I	12-dic-05		N.A.		2.000.000.000,00	2.000.000.000,00
54	AyT Cédulas Cajas Fondo Global, FTA - Serie II	12-dic-05		N.A.		2.000.000.000,00	2.000.000.000,00
55	AyT Cédulas Cajas Fondo Global, FTA - Serie III	12-dic-05		N.A.		1.400.000.000,00	1.400.000.000,00
56	AyT Cajamurcia Hipotecario I, FTA	19-dic-05		N.A.		350.000.000,00	243.589.279,20
57	AyT Financiación Inversiones III FTA	10-feb-06		N.A.		255.000.000,00	255.000.000,00
58	AyT Cédulas Cajas Fondo Global, FTA - Serie IV	20-feb-06		N.A.		1.050.000.000,00	1.050.000.000,00
59	AyT Bonos Tesorería II FTA	22-feb-06		N.A.		1.450.000.000,00	1.450.000.000,00
60	AMPLIACIÓN - AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie II	10-mar-06		N.A.		1.600.000.000,00	1.600.000.000,00
61	AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie V	10-mar-06		N.A.		1.500.000.000,00	1.500.000.000,00
62	AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie VI	22-mar-06		N.A.		1.500.000.000,00	1.500.000.000,00
63	AyT Kutxa Hipotecario I, FTA	25-may-06		N.A.		750.000.000,00	657.965.064,03
64	AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie VII	26-may-06		N.A.		550.000.000,00	550.000.000,00
65	AyT Génova Hipotecario VIII, FTH	07-jun-06		N.A.		2.100.000.000,00	1.700.462.610,00
66	AyT Hipotecario BBK II, FTA	07-jun-06		N.A.		1.000.000.000,00	875.683.154,80
67	AMPLIACIÓN - AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie I	09-jun-06		N.A.		640.000.000,00	640.000.000,00
68	AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie VIII	09-jun-06	2006	N.A.		2.230.000.000,00	2.230.000.000,00
69	AyT Automoción II Cofiber, FTA(*)	29-jun-06		N.A.		50.000.000,00	48.000.000,00
70	AyT Hipotecario Mixto V FTA	18-jul-06		N.A.		675.000.000,00	555.252.783,02
71	AyT Administraciones I FTA (*)	19-jul-06		N.A.		148.144.788,49	148.144.788,49
72	AyT Club de Fútbol I FTA	20-jul-06		N.A.		22.500.000,00	16.325.389,25
73	AMPLIACIÓN - AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie VII	23-oct-06		N.A.		450.000.000,00	450.000.000,00
74	AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie IX	23-oct-06		N.A.		1.100.000.000,00	1.100.000.000,00
75	AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie X	23-oct-06		N.A.		1.600.000.000,00	1.600.000.000,00
76	AyT Cajamurcia Hipotecario II, FTA	06-nov-06		N.A.		315.000.000,00	213.547.909,96
77	AyT Deuda Subordinada	08-nov-06		N.A.		298.000.000,00	298.000.000,00
78	AyT Génova Hipotecario IX, FTH	30-nov-06		N.A.		1.000.000.000,00	908.214.420,91
79	AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie XI	18-dic-06		N.A.		2.275.000.000,00	2.275.000.000,00
80	AyT Kutxa Hipotecario II, FTA	12-feb-07		N.A.		1.200.000.000,00	1.123.191.714,36
81	ICO Mediación I AyT, FTA	08-mar-07		N.A.		14.100.000.000,00	10.570.849.799,90
82	AMPLIACIÓN - AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie IX	14-mar-07		N.A.		200.000.000,00	200.000.000,00
83	AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie XII	16-mar-07		N.A.		2.000.000.000,00	2.000.000.000,00
84	AyT Colaterales Global Hipotecario, F.T.A. BBK I	24-abr-07		N.A.		1.500.000.000,00	1.414.884.158,08
85	AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie XIII	23-may-07		N.A.		1.545.000.000,00	1.545.000.000,00
86	AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie XIV	23-may-07		N.A.		425.000.000,00	425.000.000,00
87	AyT Génova Hipotecario X, FTH	21-jun-07		N.A.		1.050.000.000,00	983.244.418,80
88	AyT Caja Granada Hipotecario I, FTA	26-jun-07		N.A.		400.000.000,00	364.674.437,20
89	AyT Colaterales Global Hipotecario, F.T.A. Navarra I	04-jul-07		N.A.		100.000.000,00	98.606.115,42
90	AyT Colaterales Global Hipotecario, F.T.A. Vital I	24-jul-07		N.A.		199.900.000,00	196.717.446,03
91	AMPLIACIÓN - AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie XI	24-jul-07		N.A.		300.000.000,00	300.000.000,00
92	AyT Colaterales Global Hipotecario, F.T.A. Sa Nostra I	27-jul-07		N.A.		109.000.000,00	106.767.036,82
93	AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie XV	10-oct-07		N.A.		2.950.000.000,00	2.950.000.000,00
94	AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie XVI	19-oct-07		N.A.		1.570.000.000,00	1.570.000.000,00
95	AyT Cédulas Cajas XI FTA	26-nov-07		N.A.		3.460.000.000,00	3.460.000.000,00
96	AyT Caixa Galicia Empresas I, FTA	26-nov-07		N.A.		904.200.000,04	904.200.000,04
97	AMPLIACIÓN - AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie IV	05-dic-07		N.A.		145.000.000,00	145.000.000,00
98	AyT Caixanova Hipotecario I, FTA	07-dic-07		N.A.		306.600.000,00	306.600.000,00
99	AyT Colaterales Global Hipotecario, F.T.A. Caja Granada I	11-dic-07		N.A.		399.900.000,00	399.900.000,00
100	AyT Génova Hipotecario XI, FTH	13-dic-07		N.A.		1.200.000.000,00	1.200.000.000,00
101	AyT Colaterales Global Hipotecario, F.T.A. Caja España I	19-dic-07		N.A.		500.000.000,00	500.000.000,00
102	AyT Colaterales Global Empresas, F.T.A. Caja Murcia I	24-dic-07		N.A.		405.000.000,00	405.000.000,00
103	AyT Colaterales Global Hipotecario, F.T.A. CCM I	28-dic-07		N.A.		800.000.000,00	800.000.000,00
104	Madrid Activos I	22-feb-08		N.A.		1.681.800.000,00	1.681.800.000,00
105	AyT Colaterales Global Hipotecario, F.T.A. Caja Galicia I	07-mar-08	2008	N.A.		900.000.000,00	900.000.000,00
106	AyT Colaterales Global Hipotecario, F.T.A. Caja Circulo I	25-mar-08		N.A.		150.000.000,00	150.000.000,00
107	AyT Cédulas Cajas Fondo Global - Serie XVII			N.A.		2.050.000.000,00	2.050.000.000,00
TOTAL						121.769.744.788,53	108.059.703.557,87
(*) Los Saldos Iniciales de estos fondos es el importe máximo a emitir						119.769.744.788,53	

#### 6.4 Capital social y recursos propios

El capital social de la Sociedad Gestora, totalmente suscrito y desembolsado, asciende a 901.500 euros, representado por 150.000 acciones nominativas de 6,01 euros de valor nominal cada una de ellas.

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

Los recursos propios de la Sociedad Gestora, a 31 de diciembre de 2007 (sin auditar), 31 de diciembre de 2006 y 31 de diciembre de 2005 han sido los que se consignan en la siguiente tabla:

	(Euros)	31-dic-07	%Var	31-dic-06	%Var	31-dic-05
Recursos Propios		<b>2.746.831</b>	<b>13,84</b>	<b>2.412.991</b>	<b>20,81</b>	<b>1.997.399</b>
Capital		901.500	<b>0,00</b>	901.500	<b>0,00</b>	901.500
Reservas		1.845.331	<b>22,09</b>	1.511.491	<b>37,92</b>	1.095.899
	Legal	180.300	<b>0,00</b>	180.300	<b>0,00</b>	180.300
	Voluntario	1.665.031	<b>25,08</b>	1.331.191	<b>45,33</b>	915.999
Beneficio del Ejercicio		2.386.665,94	<b>23,42</b>	1.933.840	<b>12,72</b>	1.715.592

#### 6.5 Existencia o no de participaciones en otras sociedades

No existen participaciones en ninguna otra sociedad.

#### 6.6 Órganos administrativos, de gestión y supervisión

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

El Consejo de Administración está integrado por las siguientes personas:

- Presidente: D. José Antonio Olavarrieta Arcos
- Vicepresidente: D. Francisco Javier Zoido Martínez
- Consejeros:
  - D. Roberto Aleu Sánchez
  - D. Antonio Fernández López
  - D. José María Verdugo Arias
  - D. Luis Sánchez-Guerra Roig

- Secretario No Consejero: D. Luis Ábalos Culebras
- Vicesecretario No Consejero: Dña. María Araceli Leyva León

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

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

La Sociedad Gestora cumple con su código de conducta y la adhesión al mismo fue comunicada a CNMV el 15 de julio de 1994. Dicho código de conducta fue adaptado posteriormente conforme a lo dispuesto en la Ley 44/2002.

#### **6.7 Actividades principales de las personas citadas en el apartado 6.6 anterior, desarrolladas fuera de la Sociedad Gestora si éstas son importantes con respecto al Fondo**

A continuación se detallan las actividades principales de las personas citadas en el apartado anterior en sociedades que forman parte del grupo al que pertenece AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. o en otras relacionadas de manera significativa con esta operación:

Titular	Sociedad participada	Funciones
D. José Antonio Olavarrieta Arcos	Confederación Española de Cajas de Ahorros Ahorro Corporación, S.A.	Director General Adjunto Vicepresidente primero del Consejo de Administración Vicepresidente primero de la Comisión Ejecutiva
	Instituto Mundial de Cajas de Ahorros Analistas Financieros Internacionales	Presidente Consejero
D. Francisco Javier Zoido Martínez	Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.	Presidente
	Selectiva Patrimonios, S.G.C., S.A.	Presidente
	Ahorro Corporación Gestión, S.G.I.I.C., S.A.	Presidente
	Ahorro Corporación Desarrollo, S.G.E.C.R., S.A.	Presidente
	Gesmosa GBI A.V., S.A.	Presidente
	Ahorro Corporación Inmuebles, S.A. Ahorro Corporación, S.A.	Presidente Consejero Delegado
D. Antonio Fernández López	Ahorro Corporación, S.A.	Director General
	Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.	Director General y Consejero
	Ahorro Corporación Desarrollo, S.G.E.C.R., S.A. AIAF	Vicepresidente, Director General y Consejero Consejero
	XesGalicia, S.C.R.	Consejero
D. José M <sup>a</sup> Verdugo Arias	Confederación Española de Cajas de Ahorros AIAF	Subdirector - Jefe de la División Financiera Vicepresidente del Consejo de Administración Consejero del Consejo de Administración
	Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.	Consejero del Consejo de Administración
D. Roberto Aleu Sánchez	Confederación Española de Cajas de Ahorros	Subdirector
D. Luis Sánchez - Guerra Roig	Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.	Subdirector General
D. Luis Ábalos Culebras	Confederación Española de Cajas de Ahorros	Jefe de Contencioso
D <sup>a</sup> Araceli Leyva León	Confederación Española de Cajas de Ahorros	Letrada de la Asesoría Jurídica

## 6.8 Prestamistas de la Sociedad Gestora en más del 10 por 100

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

## 6.9 Litigios de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora no se encuentra inmersa en ninguna situación de naturaleza concursal ni en litigios y contenciosos que puedan afectar a su situación económico-financiera, o, en un futuro, a su capacidad para llevar a cabo las funciones de gestión y administración del Fondo.

## **7 ACCIONISTAS PRINCIPALES**

### **7.1 Declaración sobre la propiedad directa o indirecta de la Sociedad Gestora o si está bajo control**

A los efectos del artículo 42 del Código de Comercio, AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. forma parte del grupo de empresas controlado conjuntamente por AHORRO CORPORACIÓN, S.A., y la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS.

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

<b>Denominación de la sociedad accionista</b>	<b>Participación %</b>
AHORRO CORPORACIÓN, S.A.	50
CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS	50
Total	100

Se hace constar que: (i) la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS es titular del 13,87% de AHORRO CORPORACIÓN, S.A. y (ii) CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA) es titular del 2,61% de AHORRO CORPORACIÓN, S.A.

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

### **8.1 Información financiera histórica auditada de los últimos dos ejercicios**

De conformidad con lo previsto en el apartado 4.4.2 del presente Documento de Registro la actividad del Fondo se iniciará en el día de otorgamiento de la Escritura de Constitución, por lo que no se ha realizado ningún estado financiero a la fecha del presente Folleto.

### **8.2 Información financiera histórica cuando un emisor haya iniciado operaciones y se hayan realizado estados financieros**

No procede.

**8.2bis Información financiera histórica para emisiones de valores con denominación igual o superior a 50.000 euros**

No procede.

**8.3 Procedimientos judiciales y de arbitraje**

No procede.

**8.4 Cambio adverso importante en la posición financiera del emisor**

No procede.

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

**9.1 Declaración o informe atribuido a una persona en calidad de experto**

En el presente documento no se incluye ninguna declaración o informe de tercero.

**9.2 Información procedente de terceros**

No se incluye ninguna información.

**10 DOCUMENTOS PARA CONSULTA**

En caso necesario, pueden inspeccionarse los siguientes documentos o copia de los mismos durante el periodo de validez del presente Documento de Registro:

- (i) La Escritura de Constitución del Fondo.
- (ii) Las certificaciones de acuerdos sociales de la Sociedad Gestora y el Cedente.
- (iii) El presente Folleto.
- (iv) La carta de la Entidad de Calificación con la comunicación de las calificaciones, tanto provisionales como definitivas, otorgadas a los Bonos.
- (v) El informe de la auditoría sobre determinadas características y atributos de una muestra del conjunto de los Activos seleccionados para su cesión al Fondo.

Los citados documentos pueden consultarse físicamente en el domicilio de la Sociedad Gestora, en Madrid, Paseo de la Castellana, 143 – 7ª Planta

Asimismo, el folleto puede además ser consultado a través de la página web de la Sociedad Gestora en la dirección [www.ahorroytitulizacion.com](http://www.ahorroytitulizacion.com), en AIAF en la dirección [www.aiaf.es](http://www.aiaf.es) y estará puesto a disposición de los inversores interesados en la oferta en la Entidad Directora.

La Escritura de Constitución del Fondo puede consultarse físicamente en el domicilio social de la SOCIEDAD DE SISTEMAS en Madrid, Plaza de la Lealtad, 1.

Adicionalmente los documentos pueden consultarse en la CNMV y, en particular, el Folleto a través de la dirección [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es).

## NOTA DE VALORES<sup>2</sup>

### **1 PERSONAS RESPONSABLES**

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

D. LUIS MIRALLES GARCÍA, actuando en nombre y representación de Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., en su condición de Sociedad Gestora, asume la responsabilidad del contenido de la presente Nota de Valores, incluido su Módulo Adicional.

D. LUIS MIRALLES GARCÍA, Director General de la Sociedad Gestora, actúa en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración de dicha entidad en su reunión de 14 de febrero de 2008.

#### **1.2 Declaración de los responsables del contenido de la Nota de Valores**

Don LUIS MIRALLES GARCÍA, 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 son, 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 OFERTADOS**

Los factores de riesgo asociados a los valores ofertados son los que se describen en el apartado 2 de Factores de Riesgo del presente Folleto.

### **3 INFORMACIÓN FUNDAMENTAL**

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

La identidad de las personas jurídicas participantes en la oferta y la participación directa o indirecta o de control entre ellas se detallan en el apartado 5.2 del Documento de Registro. El interés de las citadas personas en cuanto participantes en la oferta de emisión de Bonos es el siguiente:

- a) El diseño financiero del Fondo y de la emisión de Bonos se ha realizado por AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.

- b) El diseño legal del Fondo y de la emisión de Bonos se ha realizado por AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. y GÓMEZ-ACEBO & POMBO ABOGADOS, S.L., como asesor legal independiente.
- c) CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA) es (i) el Cedente de los Préstamos Hipotecarios mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que integrarán el activo del Fondo; (ii) Agente Financiero de la operación; (iii) Entidad de Contrapartida del Contrato de Swap; (iv) Entidad Prestamista del Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales; y, (v) Entidad Prestamista del Contrato de Préstamo para Dotación de los Fondos de Reserva.
- d) J.P. MORGAN SECURITIES LTD. interviene como Entidad Directora de la emisión. Como Entidad Directora ha intervenido en el diseño de la emisión de los Bonos, de las condiciones financieras y temporales de la operación, así como de la coordinación con la Entidad de Calificación y la entidad suscriptora de los Bonos.
- e) STANDARD & POOR'S ESPAÑA, S.A. interviene como Entidad de Calificación.
- f) ERNST & YOUNG, S.L. interviene como Entidad Auditora de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables.

Ninguna entidad intervendrá en la contratación secundaria de los Bonos, dándoles liquidez mediante el ofrecimiento de contrapartida.

## **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 (los "**Bonos**") asciende a QUINIENTOS MILLONES DE EUROS (€ 500.000.000) de valor nominal, constituida por CINCO MIL (5.000) Bonos agrupados en tres (3) Tramos:

- (i) Tramo A, compuesto por cuatro mil quinientos veinticinco (4.525) Bonos de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal total de CUATROCIENTOS CINCUENTA Y DOS MILLONES QUINIENTOS MIL EUROS (€ 452.500.000).
- (ii) Tramo B, compuesto por trescientos setenta y cinco (375) Bonos de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal total de TREINTA Y SIETE MILLONES QUINIENTOS MIL EUROS (€ 37.500.000).

- (iii) Tramo C, compuesto por cien (100) Bonos de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal total de DIEZ MILLONES DE EUROS (€ 10.000.000).

Los Bonos del Tramo B y los Bonos del Tramo C se encuentran postergados en el reembolso de principal y el pago de intereses respecto a los Bonos del Tramo A de acuerdo con el orden de prelación de pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional (el “**Orden de Prolación de Pagos**”).

A su vez, los Bonos del Tramo C se encuentran postergados en el reembolso de principal y el pago de intereses a los Bonos del Tramo B de acuerdo con el Orden de Prolación de Pagos.

La suscripción o tenencia de Bonos de un Tramo no implica la suscripción o tenencia de Bonos de otro Tramo.

Los gastos inherentes a la emisión de los Bonos serán por cuenta del Fondo con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.

El precio de emisión será libre de impuestos y gastos de suscripción para el suscriptor. El precio de emisión de los Bonos será a la par.

#### **Aseguramiento de la colocación de la emisión de Bonos**

La suscripción de la totalidad de los Bonos se realizará por el Cedente en la Fecha de Constitución, por lo que no procede aseguramiento.

#### **4.2 Descripción del tipo y clase de los valores**

Los bonos de titulización de activos son valores emitidos por fondos 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 simple con rendimiento explícito quedando sujetos al régimen previsto por la Ley 24/1988 y normativa de desarrollo.

Los titulares de los Bonos emitidos serán identificados como tales según resulte del registro contable llevado por la SOCIEDAD DE SISTEMAS, pudiendo expedirse por la entidad participante correspondiente los certificados de legitimación a solicitud del titular de los Bonos y a su coste, de acuerdo con lo dispuesto en la sección cuarta del Capítulo 1 del Título I del Real Decreto 116/1992.

Los Bonos podrán transmitirse libremente por cualquier medio admitido en Derecho y de acuerdo con las normas del mercado donde coticen. La titularidad de cada Bono se transmitirá por transferencia contable. La inscripción de la transmisión en favor del adquirente en el registro contable producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos y desde ese momento la transmisión será oponible a terceros.

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

#### **4.3 Legislación bajo la cual se han creado los valores**

La constitución del Fondo y la emisión de Bonos se encuentran sujetas a la ley española y en concreto se realizan de acuerdo con el régimen legal previsto por (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 24/1988, del Mercado de Valores (iv) el Real Decreto 1310/2005, (v) el Reglamento 809/2004, y (vi) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

La presente Nota de Valores se ha elaborado siguiendo el modelo previsto en el Anexo XIII del Reglamento nº 809/2004.

#### **4.4 Indicación de si los valores son nominativos o al portador y si los valores están en forma de título o anotación en cuenta**

Los Bonos estarán representados exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. La Escritura de Constitución surtirá los efectos previstos en el artículo 6.2 de la Ley 24/1988.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 6.3 del Real Decreto 116/1992, la denominación, número de unidades, valor nominal y demás características y condiciones de la emisión de Bonos que se representan por medio de anotaciones en cuenta es la que se incluye en la Escritura de Constitución y en esta Nota de Valores.

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

La SOCIEDAD DE SISTEMAS será por tanto la entidad encargada del registro contable de los Bonos y tiene su domicilio social en Madrid, Plaza de la Lealtad, 1.

Los gastos de inclusión de la emisión de Bonos en el registro contable de la SOCIEDAD DE SISTEMAS serán a cargo del Fondo, no siendo repercutidos a los tenedores de los Bonos. La

SOCIEDAD DE SISTEMAS no percibe comisión alguna en concepto de mantenimiento de saldo.

Las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de los Bonos en concepto de administración de valores que libremente determinen y que en su momento hayan sido comunicadas al Banco de España o a la CNMV, como organismos supervisores de las mismas. Las tarifas máximas repercutibles a los titulares de los Bonos por las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS serán las indicadas en sus respectivos Folletos Informativos de Tarifas, que se encuentran a disposición del público en el domicilio social y en todas las sucursales, oficinas y representaciones de dichas entidades.

#### **4.5 Divisa de la emisión**

Los Bonos estarán denominados en euros.

#### **4.6 Clasificación de los valores según la subordinación**

Los Bonos del Tramo B y los Bonos del Tramo C estarán postergados en el pago de intereses y reembolso del principal respecto de los Bonos del Tramo A, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

A su vez, los Bonos del Tramo C estarán postergados en el pago de intereses y reembolso del principal respecto de los Bonos del Tramo B, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.

##### **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**

El pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo A ocupa el cuarto (4º) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos; y el cuarto (4º) lugar de la aplicación de los Fondos Disponibles para Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

El pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo B ocupa el quinto (5º) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos, salvo postergamiento de este pago al décimo (10º) lugar de este Orden de Prelación de Pagos cuando se dé la Causa de Diferimiento del Tramo B, descrita en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional; y el (6º) lugar de la aplicación de los Fondos Disponibles para Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

El pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo C ocupa el sexto (6º) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos, salvo postergamiento de este pago al undécimo (11º) lugar de este Orden de Prelación de Pagos cuando se dé la Causa de Diferimiento del Tramo C, descrita en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional; y el

(8º) lugar de la aplicación de los Fondos Disponibles para Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

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

El pago de la Amortización de los Bonos del Tramo A constituye la aplicación número 7 de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y la aplicación número 5 del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

El pago de la Amortización de los Bonos del Tramo B constituye la aplicación número 8 de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y la aplicación número 7 del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

El pago de la Amortización de los Bonos del Tramo C constituye la aplicación número 9 de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y la aplicación número 9 del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

#### **4.7 Descripción de los derechos vinculados a los valores**

Conforme a la legislación vigente, los Bonos detallados en el presente folleto carecerán para los Bonistas de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre el Fondo.

Los derechos económicos y financieros para el titular de los Bonos 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 siguientes.

En caso de impago de cualquier cantidad debida a los titulares de los Bonos, éstos sólo podrán recurrir contra la Sociedad Gestora y sólo cuando ésta haya incumplido las obligaciones que para ella se recogen en la Escritura de Constitución, en el presente Folleto y en la normativa aplicable. La Sociedad Gestora es el único representante autorizado del Fondo ante terceras partes y en cualquier procedimiento legal, de acuerdo con la legislación aplicable.

Las obligaciones del Cedente y del resto de entidades que de un modo u otro participen en la operación se limitan a aquéllas que se recogen en los contratos correspondientes relativos al Fondo, de las cuales las relevantes están descritas en el presente Folleto y en la Escritura de Constitución.

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse de la constitución, administración y representación legal por la Sociedad Gestora del Fondo y de la emisión de Bonos con cargo al mismo, serán conocidas y falladas por los juzgados y tribunales españoles competentes.

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

### 4.8.1 Tipo de interés nominal de los Bonos

Los Bonos de todos los Tramos devengarán desde la Fecha de Desembolso hasta el total vencimiento de los mismos, un interés nominal anual, variable semestralmente y con pago semestral, que será el que resulte de aplicar los criterios establecidos a continuación.

El tipo de interés nominal resultante (el “**Tipo de Interés Nominal**”) se pagará semestralmente en cada Fecha de Pago sobre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de cada Bono en la Fecha de Pago anterior, siempre que el Fondo cuente con Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

#### a) Devengo de intereses

La duración de la emisión de los Bonos se dividirá en sucesivos periodos semestrales (conjuntamente, los “**Periodos de Devengo de Intereses**” y, cada uno de ellos, un “**Periodo de Devengo de Intereses**”) comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada Fecha de Pago, incluyendo en cada Periodo de Devengo de Intereses la Fecha de Pago inicial y excluyendo la Fecha de Pago final.

Excepcionalmente, el primer Periodo de Devengo de Intereses tendrá una duración diferente del semestre, equivalente a la comprendida entre la Fecha de Desembolso (incluida) y la primera Fecha de Pago, que tendrá lugar el 22 de enero de 2009 (excluida).

A la hora de proceder al cálculo de los intereses devengados en cualquier Periodo de Devengo de Intereses, se tomarán como base: (i) los días efectivos existentes en dicho Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días (Actual/360).

#### b) Tipo de interés nominal

El Tipo de Interés Nominal determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses será el que resulte de sumar:

- (i) el tipo de interés de referencia Euribor a seis (6) meses (excepto para el primer Periodo de Devengo de Intereses, que será el tipo Euribor a nueve (9) meses) o, en caso necesario, su sustituto descrito en el apartado c) siguiente, y
- (ii) un margen para cada Tramo:
  - de 0,30% para los Bonos del Tramo A
  - de 0,60% para los Bonos del Tramo B
  - de 1,20% para los Bonos del Tramo C

**c) Determinación del tipo de interés de referencia Euribor**

- (i) El tipo de interés de referencia para la determinación del Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos será el tipo **"Euribor a seis (6) meses"**, definido como el tipo Euribor, *"Euro InterBank Offered Rate"*, calculado y distribuido por el sistema de información financiera BRIDGE por mandato de FBE (*"Fédération Bancaire de l'Union Européenne"*) a seis (6) de vencimiento, fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) de la Fecha de Fijación del Tipo de Interés (descrita en el apartado d) siguiente), que actualmente se publica en las páginas electrónicas EURIBOR01, suministrada por Reuters y 248, suministrada por Dow Jones Markets (Bridge Telerate) o cualquier otra página que pudiera reemplazarlas en estos servicios.

Actualmente, el tipo Euribor es el tipo de oferta de depósitos interbancarios a plazo en euros calculado como la media diaria de las cotizaciones suministradas por un panel compuesto por 57 Bancos, entre los más activos de la Zona Euro. El tipo cotiza en base al cómputo de los días reales al vencimiento y año compuesto por trescientos sesenta (360) días y se fija a las 11:00 horas de la mañana (hora CET), expresándose con tres (3) cifras decimales.

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

Excepcionalmente, el tipo de interés de referencia para el primer Periodo de Devengo de Intereses será el tipo **"Euribor a nueve (9) meses"** definido como el tipo Euribor, *"Euro InterBank Offered Rate"*, calculado y distribuido por el sistema de información financiera BRIDGE por mandato de FBE (*"Fédération Bancaire de l'Union Européenne"*) a nueve (9) meses de vencimiento, fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso.

- (ii) En el supuesto de imposibilidad de obtención del tipo establecido en el apartado (i) anterior, el tipo de interés de referencia sustitutivo será el tipo de interés que resulte de efectuar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósito no transferibles, en euros, a seis (6) meses de vencimiento, que declaren las entidades bancarias reseñadas a continuación (las **"Entidades de Referencia"**), previa solicitud simultánea a cada una de ellas que realizará la Sociedad Gestora a través del Agente Financiero, aproximadamente y con posterioridad a las 11:00 CET de la Fecha de Fijación del Tipo de Interés (salvo para el primer Periodo de Devengo de Intereses, en el que el tipo de interés de referencia sustitutivo será el tipo de interés que resulte de efectuar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósito no transferibles, en euros, a nueve (9) meses de vencimiento, que declaren las Entidades de Referencia, previa solicitud simultánea a cada una de ellas que realizará la Sociedad Gestora a través del Agente Financiero, aproximadamente y con posterioridad a las 11:00 CET de la Fecha de Fijación del Tipo de Interés).

Las Entidades de Referencia serán:

- BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
- BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.
- CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS
- DEUTSCHE BANK AG

En el supuesto de imposibilidad de aplicación del tipo de interés de referencia sustitutivo anterior, por no suministrar alguna de las citadas Entidades de Referencia, de forma continuada, declaración de cotizaciones, será de aplicación el tipo de interés que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos de interés declarados por al menos dos (2) de las Entidades de Referencia restantes.

- (iii) En ausencia o imposibilidad de obtención de los tipos establecidos en los apartados (i) y (ii) anteriores, será de aplicación el tipo de interés de referencia aplicado al último Periodo de Devengo de Intereses y así por Periodos de Devengo de Intereses sucesivos en tanto en cuanto se mantenga dicha situación.
- (iv) En caso de ausencia o imposibilidad de obtención de los tipos establecidos en los apartados (i) y (ii) anteriores, el tipo de referencia aplicable al primer Periodo de Devengo de Intereses será la media aritmética de los tipos ofrecidos para préstamos en euros, por importe similar al del Saldo Vivo de los Activos y por una duración de nueve (9) meses por cuatro (4) Bancos de primer orden de la zona euro, elegidos por la Sociedad Gestora, a otros Bancos de primer orden de la zona euro aproximadamente y con posterioridad a las 11:00 horas CET de la Fecha de Fijación del Tipo de Interés.

La Sociedad Gestora conservará los listados del contenido de las pantallas EURIBOR01 de Reuters y 248 de Telerate (o aquella(s) que la(s) sustituya(n) en el futuro) o, en su caso, de las declaraciones de las cotizaciones de las Entidades de Referencia o de los Bancos elegidos por la Sociedad Gestora con arreglo a lo establecido en el apartado (iv) anterior como documentos acreditativos del tipo de interés de referencia determinado.

#### **d) Fecha de Fijación del Tipo de Interés**

El Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de todos los Tramos para cada Periodo de Devengo de Intereses se determinará por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, a las 11:00 horas (CET) del segundo (2º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago ("**Fecha de Fijación del Tipo de Interés**") y será de aplicación para el siguiente Periodo de Devengo de Intereses.

A los efectos de la emisión de Bonos y, durante toda la vida de los mismos, se considerarán "**Días Hábiles**" todos los que no sean los días inhábiles del calendario TARGET vigente en cada momento, ni día festivo en Madrid capital, ni sábado o domingo.

El Tipo de Interés Nominal de los Bonos de cada uno de los Tramos para el primer Periodo de Devengo de Intereses, se determinará a las 11:00 horas (CET) del segundo Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso y será comunicado por la Sociedad Gestora, a las 12:00 horas (CET) del segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso, a la Entidad Directora y a los titulares de los Bonos.

El Tipo de Interés Nominal determinado para cada Tramo de Bonos para los sucesivos Periodos de Devengo de Intereses, se comunicarán a los titulares de los Bonos en el plazo y la forma previstos en el apartado 4 del Módulo Adicional.

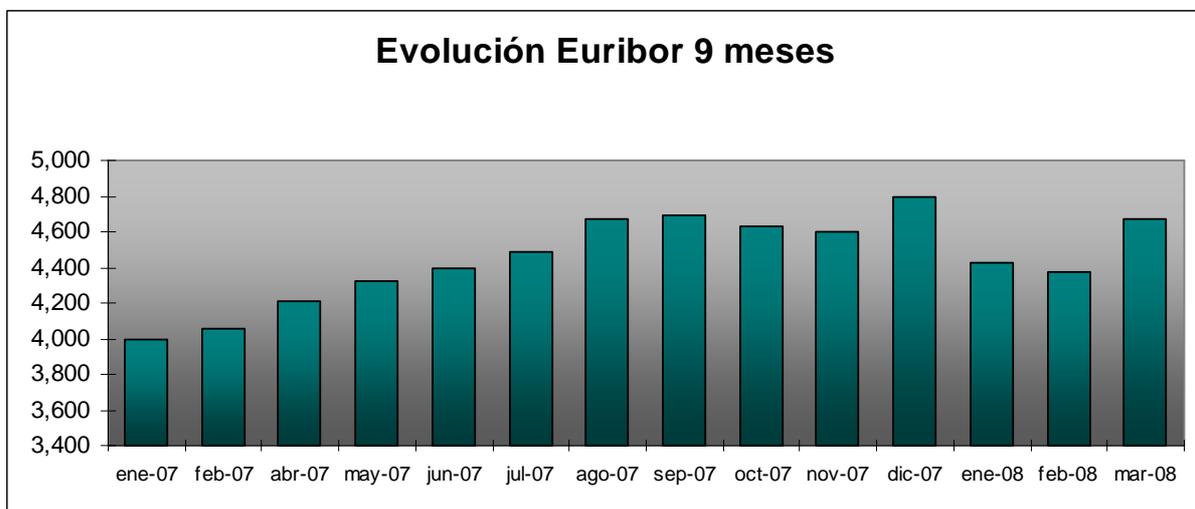
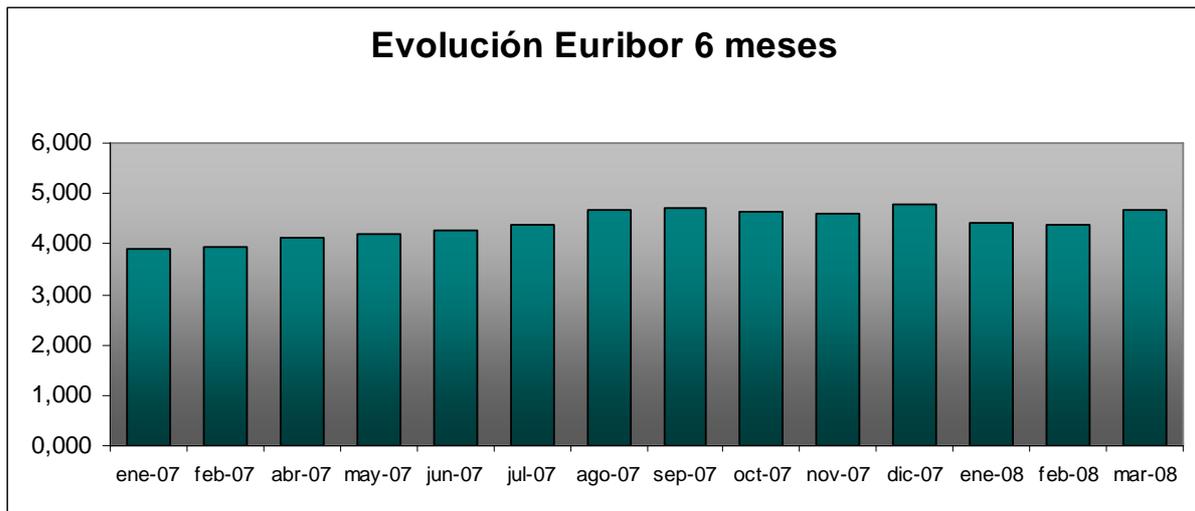
**e) Cuadro informativo de evolución del tipo de interés de referencia a utilizar**

A título meramente informativo, se dan a continuación datos de los tipos Euribor a seis (6) meses, así como el tipo Euribor a nueve (9) meses, tomados los días 20 de cada mes o siguiente Día Hábil (el tipo Euribor a nueve (9) meses, que de acuerdo con lo establecido en el apartado c) anterior, se empleará para calcular el Tipo de Interés Nominal para el primer Periodo de Devengo de Intereses (fuente: Reuters)).

<b>Euribor</b>	<b>6 Meses</b>	<b>9 Meses</b>
20-ene-07	3,888	3,995
20-feb-07	3,957	4,055
20-abr-07	4,108	4,211
20-may-07	4,213	4,323
20-jun-07	4,281	4,399
20-jul-07	4,377	4,489
20-ago-07	4,667	4,668
20-sep-07	4,722	4,690
20-oct-07	4,634	4,630
20-nov-07	4,617	4,605
20-dic-07	4,792	4,791
20-ene-08	4,424	4,421
20-feb-08	4,371	4,370
20-mar-08	4,675	4,673

<b>Euribor 6 Meses</b>	
11/04/2008	4,751

<b>Euribor 9 meses</b>	
11/04/2008	4,753



#### 4.8.2 Fecha, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los intereses

Los intereses de los Bonos emitidos se pagarán por semestres vencidos, los días 22 de enero y julio de cada año, hasta la total amortización de los mismos (cada una de estas fechas, una "**Fecha de Pago**") mediante el procedimiento reseñado en el apartado 4.10 de la presente Nota de Valores.

En caso de que alguna de las fechas establecidas en el párrafo anterior no fuera un Día Hábil, será Fecha de Pago el Día Hábil inmediatamente posterior, devengándose los intereses correspondientes al Periodo de Devengo de Intereses en curso hasta el mencionado primer Día Hábil, no inclusive.

El cálculo de la liquidación de intereses de los Bonos de todos los Tramos se realizará conforme a las siguientes reglas:

Los intereses de los Bonos que deben pagarse en cada Fecha de Pago para cada Periodo de Devengo de Intereses se calcularán con arreglo a la siguiente fórmula:

$$I = P \times R \times \frac{d}{360}$$

Donde:

- I = Intereses a pagar en una Fecha de Pago determinada.
- P = Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Determinación correspondiente a dicha Fecha de Pago.
- R = Tipo de Interés Nominal expresado en porcentaje anual.
- d = Número de días efectivos que correspondan a cada Periodo de Devengo de Intereses.

A la hora de proceder al cálculo de los intereses devengados en cualquier Periodo de Devengo de Intereses, se tomarán como base: (i) los días efectivos existentes en dicho Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.

Los intereses que resulten a favor de los tenedores de los Bonos emitidos, calculados según lo previsto anteriormente y el importe de los intereses devengados y no satisfechos, en caso de existir, se comunicarán en la forma descrita en el apartado 4 del Módulo Adicional con una antelación de al menos dos (2) Días Hábiles a cada Fecha de Pago.

El abono de los intereses devengados de los Bonos tendrá lugar en cada Fecha de Pago, siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente para ello, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

Las retenciones, pagos a cuenta e impuestos establecidos o que se establezcan en el futuro sobre el capital, intereses o rendimientos de los Bonos, serán a cargo exclusivo de los titulares de los Bonos y su importe será deducido, en su caso, por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, a través del Agente Financiero, en la forma legalmente establecida.

El servicio financiero de la emisión de Bonos se realizará a través del Agente Financiero, que suscribirá el Contrato de Prestación de Servicios Financieros con la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.

#### **4.8.3 Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal**

En caso de que en una Fecha de Pago los Fondos Disponibles del Fondo no fueran suficientes para hacer frente al pago total de los intereses devengados por los Bonos emitidos o el reembolso del principal, de conformidad con lo dispuesto en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional, la cantidad disponible para el pago de intereses y principal de los Bonos se repartirá según los órdenes de prelación establecidos en dicho apartado y en el supuesto de que los Fondos Disponibles sólo fueran suficientes para atender parcialmente

obligaciones que tengan el mismo orden de prelación, de manera independiente para cada uno de ellos, la cantidad disponible se repartirá entre los Bonos afectados proporcionalmente al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los mismos, y las cantidades que los titulares de los Bonos hubiesen dejado de percibir se abonarán en la siguiente Fecha de Pago que sea posible. Las cantidades aplazadas de intereses devengarán a favor de los tenedores un interés igual al aplicado a los Bonos de que se traten durante el/(los) Periodo(s) de Devengo de Intereses transcurridos hasta la Fecha de Pago en la que tenga lugar su abono, sin interés de demora y sin que ello implique una capitalización de la deuda.

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, no podrá aplazar el pago de intereses ni de principal de los Bonos con posterioridad al 22 de enero de 2061 o, si no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil (la "**Fecha de Vencimiento Legal**").

#### **4.9 Fecha de vencimiento y amortización de los valores**

##### **4.9.1 Precio de amortización**

El precio de reembolso para los Bonos de todos los Tramos será de CIEN MIL EUROS (€100.000) por Bono, equivalentes al 100% de su valor nominal, pagadero progresivamente en cada Fecha de Pago.

Todos los Bonos serán amortizados en igual cuantía mediante la reducción del nominal de cada uno de ellos. El importe a reembolsar por la amortización de los Bonos en cada Fecha de Pago se determinará según lo establecido en el apartado 4.9.2 de esta Nota de Valores.

##### **4.9.2 Fecha y modalidades de amortización**

###### **a) Amortización Final**

La fecha de amortización definitiva de los Bonos de todos los Tramos es el 22 de enero de 2058 (Fecha de Vencimiento Final) o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, no pudiendo ser posterior a la Fecha de Vencimiento Legal, sin perjuicio de que con anterioridad a dicha fecha la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo y de acuerdo con lo previsto en el apartado c) siguiente pueda proceder a amortizar anticipadamente la emisión, en cuyo caso la Fecha de Pago en la que haya de producirse la misma será la fecha de amortización definitiva de los Bonos.

###### **b) Amortización Parcial**

No obstante lo anterior, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de todos los Tramos en los términos que se describen a continuación.

Las fechas de pago de amortización de los Bonos de todos los Tramos coincidirán con las Fechas de Pago de intereses (es decir, los días 22 de enero y julio de cada año o en su caso,

el siguiente Día Hábil) según lo descrito en el apartado 4.8.2 de la Nota de Valores, hasta su total amortización y de acuerdo con las siguientes reglas.

**(i) Fechas de Determinación y Periodos de Determinación**

Las "**Fechas de Determinación**" serán las fechas correspondientes a cada una de las Fechas de Pago en las que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, realizará los cálculos necesarios para distribuir o retener los Fondos Disponibles existentes en esas fechas, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

Las Fechas de Determinación serán las que correspondan al quinto (5º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago y demarcarán los periodos comprendidos sucesivamente entre las citadas Fechas de Determinación, que se denominarán "**Periodos de Determinación**", incluyéndose en cada Periodo de Determinación la Fecha de Determinación inicial y excluyéndose la final.

Por excepción, el primer Periodo de Determinación será el comprendido entre la Fecha de Constitución del Fondo (incluida) y la primera Fecha de Determinación (excluida).

**(ii) Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos**

El "**Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos**" será el saldo vivo de los Bonos (es decir, el importe de principal de los Bonos pendiente de amortizar en cada momento).

**(iii) Saldo Vivo de los Activos**

El "**Saldo Vivo de los Activos**" será la suma del capital pendiente de vencimiento y del capital vencido y no ingresado al Fondo de cada uno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

**(iv) Cantidad Devengada de Principal para Amortización en cada Fecha de Pago**

La "**Cantidad Devengada de Principal para Amortización**" será igual, en la Fecha de Determinación previa a cada Fecha de Pago, a la diferencia positiva, si la hubiere, entre:

- (i) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago anterior; y
- (ii) el Saldo Vivo de los Activos deducidos los Activos Fallidos en la Fecha de Determinación en curso.

Se entenderá por "**Activos Fallidos**" aquéllos respecto de los cuales:

- (a) el Deudor correspondiente haya sido declarado en concurso, o

- (b) existieran cantidades adeudadas y no satisfechas a su vencimiento por el Deudor correspondiente y la Sociedad Gestora considere, de acuerdo con la información facilitada por el Administrador, que no existen expectativas razonables de recuperar las mismas; o, en cualquier caso,
- (c) existan cantidades adeudadas y no satisfechas a su vencimiento por el Deudor correspondiente que permanezcan impagadas durante un periodo de más de dieciocho (18) meses.

La Cantidad Devengada de Principal para Amortización se distribuirá entre los distintos Tramos calculando primero la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C, posteriormente la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B y, finalmente, la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A.

Se entenderá por “**Supuesto de Deterioro de los Activos**” cuando concorra alguna de las siguientes circunstancias:

- (a) que el Saldo Vivo de los Certificados en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso sea inferior al diez por ciento (10%) del Saldo Vivo de los Certificados en la Fecha de Constitución del Fondo, sin que se haya ejercitado la opción de amortización anticipada, dado que se produce una mayor concentración de los Deudores y posibles pérdidas asociadas a los Activos; o,
- (b) el Fondo de Reserva I no se encuentre en el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva I.

Por todo lo anterior, la Cantidad Devengada para Amortización se distribuirá entre los Tramos A, B y C de conformidad con las siguientes reglas, salvo en caso de liquidación del Fondo:

- (i) La “**Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A**” será igual a la menor de las siguientes cantidades:
  - (a) la diferencia positiva, si la hubiere, entre i) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización menos ii) la suma de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B y la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C (calculadas conforme a lo dispuesto en los puntos (ii) y (iii) siguientes); y
  - (b) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo A.
- (ii) La “**Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B**” será igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre i) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B menos ii) el producto de a) un

porcentaje del 15,00% por b) el Saldo Vivo de los Activos una vez deducidos los Activos Fallidos en la Fecha de Determinación en cuestión.

Si en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Activos en morosidad que presenten más de tres (3) meses de retraso en el pago de importes vencidos es superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Activos deducidos los Activos Fallidos en esa misma fecha o si existe un Supuesto de Deterioro de los Activos la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B será igual al menor entre a) la diferencia positiva entre la Cantidad Devengada de Principal para Amortización y Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo A y b) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B.

- (iii) La "**Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C**" será igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre i) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C menos ii) el producto de a) un porcentaje del 4,00% por b) el Saldo Vivo de los Activos una vez deducidos los Activos Fallidos en la Fecha de Determinación en cuestión.

Si en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Activos en morosidad que presenten más de tres (3) meses de retraso en el pago de importes vencidos sea superior al 0,75% del Saldo Vivo de los Activos deducidos los Activos Fallidos en esa misma fecha o si existe un Supuesto de Deterioro de los Activos la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C será igual al menor entre a) la diferencia positiva entre i) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización y ii) la suma del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo A y del Tramo B y b) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C.

Por su parte, la primera Fecha de Pago de amortización de los Bonos corresponderá al 22 de enero de 2009, de acuerdo con las reglas contenidas en el apartado 4.8.2 de la Nota de Valores.

**(v) Cantidad líquida a pagar en concepto de amortización en cada Fecha de Pago y Déficit de Amortización**

En cada Fecha de Pago en la que proceda realizar un pago de amortización de Bonos, la cantidad total que se destinará a este concepto será igual al importe de los Fondos Disponibles para Amortización, descrito a continuación:

Los "**Fondos Disponibles para Amortización**" serán iguales a la menor de las siguientes cantidades:

- (i) los Fondos Disponibles existentes una vez atendidos los seis (6) primeros conceptos del Orden de Prelación de Pagos; y

- (ii) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización.

El "**Déficit de Amortización**" será la diferencia positiva, si existiera, entre (i) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización y (ii) los Fondos Disponibles para Amortización.

Si en una Fecha de Pago, como consecuencia del Orden de Prelación de Pagos existiere Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos de cualquiera de los Tramos pendiente de reembolsar:

- (i) los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán al pago del Saldo Principal Pendiente de Pago de los Bonos según corresponda conforme a las reglas establecidas anteriormente;
- (ii) dentro de cada Tramo, los Fondos Disponibles para Amortización se repartirán proporcionalmente entre los Bonos del Tramo; y
- (iii) las cantidades que los bonistas dejaran de percibir, se abonarán en la siguiente Fecha de Pago en que sea posible, sin que estas cantidades den derecho a interés adicional o de demora alguno (dado que formarán parte del Saldo Principal Pendiente de Pago de los Bonos del mismo Tramo afectado sobre el que se efectúa el cálculo de liquidación de intereses en la forma prevista en el apartado 4.8.2 de la Nota de Valores).

La Sociedad Gestora notificará a los bonistas en la forma prevista en el apartado 4 del Módulo Adicional el importe de amortización que resulte a su favor, el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de cada Tramo, así como el Déficit de Amortización, si existiere.

### **c) Amortización anticipada**

Sin perjuicio de la obligación del Fondo, a través de la Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos en la Fecha de Vencimiento Legal o en cada fecha de amortización parcial, la Sociedad Gestora, estará facultada, previa comunicación a la CNMV, para proceder a la liquidación anticipada del Fondo y, consecuentemente, a amortizar anticipadamente la totalidad de la emisión de Bonos en una Fecha de Pago:

- (a) en el caso de que el Saldo Vivo de los Activos no Fallidos sea inferior al diez por ciento (10%) del saldo inicial de los Activos, momento en el cual podría procederse a la venta de la totalidad de los Activos de conformidad con el procedimiento descrito en el apartado 4.4.3.1 del Documento de Registro. Esta facultad estará condicionada a que no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos, a cuyo efecto la suma correspondiente a la venta de los Certificados, junto con los restantes Fondos Disponibles en dicha Fecha de Pago, deberán ser suficientes para permitir pagar íntegramente los importes que, por cualquier concepto, sean adeudados por el Fondo

a los titulares de los Bonos (así como aquellos conceptos que precedan a dicha obligación en el Orden de Prelación de Pagos);

- (b) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- (c) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con los Bonos emitidos o se prevea que se va a producir;
- (d) cuando, como consecuencia de una modificación adversa de la normativa fiscal aplicable al Fondo resultara imposible el mantenimiento financiero del Fondo.

La Sociedad Gestora tendrá la capacidad de determinar por sí misma, por acuerdo de su órgano de administración adoptado en virtud de criterios de razonabilidad empresarial y de gestión, si concurre alguna de las circunstancias anteriores. La facultad anterior deberá entenderse sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pudiera incurrir la Sociedad Gestora como consecuencia del incumplimiento de sus funciones.

Asimismo, conforme a lo dispuesto en el artículo 19 del Real Decreto 926/1998, se producirá un supuesto de liquidación anticipada del Fondo y de amortización anticipada de los Bonos cuando la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación, concurso, o su autorización fuera revocada y transcurriera el plazo de cuatro (4) meses legalmente establecido sin designar una nueva sociedad gestora.

La amortización anticipada de la totalidad de los Bonos en los supuestos previstos anteriormente se realizará mediante el pago a cada bonista del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de los que el mismo sea titular en la fecha de amortización más los intereses devengados y no pagados sobre tales Bonos hasta la fecha de amortización anticipada, deducida, en su caso, la retención fiscal, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esa última fecha vencidas, líquidas y exigibles.

Asimismo, los Bonos se amortizarán anticipadamente como consecuencia de la liquidación y extinción del fondo en los casos y en los términos y condiciones establecidos en el apartado 4.4.3.1 del Documento de Registro.

La amortización anticipada de los Bonos, en su caso, será anunciada en la forma prevista en el apartado 4 del Módulo Adicional.

#### **4.10 Indicación del rendimiento**

La principal característica de los bonos de titulización de activos reside en su amortización periódica, por lo que su vida media y duración depende fundamentalmente de la velocidad con que los Deudores decidan amortizar sus respectivos Préstamos Hipotecarios.

Las amortizaciones anticipadas que decidan realizar los Deudores, sujetas a cambios continuos y estimadas en el Folleto mediante la utilización de varias hipótesis de comportamiento de la tasa efectiva anual constante de amortización anticipada o prepago ("TCAP"), incidirán directamente en la velocidad de amortización de los Préstamos Hipotecarios y en la vida media y duración de los Bonos.

Existen otras variables, sujetas también a cambios continuos, que afectan a la vida media y duración de los Bonos. Estas variables y sus hipotéticos valores asumidos en la totalidad de los cuadros que figuran en este apartado son:

- (i) que la tasa de amortización anticipada se mantiene constante en los escenarios del 5%, 10% y 15%, banda en que la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, ha estimado abarcar los extremos mínimo y máximo de prepagos probables, basándose en la información histórica de préstamos hipotecarios de naturaleza análoga a la cartera cedible concedida por el Cedente;
- (ii) que el porcentaje de morosos de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables es del 1,00%. Dichas hipótesis han sido determinadas a partir de la información histórica de los préstamos hipotecarios de naturaleza análoga a la Cartera de Préstamos Hipotecarios concedidos por el Cedente;
- (iii) que la tasa de recuperabilidad asumida es superior al 85,00% a partir de los dieciocho (18) meses;
- (iv) que la Sociedad Gestora ejercita su opción de amortización anticipada prevista en el apartado 4.9.2 c) de la Nota de Valores;
- (v) que la Fecha de Desembolso tiene lugar el 6 de mayo de 2008 y que las Fechas de Pago tienen lugar los días 22 de enero y julio de cada año (asumiendo que todos son Días Hábiles);
- (vi) que el tipo de interés medio ponderado de la cartera de Préstamos Hipotecarios es del 4,834% (equivalente al tipo de interés nominal medio ponderado de la cartera de préstamos seleccionados a efectos de los cuadros siguientes, a 9 de abril de 2008).

La duración ajustada real de los Bonos dependerá también de su tipo de interés variable, y en la totalidad de los cuadros que figuran en este apartado se asume que los Tipos de Interés Nominal de los Bonos son:

1. para el primer Periodo de Devengo de Intereses, los que se recogen en el siguiente cuadro:

	<b>Bonos Tramo A</b>	<b>Bonos Tramo B</b>	<b>Bonos Tramo C</b>
<b>Tipos de Interés Nominal*</b>	<b>5,206%</b>	<b>5,506%</b>	<b>6,106%</b>

\* Tipos calculados en base al Euribor a nueve (9) meses publicados el 23 de abril de 2008: 4,906% más un margen de 0,30% para los Bonos del Tramo A, 0,60% para los Bonos del Tramo B y 1,20% para los Bonos del Tramo C.

2. para el segundo y sucesivos Periodos de Devengo de Intereses, los que se recogen en el siguiente cuadro:

	Bonos Tramo A	Bonos Tramo B	Bonos Tramo C
<b>Tipos de Interés Nominal*</b>	<b>5,165%</b>	<b>5,465%</b>	<b>6,065%</b>

\* Tipos calculados en base al tipo Euribor a seis (6) meses publicados el 23 de abril de 2008: 4,865% más un margen de 0,30% para los Bonos del Tramo A, 0,60% para los Bonos del Tramo B y 1,20% para los Bonos del Tramo C.

Asumiendo los valores e hipótesis anteriores, la vida media, duración y vencimiento de los Bonos de cada Tramo, respectivamente, en cada uno de los escenarios de amortización anticipada contemplados serían los siguientes:

	TACP 5%	TACP 10%	TACP 15%
<b>Tramo A</b>			
<b>Vencimiento</b>	22/01/2035	22/07/2026	22/07/2021
<b>Años</b>	26,75	18,24	13,24
<b>Vida Media</b>	11,26	7,02	4,97
<b>Duración</b>	7,30	5,16	3,93
<b>T.I.R. Bruta</b>	5,306%	5,307%	5,307%
<b>Tramo B</b>			
<b>Vencimiento</b>	22/01/2035	22/07/2026	22/07/2021
<b>Años</b>	26,75	18,24	13,24
<b>Vida Media</b>	19,18	12,19	8,61
<b>Duración</b>	11,12	8,30	6,44
<b>T.I.R. Bruta</b>	5,618%	5,618%	5,619%
<b>Tramo C</b>			
<b>Vencimiento</b>	22/01/2035	22/07/2026	22/07/2021
<b>Años</b>	26,75	18,24	13,24
<b>Vida Media</b>	19,18	12,19	8,61
<b>Duración</b>	9,41	7,99	6,25
<b>T.I.R. Bruta</b>	6,244%	6,244%	6,244%

En los cuadros anteriores,

- a) **“Vencimiento”** indica la fecha en la que se produciría el vencimiento final de la emisión en cada uno de los escenarios de amortización anticipada considerados.

- b) **"Años"** indica el periodo de tiempo, expresado en periodos de trescientos sesenta (360) días, transcurrido entre la Fecha de Desembolso hasta el Vencimiento de los Bonos.
- c) **"Vida media de los Bonos"** indica el tiempo promedio que se tarda en repagar todo el principal de los mismos, calculado de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$V = \frac{\sum (P \times d)}{T} \times \frac{1}{365}$$

Donde:

$V$  = Vida media de cada Bono emitido expresada en años.

$P$  = Principal a amortizar de cada Bono en cada Fecha de Pago.

$d$  = Número de días transcurridos desde la Fecha de Desembolso hasta la Fecha de Pago en cuestión.

$T$  = Importe nominal total en euros de cada Bono.

- d) **"Duración de los Bonos"**, se define como la media ponderada de los plazos en que un valor genera algún tipo de flujo de dinero, siendo la ponderación el valor actual de cada flujo dividido por el precio del valor, calculada con arreglo a la siguiente fórmula (fórmula de Macaulay ajustada):

$$D = \frac{\sum (a \times VA)}{PE} \times \frac{1}{(1+i)}$$

Donde:

$D$  = Duración de cada Bono expresada en años.

$a$  = Tiempo transcurrido (en años) entre la Fecha de Desembolso hasta cada una de las Fechas de Pago en cuestión.

$VA$  = Valor actual de cada una de las cantidades comprensivas de principal e intereses brutos, a pagar en cada una de las Fechas de Pago descontadas al tipo de interés efectivo para el tomador (T.I.R.).

$PE$  = Precio de la emisión de los Bonos.

$i$  = Tipo de interés efectivo para el tomador T.I.R. Bruta, en tanto por uno.

- e) **"T.I.R. Bruta"** Tasa Interna de Rentabilidad para el suscriptor, calculada de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$100.000 = \sum_{i=1}^N Ai(1+r)^{-(nd/365)}$$

Donde:

$r$  = T.I.R. expresado en tasa anual, en tanto por uno.

$A_i$  = Cantidades totales de amortización e intereses que recibirán los inversores.

$(A_1, \dots, A_N)$

$nd$  = Número de días comprendidos entre la Fecha de Desembolso de la emisión y los días 22 de enero y julio de cada año, no inclusive.

Finalmente, la Sociedad Gestora manifiesta, en representación y por cuenta del Fondo, que los cuadros del servicio financiero del empréstito aquí indicados son meramente teóricos e ilustrativos y no representan obligación alguna de pago, y que se ha considerado que no existe Déficit de Amortización ni Supuesto de Deterioro de los Activos, recordando que:

- Las TCAP se asumen constantes en el 5%, 10% y 15% respectivamente, a lo largo de la vida del empréstito y la amortización anticipada real cambia continuamente.
- El Saldo Pendiente de Pago de los Bonos en cada Fecha de Pago y los intereses a pagar en cada una de ellas dependerán de la tasa de amortización anticipada real que exista en la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- Los Tipos de Interés Nominal de los Bonos se asumen constantes para cada Tramo, si bien el tipo de interés de todos los Tramos es variable.
- Se asume que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, ejercerá la opción de amortización anticipada prevista en el párrafo primero del apartado 4.9.2 c) de la Nota de Valores.

## AyT Kutxa Hipotecario III, FTA

### Flujos de caja con TACP del 5%

Constitución	30-abr-08
Desembolso	06-may-08
1ª Fecha Pago	22-ene-09

Bonos	500.000.000,00
Tramo A	452.500.000,00
Tramo B	37.500.000,00
Tramo C	10.000.000,00

Bonos	1er periodo	Resto periodos
Tramo A	5,206%	5,165%
Tramo B	5,506%	5,465%
Tramo C	6,106%	6,065%

Fecha Pago	Bonos del Tramo A			Fecha Pago	Bonos del Tramo B			Fecha Pago	Bonos del Tramo C		
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado	Intereses		Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado	Intereses		Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado	Intereses
	100.000,00				100.000,00				100.000,00		
22/01/2009	95.079,74	4.920,26	3.774,35	22/01/2009	100.000,00	0,00	3.991,85	22/01/2009	100.000,00	0,00	4.426,85
22/07/2009	91.805,58	3.274,17	2.469,08	22/07/2009	100.000,00	0,00	2.747,68	22/07/2009	100.000,00	0,00	3.049,35
22/01/2010	88.615,48	3.190,09	2.423,57	22/01/2010	100.000,00	0,00	2.793,22	22/01/2010	100.000,00	0,00	3.099,89
22/07/2010	85.231,09	3.384,40	2.301,21	22/07/2010	100.000,00	0,00	2.747,68	22/07/2010	100.000,00	0,00	3.049,35
22/01/2011	81.926,55	3.304,54	2.250,01	22/01/2011	100.000,00	0,00	2.793,22	22/01/2011	100.000,00	0,00	3.099,89
22/07/2011	78.920,83	3.005,72	2.127,51	22/07/2011	100.000,00	0,00	2.747,68	22/07/2011	100.000,00	0,00	3.049,35
22/01/2012	75.990,95	2.929,87	2.083,42	22/01/2012	100.000,00	0,00	2.793,22	22/01/2012	100.000,00	0,00	3.099,89
22/07/2012	73.135,00	2.855,95	1.984,27	22/07/2012	100.000,00	0,00	2.762,86	22/07/2012	100.000,00	0,00	3.066,19
22/01/2013	70.351,09	2.783,91	1.930,68	22/01/2013	100.000,00	0,00	2.793,22	22/01/2013	100.000,00	0,00	3.099,89
22/07/2013	67.637,38	2.713,71	1.826,91	22/07/2013	100.000,00	0,00	2.747,68	22/07/2013	100.000,00	0,00	3.049,35
22/01/2014	64.992,10	2.645,28	1.785,55	22/01/2014	100.000,00	0,00	2.793,22	22/01/2014	100.000,00	0,00	3.099,89
22/07/2014	62.413,50	2.578,60	1.687,75	22/07/2014	100.000,00	0,00	2.747,68	22/07/2014	100.000,00	0,00	3.049,35
22/01/2015	59.899,88	2.513,62	1.647,65	22/01/2015	100.000,00	0,00	2.793,22	22/01/2015	100.000,00	0,00	3.099,89
22/07/2015	57.449,60	2.450,28	1.555,51	22/07/2015	100.000,00	0,00	2.747,68	22/07/2015	100.000,00	0,00	3.049,35
22/01/2016	55.061,03	2.388,56	1.516,61	22/01/2016	100.000,00	0,00	2.793,22	22/01/2016	100.000,00	0,00	3.099,89
22/07/2016	52.787,87	2.273,16	1.437,75	22/07/2016	100.000,00	0,00	2.762,86	22/07/2016	100.000,00	0,00	3.066,19
22/01/2017	50.573,33	2.214,54	1.393,54	22/01/2017	100.000,00	0,00	2.793,22	22/01/2017	100.000,00	0,00	3.099,89
22/07/2017	48.415,91	2.157,41	1.313,31	22/07/2017	100.000,00	0,00	2.747,68	22/07/2017	100.000,00	0,00	3.049,35
22/01/2018	46.314,17	2.101,74	1.278,13	22/01/2018	100.000,00	0,00	2.793,22	22/01/2018	100.000,00	0,00	3.099,89
22/07/2018	44.359,00	1.955,17	1.202,71	22/07/2018	99.123,19	876,81	2.747,68	22/07/2018	99.123,19	876,81	3.049,35
22/01/2019	42.743,79	1.615,21	1.171,03	22/01/2019	95.513,91	3.609,29	2.768,73	22/01/2019	95.513,91	3.609,29	3.072,71
22/07/2019	41.170,32	1.573,48	1.109,99	22/07/2019	91.997,87	3.516,04	2.624,42	22/07/2019	91.997,87	3.516,04	2.912,55
22/01/2020	39.637,50	1.532,81	1.086,85	22/01/2020	88.572,70	3.425,17	2.569,70	22/01/2020	88.572,70	3.425,17	2.851,83
22/07/2020	38.144,39	1.493,11	1.035,01	22/07/2020	85.236,23	3.336,46	2.447,14	22/07/2020	85.236,23	3.336,46	2.715,81
22/01/2021	36.690,03	1.454,36	1.006,97	22/01/2021	81.986,36	3.249,87	2.380,84	22/01/2021	81.986,36	3.249,87	2.642,23
22/07/2021	35.273,30	1.416,73	952,78	22/07/2021	78.820,58	3.165,78	2.252,72	22/07/2021	78.820,58	3.165,78	2.500,05
22/01/2022	33.893,24	1.380,06	931,18	22/01/2022	75.736,75	3.083,83	2.201,63	22/01/2022	75.736,75	3.083,83	2.443,35
22/07/2022	32.548,92	1.344,32	880,16	22/07/2022	72.732,77	3.003,97	2.081,00	22/07/2022	72.732,77	3.003,97	2.309,48
22/01/2023	31.239,43	1.309,49	859,26	22/01/2023	69.806,62	2.926,15	2.031,59	22/01/2023	69.806,62	2.926,15	2.254,64
22/07/2023	29.963,97	1.275,46	811,24	22/07/2023	66.956,53	2.850,09	1.918,06	22/07/2023	66.956,53	2.850,09	2.128,65
22/01/2024	28.721,68	1.242,29	791,02	22/01/2024	64.180,55	2.775,98	1.870,24	22/01/2024	64.180,55	2.775,98	2.075,58
22/07/2024	27.511,62	1.210,06	749,98	22/07/2024	61.476,58	2.703,97	1.773,22	22/07/2024	61.476,58	2.703,97	1.967,90
22/01/2025	26.332,96	1.178,66	726,28	22/01/2025	58.842,79	2.633,79	1.717,18	22/01/2025	58.842,79	2.633,79	1.905,71
22/07/2025	25.184,90	1.148,06	683,83	22/07/2025	56.277,38	2.565,41	1.616,81	22/07/2025	56.277,38	2.565,41	1.794,32
22/01/2026	24.066,67	1.118,23	664,85	22/01/2026	53.778,61	2.498,77	1.571,95	22/01/2026	53.778,61	2.498,77	1.744,54
22/07/2026	22.977,50	1.089,17	624,97	22/07/2026	51.344,79	2.433,82	1.477,66	22/07/2026	51.344,79	2.433,82	1.639,90
22/01/2027	21.916,65	1.060,85	606,58	22/01/2027	48.974,25	2.370,54	1.434,17	22/01/2027	48.974,25	2.370,54	1.591,63
22/07/2027	20.883,80	1.032,85	569,14	22/07/2027	46.666,28	2.307,97	1.345,66	22/07/2027	46.666,28	2.307,97	1.493,39
22/01/2028	19.877,82	1.005,89	551,31	22/01/2028	44.418,56	2.247,72	1.303,49	22/01/2028	44.418,56	2.247,72	1.446,60
22/07/2028	18.900,32	977,60	519,05	22/07/2028	42.234,05	2.184,51	1.227,22	22/07/2028	42.234,05	2.184,51	1.361,96
22/01/2029	17.951,58	948,74	498,95	22/01/2029	40.114,02	2.120,03	1.179,69	22/01/2029	40.114,02	2.120,03	1.309,21
22/07/2029	17.027,83	923,75	466,18	22/07/2029	38.049,83	2.064,19	1.102,21	22/07/2029	38.049,83	2.064,19	1.223,22
22/01/2030	16.128,67	899,15	449,52	22/01/2030	36.040,62	2.009,21	1.062,82	22/01/2030	36.040,62	2.009,21	1.179,50
22/07/2030	15.253,19	875,49	418,84	22/07/2030	34.084,29	1.956,33	990,28	22/07/2030	34.084,29	1.956,33	1.099,00
22/01/2031	14.400,96	852,23	402,67	22/01/2031	32.179,93	1.904,36	952,05	22/01/2031	32.179,93	1.904,36	1.056,58
22/07/2031	13.571,00	829,96	373,97	22/07/2031	30.325,31	1.854,61	884,20	22/07/2031	30.325,31	1.854,61	981,28
22/01/2032	12.762,77	808,23	358,26	22/01/2032	28.519,27	1.806,04	847,05	22/01/2032	28.519,27	1.806,04	940,05
22/07/2032	11.976,05	786,72	333,26	22/07/2032	26.761,30	1.757,97	787,95	22/07/2032	26.761,30	1.757,97	874,46
22/01/2033	11.210,71	765,34	316,15	22/01/2033	25.051,10	1.710,21	747,50	22/01/2033	25.051,10	1.710,21	829,57
22/07/2033	10.470,17	740,54	291,13	22/07/2033	23.396,31	1.654,79	688,32	22/07/2033	23.396,31	1.654,79	763,89
22/01/2034	9.756,37	713,80	276,40	22/01/2034	21.801,27	1.595,04	653,51	22/01/2034	21.801,27	1.595,04	725,26
22/07/2034	9.062,03	694,34	253,36	22/07/2034	20.249,73	1.551,54	599,03	22/07/2034	20.249,73	1.551,54	664,80
22/01/2035	0,00	9.062,03	239,23	22/01/2035	0,00	20.249,73	565,62	22/01/2035	0,00	20.249,73	627,72
<b>Totales</b>		100.000,00	58.998,87			100.000,00	106.311,71			100.000,00	117.980,36

# AyT Kubxa Hipotecario III, FTA

## Flujos de caja con TACP del 10%

Constitución	30-abr-08
Desembolso	06-may-08
1ª Fecha Pago	22-ene-09

Bonos	500.000.000,00
Tramo A	452.500.000,00
Tramo B	37.500.000,00
Tramo C	10.000.000,00

Bonos	1er periodo	Resto periodos
Tramo A	5,206%	5,165%
Tramo B	5,506%	5,465%
Tramo C	6,106%	6,065%

Fecha Pago	Bonos del Tramo A			Fecha Pago	Bonos del Tramo B			Fecha Pago	Bonos del Tramo C		
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado	Intereses		Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado	Intereses		Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado	Intereses
	100.000,00				100.000,00				100.000,00		
22/01/2009	91.049,29	8.950,71	3.774,35	22/01/2009	100.000,00	0,00	3.991,85	22/01/2009	100.000,00	0,00	4.426,85
22/07/2009	85.306,47	5.742,82	2.364,41	22/07/2009	100.000,00	0,00	2.747,68	22/07/2009	100.000,00	0,00	3.049,35
22/01/2010	79.875,12	5.431,35	2.252,00	22/01/2010	100.000,00	0,00	2.793,22	22/01/2010	100.000,00	0,00	3.099,89
22/07/2010	74.462,52	5.412,60	2.074,23	22/07/2010	100.000,00	0,00	2.747,68	22/07/2010	100.000,00	0,00	3.049,35
22/01/2011	69.329,32	5.133,20	1.965,73	22/01/2011	100.000,00	0,00	2.793,22	22/01/2011	100.000,00	0,00	3.099,89
22/07/2011	64.681,71	4.647,61	1.800,38	22/07/2011	100.000,00	0,00	2.747,68	22/07/2011	100.000,00	0,00	3.049,35
22/01/2012	60.284,68	4.397,03	1.707,53	22/01/2012	100.000,00	0,00	2.793,22	22/01/2012	100.000,00	0,00	3.099,89
22/07/2012	56.124,94	4.159,74	1.574,15	22/07/2012	100.000,00	0,00	2.762,86	22/07/2012	100.000,00	0,00	3.066,19
22/01/2013	52.189,90	3.935,04	1.481,64	22/01/2013	100.000,00	0,00	2.793,22	22/01/2013	100.000,00	0,00	3.099,89
22/07/2013	48.467,63	3.722,28	1.355,29	22/07/2013	100.000,00	0,00	2.747,68	22/07/2013	100.000,00	0,00	3.049,35
22/01/2014	44.946,80	3.520,82	1.279,49	22/01/2014	100.000,00	0,00	2.793,22	22/01/2014	100.000,00	0,00	3.099,89
22/07/2014	42.212,30	2.734,50	1.167,20	22/07/2014	94.326,25	5.673,75	2.747,68	22/07/2014	94.326,25	5.673,75	3.049,35
22/01/2015	39.661,19	2.551,11	1.114,36	22/01/2015	88.625,63	5.700,62	2.634,74	22/01/2015	88.625,63	5.700,62	2.924,01
22/07/2015	37.248,55	2.412,64	1.029,94	22/07/2015	83.234,42	5.391,20	2.435,15	22/07/2015	83.234,42	5.391,20	2.702,50
22/01/2016	34.967,00	2.281,56	983,32	22/01/2016	78.136,13	5.098,30	2.324,92	22/01/2016	78.136,13	5.098,30	2.580,17
22/07/2016	32.854,27	2.112,73	913,06	22/07/2016	73.415,10	4.721,03	2.158,79	22/07/2016	73.415,10	4.721,03	2.395,81
22/01/2017	30.858,99	1.995,28	867,32	22/01/2017	68.956,50	4.458,59	2.050,65	22/01/2017	68.956,50	4.458,59	2.275,79
22/07/2017	28.974,87	1.884,12	801,36	22/07/2017	64.746,31	4.210,20	1.894,70	22/07/2017	64.746,31	4.210,20	2.102,72
22/01/2018	27.195,95	1.778,92	764,90	22/01/2018	60.771,19	3.975,11	1.808,51	22/01/2018	60.771,19	3.975,11	2.007,06
22/07/2018	25.516,72	1.679,23	706,24	22/07/2018	57.018,84	3.752,36	1.669,80	22/07/2018	57.018,84	3.752,36	1.853,12
22/01/2019	23.931,81	1.584,91	673,61	22/01/2019	53.477,26	3.541,58	1.592,66	22/01/2019	53.477,26	3.541,58	1.767,52
22/07/2019	22.436,04	1.495,77	621,47	22/07/2019	50.134,85	3.342,41	1.469,38	22/07/2019	50.134,85	3.342,41	1.630,71
22/01/2020	21.024,60	1.411,44	592,29	22/01/2020	46.980,90	3.153,96	1.400,38	22/01/2020	46.980,90	3.153,96	1.554,12
22/07/2020	19.692,99	1.331,61	548,99	22/07/2020	44.005,31	2.975,58	1.298,02	22/07/2020	44.005,31	2.975,58	1.440,53
22/01/2021	18.436,92	1.256,06	519,87	22/01/2021	41.198,55	2.806,76	1.229,17	22/01/2021	41.198,55	2.806,76	1.364,12
22/07/2021	17.252,25	1.184,67	478,78	22/07/2021	38.551,33	2.647,22	1.132,00	22/07/2021	38.551,33	2.647,22	1.256,29
22/01/2022	16.135,12	1.117,13	455,44	22/01/2022	36.055,03	2.496,30	1.076,82	22/01/2022	36.055,03	2.496,30	1.195,05
22/07/2022	15.061,87	1.053,25	419,00	22/07/2022	33.701,47	2.353,56	990,68	22/07/2022	33.701,47	2.353,56	1.099,44
22/01/2023	14.089,03	992,84	398,14	22/01/2023	31.482,90	2.218,57	941,36	22/01/2023	31.482,90	2.218,57	1.044,71
22/07/2023	13.153,37	935,67	365,87	22/07/2023	29.392,09	2.090,81	865,05	22/07/2023	29.392,09	2.090,81	960,02
22/01/2024	12.271,76	881,61	347,23	22/01/2024	27.422,08	1.970,01	820,99	22/01/2024	27.422,08	1.970,01	911,12
22/07/2024	11.441,23	830,53	320,44	22/07/2024	25.566,20	1.855,88	757,63	22/07/2024	25.566,20	1.855,88	840,81
22/01/2025	10.658,98	782,25	302,04	22/01/2025	23.818,21	1.747,99	714,12	22/01/2025	23.818,21	1.747,99	792,52
22/07/2025	9.922,38	736,80	276,80	22/07/2025	22.172,22	1.645,99	654,45	22/07/2025	22.172,22	1.645,99	726,30
22/01/2026	9.228,92	693,46	261,94	22/01/2026	20.622,65	1.549,58	619,32	22/01/2026	20.622,65	1.549,58	687,31
22/07/2026	0,00	9.228,92	239,66	22/07/2026	0,00	20.622,65	566,64	22/07/2026	0,00	20.622,65	628,86
<b>Totales</b>		100.000,00	36.798,47			100.000,00	67.565,16			100.000,00	74.979,85

## AyT Kutxa Hipotecario III, FTA

### Flujos de caja con TACP del 15%

Constitución	30-abr-08
Desembolso	06-may-08
1ª Fecha Pago	22-ene-09

Bonos	500.000.000,00
Tramo A	452.500.000,00
Tramo B	37.500.000,00
Tramo C	10.000.000,00

Bonos	1er periodo	Resto periodos
Tramo A	5,206%	5,165%
Tramo B	5,506%	5,465%
Tramo C	6,106%	6,065%

Fecha Pago	Bonos del Tramo A			Fecha Pago	Bonos del Tramo B			Fecha Pago	Bonos del Tramo C		
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado	Intereses		Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado	Intereses		Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado	Intereses
22/01/2009	100.000,00			22/01/2009	100.000,00			22/01/2009	100.000,00		
22/07/2009	86.957,78	13.042,22	3.774,35	22/07/2009	100.000,00	0,00	3.991,85	22/07/2009	100.000,00	0,00	4.426,85
22/01/2010	71.481,50	7.407,97	2.082,59	22/01/2010	100.000,00	0,00	2.747,68	22/01/2010	100.000,00	0,00	3.049,35
22/07/2010	64.404,38	7.077,12	1.856,27	22/07/2010	100.000,00	0,00	2.793,22	22/07/2010	100.000,00	0,00	3.099,89
22/01/2011	57.885,35	6.519,04	1.700,20	22/01/2011	100.000,00	0,00	2.747,68	22/01/2011	100.000,00	0,00	3.049,35
22/07/2011	52.100,31	5.785,04	1.503,19	22/07/2011	100.000,00	0,00	2.793,22	22/07/2011	100.000,00	0,00	3.099,89
22/01/2012	46.786,79	5.313,52	1.375,39	22/01/2012	100.000,00	0,00	2.762,86	22/01/2012	100.000,00	0,00	3.066,19
22/07/2012	42.447,13	4.339,66	1.221,69	22/07/2012	94.850,99	5.149,01	2.649,40	22/07/2012	94.850,99	5.149,01	2.940,28
22/01/2013	38.816,78	3.630,35	1.120,56	22/01/2013	86.738,74	8.112,26	2.383,30	22/01/2013	86.738,74	8.112,26	2.644,97
22/07/2013	35.482,86	3.333,92	1.008,01	22/07/2013	79.288,86	7.449,88	2.214,71	22/07/2013	79.288,86	7.449,88	2.457,87
22/01/2014	32.421,30	3.061,56	936,71	22/01/2014	72.447,59	6.841,27	1.990,63	22/01/2014	72.447,59	6.841,27	2.209,18
22/07/2014	29.609,97	2.811,33	841,93	22/07/2014	66.165,48	6.282,11	1.659,52	22/07/2014	66.165,48	6.282,11	1.841,72
22/01/2015	27.029,51	2.581,46	781,67	22/01/2015	60.397,04	5.768,44	1.539,08	22/01/2015	60.397,04	5.768,44	1.708,05
22/07/2015	24.858,20	2.370,31	701,89	22/07/2015	55.100,43	5.296,61	1.387,98	22/07/2015	55.100,43	5.296,61	1.540,37
22/01/2016	22.481,83	2.176,37	650,95	22/01/2016	50.237,18	4.863,25	1.281,30	22/01/2016	50.237,18	4.863,25	1.421,98
22/07/2016	20.528,32	1.953,51	587,04	22/07/2016	45.871,93	4.365,26	1.150,51	22/07/2016	45.871,93	4.365,26	1.276,83
22/01/2017	18.738,36	1.789,96	541,92	22/01/2017	41.872,13	3.999,80	1.067,23	22/01/2017	41.872,13	3.999,80	1.184,40
22/07/2017	17.098,56	1.639,80	486,61	22/07/2017	38.207,89	3.664,24	957,61	22/07/2017	38.207,89	3.664,24	1.062,75
22/01/2018	15.596,62	1.501,94	451,38	22/01/2018	34.851,70	3.356,18	887,64	22/01/2018	34.851,70	3.356,18	985,10
22/07/2018	14.221,30	1.375,32	405,02	22/07/2018	31.778,46	3.073,25	795,86	22/07/2018	31.778,46	3.073,25	883,24
22/01/2019	12.962,19	1.259,11	375,43	22/01/2019	28.964,88	2.813,57	737,12	22/01/2019	28.964,88	2.813,57	818,04
22/07/2019	11.809,65	1.152,54	336,61	22/07/2019	26.389,46	2.575,42	663,99	22/07/2019	26.389,46	2.575,42	736,89
22/01/2020	10.754,91	1.054,74	311,76	22/01/2020	24.032,58	2.356,89	611,05	22/01/2020	24.032,58	2.356,89	678,14
22/07/2020	9.789,91	965,00	280,83	22/07/2020	21.876,22	2.156,35	546,89	22/07/2020	21.876,22	2.156,35	606,94
22/01/2021	8.907,25	882,66	258,44	22/01/2021	19.903,86	1.972,36		22/01/2021	19.903,86	1.972,36	
22/07/2021	0,00	8.907,25	231,31	22/07/2021	0,00	19.903,86		22/07/2021	0,00	19.903,86	
<b>Totales</b>		100.000,00	25.848,62		100.000,00		47.202,51		100.000,00		52.381,59

#### 4.11 Representación de los tenedores de los valores

Para los Bonos emitidos por el presente Fondo no se constituirá sindicato de tenedores de los Bonos.

En los términos previstos en el artículo 12 del Real Decreto 926/1998, corresponde 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 mismo. En consecuencia, la Sociedad Gestora deberá supeditar sus actuaciones a la defensa de los mismos y ateniéndose a las disposiciones que se establezcan al efecto en cada momento.

#### 4.12 Declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones para la emisión de los valores

##### a) Acuerdos sociales

### ***Acuerdo de emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca***

El órgano de administración del Cedente, en su reunión de fecha 24 de enero de 2008, acordó ceder al fondo los derechos de crédito derivados de los Préstamos Hipotecarios mediante la emisión de certificados de transmisión de hipoteca con la finalidad de que fueran suscritos en su totalidad por el Fondo en el mismo acto de su constitución.

### ***Acuerdo de constitución del Fondo***

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, en su reunión de fecha 14 de febrero de 2008 acordó (i) la constitución del Fondo, de acuerdo con el régimen previsto en el Real Decreto 926/1998, (ii) la adquisición de los derechos de crédito derivados de los Préstamos Hipotecarios mediante la suscripción por el Fondo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca a emitir por el Cedente y (iii) la emisión de los Bonos con cargo al activo del Fondo.

#### **b) Registro por la CNMV**

La constitución del Fondo tiene como requisito previo la inscripción en los Registros Oficiales de la CNMV de un Folleto Informativo y demás documentos acreditativos, de conformidad con el artículo 5 del Real Decreto 926/1998, el artículo 26 y siguientes de la Ley 24/1988 y el Real Decreto 1310/2005.

Este Folleto ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 29 de abril de 2008.

#### **c) Otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo**

Una vez efectuada la inscripción del Folleto en los registros oficiales de la CNMV, la Sociedad Gestora, junto al Cedente, otorgarán, con fecha 30 de abril de 2008, la Escritura de Constitución del Fondo, de emisión y suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y de emisión de Bonos de Titulización (la "**Escritura de Constitución**"), y se suscribirán los restantes contratos previstos en este Folleto. La Escritura de Constitución coincidirá con el proyecto de Escritura de Constitución depositado en CNMV, sin que en ningún caso los términos de la Escritura de Constitución contradigan, modifiquen, alteren o invaliden el contenido del presente Folleto.

La Sociedad Gestora remitirá copia de la Escritura de Constitución a la CNMV para su incorporación a los registros públicos con anterioridad a la Fecha de Desembolso.

Los Bonos emitidos con cargo al Fondo se representarán exclusivamente mediante anotaciones en cuenta y la Escritura de Constitución surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada, entre otras, por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre y por la Ley 44/2002 y por 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 (conjuntamente, la "**Ley 24/1988**"). De acuerdo con el

mencionado artículo y el artículo 6 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles (el **“Real Decreto 116/1992”**) la escritura en que se haga constar la representación de los Bonos por medio de anotaciones en cuenta deberá ser, en su caso, la de emisión.

#### **4.13 Fecha de emisión de los valores**

La fecha de emisión de los Bonos será el 30 de abril de 2008.

En la fecha de emisión, el Cedente suscribirá la totalidad de la emisión de los Bonos en su propio nombre, con el objeto de disponer de activos líquidos que puedan ser enajenados en el mercado o utilizados como garantía en operaciones con el Eurosistema. Las condiciones de Emisión no constituyen una estimación de los precios a los que estos instrumentos podrían venderse en el mercado secundario ni de las valoraciones que, eventualmente, pueda realizar el Eurosistema a efectos de su utilización como instrumentos de garantía en sus operaciones de préstamo al sistema bancario.

El Cedente deberá abonar al Fondo el precio de emisión correspondiente a la totalidad de la Emisión de Bonos, correspondiente al 100% de su valor nominal, el 6 de mayo de 2008 (la **“Fecha de Desembolso”**), antes de las 12:00 horas de Madrid, valor mismo día. El precio de emisión será abonado al Fondo mediante transferencia a la Cuenta de Tesorería antes de las 12:00 horas de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día.

En caso de retraso en el abono al Fondo del precio de emisión, el Cedente deberá satisfacer al Fondo intereses de demora, que se devengarán día a día al tipo de interés de referencia de los Bonos para el primer Periodo de Devengo de Intereses y se liquidarán semanalmente y al término del retraso del pago de las cantidades adeudadas, mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería, todo ello sin perjuicio de cualquier otro derecho que pudiera asistir al Fondo frente al Cedente. Los intereses de demora se capitalizarán y generarán nuevos intereses a efectos del artículo 317 del Código de Comercio.

#### **4.14 Restricciones sobre la libre transmisibilidad de los valores**

Los Bonos objeto de la presente emisión no están sujetos a restricciones particulares a su libre transmisibilidad, que se efectuará con sujeción a las disposiciones legales que le sean de aplicación y a lo previsto en el presente Folleto.

### **5 ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN**

#### **5.1 Mercado en el que se negociarán los valores**

La Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de la emisión de los Bonos en AIAF Mercado de Renta Fija (**“AIAF”**), mercado secundario oficial de valores reconocido en la Disposición Transitoria Sexta de la Ley 37/1998 de 16 de

noviembre, de reforma de la Ley 24/1988. Se espera que la admisión definitiva a negociación se produzca no más tarde de transcurridos treinta (30) días naturales desde la Fecha de Desembolso.

En el supuesto de que no tenga lugar en el mencionado plazo la admisión a cotización de los Bonos en AIAF, la Sociedad Gestora informará inmediatamente a los titulares de los Bonos, mediante publicación de un anuncio en un periódico de difusión nacional, y a la CNMV especificando las causas de dicho incumplimiento, de acuerdo con lo establecido en el apartado 4 del Módulo Adicional, todo ello sin perjuicio de la responsabilidad contractual de la Sociedad Gestora que pudiera derivarse del citado incumplimiento.

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

## 5.2 Agente Financiero y Entidad Depositaria

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA) (el "**Agente Financiero**") un contrato (el "**Contrato de Prestación de Servicios Financieros**") para realizar el servicio financiero de la emisión de Bonos que se emiten con cargo al activo del Fondo.

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

- (i) en cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, pagar los intereses y, en su caso, la parte correspondiente del principal de los Bonos a los titulares de los mismos, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que, en su caso, proceda efectuarse de acuerdo con la legislación fiscal aplicable, y realizar el pago de las restantes cantidades que proceda pagar a cargo del Fondo de acuerdo con el Folleto y con la Escritura de Constitución;
- (ii) en cada Fecha de Fijación del Tipo de Interés, comunicar a la Sociedad Gestora el tipo de interés de referencia Euribor o su sustituto, según lo dispuesto en el apartado 4.8.1 c) de la Nota de Valores, que servirá de base para el cálculo del Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de cada uno de los Tramos;
- (iii) facilitar a la Sociedad Gestora cuanta información sea necesaria o conveniente para que esta última pueda cumplir con las obligaciones del Fondo, en particular las de índole fiscal, en representación y por cuenta del mismo; y,
- (iv) facilitar a la SOCIEDAD DE SISTEMAS las instrucciones necesarias hasta la Fecha de Desembolso.

En virtud del Contrato de Prestación de Servicios Financieros, el Agente Financiero asumirá igualmente el depósito del título múltiple representativo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente Financiero, el Fondo satisfará al mismo una comisión anual sobre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago anterior, pagadera por semestres vencidos en cada Fecha de Pago (la "**Comisión de Servicios Financieros**"). La Comisión de Servicios Financieros se recogerá en la Escritura de Constitución y se devengará semestralmente, entre la Fecha de Pago anterior y la Fecha de Pago en curso (salvo para el primer periodo, que se devengará entre la Fecha de Constitución del Fondo y la primera Fecha de Pago).

La Comisión de Servicios Financieros se calculará tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de la comisión (que coincidirán con los Periodos de Devengo de Intereses de los Bonos, a excepción del primer periodo, que comprenderá los días transcurridos desde la Fecha de Constitución del Fondo, incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida) y (ii) los días correspondientes al año en curso (Actual/Actual).

De acuerdo con el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, el Agente Financiero garantiza al saldo que en cada momento tenga la Cuenta de Tesorería, un rendimiento mínimo igual al tipo de interés de referencia de los Bonos minorado en treinta y cinco (35) puntos básicos (0,35%). Los intereses devengados se liquidarán semestralmente el primer Día Hábil del mes correspondiente a cada Fecha de Pago y se calcularán tomando como base (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses (que coincidirán con los semestres naturales que finalizan el último día del mes anterior al correspondiente a cada Fecha de Pago (incluido), a excepción del primer periodo, que comprenderá los días transcurridos desde la Fecha de Constitución del Fondo y el 31 de diciembre de 2008, ambos incluidos) y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

En el supuesto de que la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada en cualquier momento una calificación crediticia inferior a A-1 (STANDARD & POOR'S) o dicha calificación fuese retirada, la Sociedad Gestora, en el plazo de sesenta (60) días desde que ocurriese dicha circunstancia actuará de conformidad con lo siguiente:

- (a) obtendrá del Agente Financiero por parte de una entidad de crédito con calificación igual o superior a A-1 (STANDARD & POOR'S) un aval bancario a primera demanda incondicional e irrevocable y con renuncia al beneficio de excusión en garantía de las obligaciones del Agente Financiero bajo el Contrato de Servicios Financieros, o bien
- (b) obtendrá del Agente Financiero la pignoración de valores a favor del Fondo en garantía de las obligaciones contraídas por éste con el Fondo en las condiciones de

sobrecolateralización necesarias para que las calificaciones de los Bonos no se vean rebajadas o retiradas, o

- (c) en caso de no ser posible lo anterior, sustituirá al Agente Financiero por otra entidad de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga una calificación mínima igual a A-1 (STANDARD & POOR'S) contratando la máxima rentabilidad posible para los saldos de la Cuenta de Tesorería, en su caso. En ningún caso podrá la sustitución del Agente Financiero afectar negativamente a las calificaciones de los Bonos, conforme a los criterios vigentes en ese momento publicados por STANDARD & POOR'S.

Con carácter previo a la realización de cualquier opción al respecto, la Sociedad Gestora deberá tener en cuenta los criterios oficiales actualizados publicados por STANDARD & POOR'S en los que se definan las pautas para la adopción de cualquiera de las alternativas, debiendo atenderse a los criterios del "Revised Framework For Applying Counterparty And Supporting Party Criteria" publicado el 8 de mayo de 2007.

El Agente Financiero se compromete a poner en conocimiento de la Sociedad Gestora cualquier rebaja o retirada de su calificación crediticia otorgada por la Entidad de Calificación, tan pronto como tenga conocimiento de dichos supuestos. En el caso de que tenga lugar la sustitución del Agente Financiero, los gastos derivados de dicha sustitución correrán a cargo del Agente Financiero sustituido.

El Agente Financiero podrá subcontratar o delegar en terceras personas la realización de las funciones señaladas en el presente apartado, siempre que sea legalmente posible y (i) medie el consentimiento previo por escrito de la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, (ii) no suponga una rebaja de las calificaciones otorgadas a los Bonos y siempre que (iii) dicho subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción en demanda de responsabilidad contra el Fondo. Las terceras entidades a las que el Agente Financiero subcontrate dichos servicios deberán comprometerse, en el correspondiente contrato de prestación de servicios, a aceptar y cumplir los términos y condiciones recogidos en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros.

## **6. GASTOS DE LA OFERTA Y LA ADMISIÓN**

Los gastos previstos por la constitución del Fondo y la emisión y admisión a cotización de los Bonos son los siguientes, con el IVA incluido, en caso de no exención:

Gastos de Constitución y Administración	Euros
Tasas CNMV	
Registro 40.610	49.974,00
Supervisión admisión AIAF 9.364	
Tasas AIAF	29.000,00
Tasas SOCIEDAD DE SISTEMAS	1.740,00
Gastos Entidad de Calificación	127.600,00
Gastos Auditores, gastos notariales, Asesoría Legal, Comisión de la Gestora, Comisión de Dirección y otros	317.340,00
<b>Subtotal Gastos</b>	<b>444.940,00</b>
<b>Total</b>	<b>525.654,00</b>

Los gastos recogidos en el cuadro anterior serán satisfechos con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales descrito en el apartado 3.4.3.1 del Módulo Adicional.

## 7 INFORMACIÓN ADICIONAL

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

GÓMEZ-ACEBO & POMBO ABOGADOS, S.L., como asesor independiente, ha proporcionado el asesoramiento legal para la constitución del Fondo y la emisión de los Bonos y revisado las manifestaciones relativas al tratamiento fiscal del Fondo que se contienen en el apartado 4.5.1 del Documento de Registro.

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

No procede.

### 7.3 Declaración o informe atribuido a una persona en calidad de experto

ERNST & YOUNG, S.L. ha realizado una auditoría de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables en los términos que se recogen en el apartado 2.2 del Módulo Adicional y ha realizado la auditoría de las cuentas anuales del Cedente correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006.

### 7.4 Información procedente de terceros

Dentro de sus labores de comprobación de la información contenida en el presente Folleto, la Sociedad Gestora ha recibido confirmación por parte del Cedente sobre la veracidad de las características acerca de los Préstamos Hipotecarios y los Certificados que se recogen en el apartado 2.2.2 del Módulo Adicional, así como del resto de información sobre el Cedente que se contiene en el presente Folleto (que será ratificada por el Cedente en la Fecha de Constitución del Fondo en la Escritura de Constitución).

La Sociedad Gestora confirma que la información procedente del Cedente se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que tiene conocimiento de ello y puede confirmar a partir de la información facilitada por aquel, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa, ni este Folleto omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.

## 7.5 Ratings o calificaciones asignadas a los valores por agencias de calificación

La Sociedad Gestora ha encargado la valoración del riesgo crediticio de los Bonos a STANDARD & POOR'S ESPAÑA, S.A. ("**STANDARD & POOR'S**"), entidad calificadora reconocida por la CNMV a los efectos de lo dispuesto en el artículo 2º.3.b) del Real Decreto 926/1998 (la "**Entidad de Calificación**").

### Calificación otorgada a la emisión de los Bonos

La Entidad de Calificación ha asignado con fecha 28 de abril de 2008 a los Bonos las siguientes calificaciones, todas con carácter provisional:

	CALIFICACIÓN PROVISIONAL STANDARD & POOR'S
Bonos del Tramo A	AAA
Bonos del Tramo B	A
Bonos del Tramo C	BBB

Se espera confirmar las calificaciones anteriores como finales antes de la Fecha de Desembolso.

Si la Entidad de Calificación no confirmara como definitivas antes de la Fecha de Desembolso las calificaciones provisionales anteriores, se comunicaría esta circunstancia inmediatamente a la CNMV y se haría pública en la forma prevista en el apartado 4 del Módulo Adicional.

La no confirmación como definitivas de las calificaciones anteriores por la Entidad de Calificación antes de la Fecha de Desembolso constituiría un supuesto de resolución de la constitución del Fondo, de la cesión de los Activos, y de la emisión de los Bonos, y del resto de contratos vinculados al mismo.

### Consideraciones sobre las calificaciones

La calificación de STANDARD & POOR'S mide la capacidad del Fondo para el cumplimiento de los pagos de intereses puntualmente en cada Fecha de Pago prevista y el reembolso del principal durante la vida de los Bonos y, en cualquier caso, antes de la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo.

Las calificaciones tienen en cuenta la estructura de la Emisión de los Bonos, los aspectos legales de la misma y del Fondo que los emite, las características de los Activos seleccionados para su cesión al Fondo y la regularidad y continuidad de flujos de la operación.

Las calificaciones de la Entidad de Calificación no constituyen una evaluación de la probabilidad de que los Deudores realicen amortizaciones anticipadas de capital. Las calificaciones no suponen, en modo alguno, una calificación del nivel de rendimiento actuarial.

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

- (i) son formuladas por la Entidad de Calificación sobre la base de numerosas informaciones que reciben, y de las cuales no garantiza ni su exactitud, ni que sean completas, de forma que la Entidad de Calificación no podrá en forma alguna ser considerada responsable de las mismas;
- (ii) no constituyen y, por tanto, no podrían en modo alguno interpretarse como una invitación, recomendación o incitación dirigida a los inversores para que procedan a llevar a cabo cualquier tipo de operación sobre los Bonos y, en particular, a adquirir, conservar, gravar o vender dichos Bonos;
- (iii) no constituyen un análisis sobre la adecuación del precio de mercado ni la adecuación de los Bonos a las posibles necesidades de un inversor en particular, o la exención tributaria, o la naturaleza imponible de los pagos realizados en relación con los Bonos; y
- (iv) son sólo una opinión y no tienen por qué evitar a los potenciales inversores la necesidad de efectuar sus propios análisis de los valores a adquirir.

Las calificaciones finales asignadas pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento por la Entidad de Calificación, en función de cualquier información que llegue a su conocimiento. Dichas situaciones, que no constituirán supuestos de liquidación anticipada del Fondo, serán puestas en inmediato conocimiento tanto de la CNMV como de los titulares de los Bonos.

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

La Sociedad Gestora suministrará a la Entidad de Calificación, dentro del mes siguiente a cada Fecha de Pago, información sobre la situación del Fondo y de los Activos, con el contenido y en la forma que se acuerde entre la Sociedad Gestora y la Entidad de Calificación, en aras de otorgar mayor transparencia al funcionamiento del Fondo. Igualmente facilitará dicha información cuando de forma razonable fuera requerida a ello y, en cualquier caso, cuando existiera un cambio en las condiciones del Fondo, en los contratos concertados por el mismo a través de la Sociedad Gestora o en las partes interesadas.

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

## MÓDULO ADICIONAL<sup>3</sup>

### 1 VALORES

#### 1.1 Denominación mínima de la emisión.

El Fondo se constituirá con los Activos cedidos al Fondo por el Cedente, cuyo importe nominal total será igual o ligeramente inferior a QUINIENTOS MILLONES DE EUROS (€ 500.000.000).

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

No procede.

### 2 ACTIVOS SUBYACENTES

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

De conformidad con la información suministrada por el Cedente, verificada por la Entidad de Calificación, los Activos que se titulan permiten, conforme a sus características contractuales y asumiendo su pago íntegro a su vencimiento respectivo, hacer frente a los pagos debidos y pagaderos a los Bonos que se emiten.

No obstante, para cubrir posibles incumplimientos de pago por parte de los deudores (los "Deudores"), se han previsto operaciones de mejora de crédito que permiten cubrir en diferente medida los importes pagaderos a los Bonos y pretenden mitigar, total o parcialmente, los riesgos inherentes a la cartera titulizada. En situaciones excepcionales esta mejora crediticia podría resultar insuficiente. Las operaciones de mejora de crédito se describen en los apartados 3.4.2, 3.4.3 y 3.4.4 del presente Módulo Adicional.

Cuando (i) a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo o (ii) se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con los valores emitidos o se prevea que se va a producir, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, podrá proceder a la liquidación anticipada del Fondo y, por tanto, a la Amortización Anticipada de los Bonos en los términos previstos en el apartado 4.9.2 c) de la Nota de Valores.

#### 2.2 Activos que respaldan la emisión

Los derechos de crédito que se agrupan en el activo del Fondo derivan de préstamos con garantía hipotecaria concedidos por CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA) (el “**Cedente**”) para financiar a particulares la construcción, rehabilitación y adquisición de viviendas ubicadas en España, tanto directamente como a través de subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores para viviendas destinadas a la venta o al alquiler, parte de los cuales, en adelante, los “**Préstamos Hipotecarios**”, serán objeto de titulización mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. Los Préstamos Hipotecarios que son objeto de titulización mediante la emisión de certificados de transmisión de hipoteca (los “**Certificados de Transmisión de Hipoteca**”, los “**Certificados**” o los “**Activos**”) son préstamos hipotecarios que no cumplen con alguno de los requisitos establecidos en la Sección II de la Ley 2/1981, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, y en el Capítulo II del Real Decreto 685/1982.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se emitirán en la constitución del Fondo para su suscripción por este último constituyen un número aún no determinado, cuyo valor capital total ascenderá a un valor igual o ligeramente inferior al importe al que asciende el total de la presente emisión de Bonos, esto es QUINIENTOS MILLONES DE EUROS (€ 500.000.000).

El precio de emisión de los Certificados será a la par. El precio que el Fondo deberá pagar por la suscripción de los Certificados será igual, por tanto, a la suma del valor nominal de cada Certificado.

Adicionalmente, y con motivo del aplazamiento del pago al Cedente del precio de suscripción de los Activos hasta la Fecha de Desembolso, se devengarán intereses a favor del Cedente a un tipo igual al Euribor a seis (6) meses a fecha 30 de abril de 2008. Tales intereses, que se calcularán tomando como base el número de días transcurridos entre la Fecha de Constitución del Fondo (incluida) y la Fecha de Desembolso (excluida) y un año de trescientos sesenta (360) días, se liquidarán y se abonarán por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, en la Fecha de Desembolso (junto al importe del precio de suscripción de los Activos), con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.

El pago del precio de suscripción de los Activos se efectuará en la Fecha de Desembolso de los Bonos junto con los intereses por aplazamiento de pago del precio de suscripción de los Activos hasta la Fecha de Desembolso.

No serán objeto de cesión mediante la emisión de los Certificados (sino que seguirán correspondiendo al Cedente) los intereses ordinarios devengados por los Préstamos Hipotecarios desde la última fecha de liquidación de intereses de cada uno de ellos y hasta la Fecha de Constitución del Fondo (los “**Intereses Corridos**”), que reintegrará el Fondo al Cedente, en su caso, en el momento en que se reciban, pudiendo ser compensados por el propio Cedente.

Cualesquiera cobros y pagos entre el Cedente y la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo se realizarán:

- (i) si son debidos al Cedente, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo realizará el pago correspondiente en la cuenta que el Cedente especifique en cada momento (salvo los Intereses Corridos hasta la fecha de emisión de los Certificados que, en su caso, podrán adeudarse directamente por el Cedente en la cuenta que éste indique); y
- (ii) si son debidos por el Cedente, en la Cuenta de Tesorería.

Todos los pagos realizados por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo estarán sujetos al Orden de Prelación de Pagos o, en su caso, al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación (apartado 3.4.6 del Módulo Adicional).

En caso de que, por no confirmar la Entidad de Calificación las calificaciones provisionales asignadas a los Bonos como definitivas antes de la Fecha de Desembolso, se resolviese la constitución del Fondo así como la emisión y suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, se extinguirá la obligación de abonar al Cedente el precio de suscripción de los Activos así como los intereses por aplazamiento del pago de este último.

Los Certificados se refieren a una participación del 100% en el principal y en los intereses, tanto ordinarios como de demora, de cada Préstamo Hipotecario.

El Cedente, de acuerdo con el artículo 5.8 de la Ley 19/1992, por remisión del artículo 1.2 del Real Decreto 926/1998, de conformidad con la Disposición Adicional Quinta, Apartado Segundo de la Ley 3/1994, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, no corre con el riesgo de impago de los Certificados y, por tanto, no asume responsabilidad alguna por el impago de los Deudores, ya sea de principal, de intereses o de cualquier otra cantidad que pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios. La participación en los Préstamos Hipotecarios se realizará por el plazo restante desde la fecha de constitución hasta la fecha de vencimiento final de dichos Préstamos. Tampoco asumirá responsabilidad alguna de garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra de los Certificados, salvo lo previsto en el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional.

Los Certificados conferirán, desde la fecha en la que sean suscritos por el Fondo (que coincidirá con la Fecha de Constitución del Fondo), los siguientes derechos en relación a los Préstamos Hipotecarios:

- a) a percibir la totalidad de las cantidades devengadas por la amortización del principal de los Préstamos Hipotecarios;

- b) a percibir la totalidad de las cantidades devengadas por los intereses ordinarios de los Préstamos Hipotecarios;
- c) a percibir la totalidad de las cantidades devengadas por los intereses de demora de los Préstamos Hipotecarios;
- d) a percibir cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos en pago de principal, intereses o gastos 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;
- e) todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor del Cedente, incluyendo no sólo los derivados de los contratos de seguros aparejados a los Préstamos Hipotecarios, que también se ceden por el Cedente al Fondo, sino también los derivados de cualquier derecho accesorio a los Préstamos Hipotecarios.

Todos los derechos mencionados se devengarán a favor del Fondo desde la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución y emisión de los Certificados.

Los derechos del Fondo resultantes de los Certificados están vinculados a los pagos realizados por los Deudores de los Préstamos Hipotecarios y, por tanto, quedan directamente afectados por la evolución, retrasos, anticipos o cualquier otra incidencia de los mismos.

Hasta el otorgamiento de la Escritura de Constitución, el Cedente será beneficiario de los contratos de seguro de daños suscritos por los Deudores con relación a las fincas hipotecadas en garantía de los Préstamos Hipotecarios. Por medio de la Escritura de Constitución del Fondo, el Cedente formalizará la cesión aparejada a la emisión de los Certificados de los derechos que le corresponden como beneficiario de dichos contratos de seguro de daños suscritos por los Deudores o cualquier otra póliza de seguro que otorgue una cobertura equivalente. Corresponderán, por tanto, al Fondo, en cuanto titular de los Certificados, todas las cantidades que le hubiera correspondido percibir al Cedente por este concepto.

Los pagos realizados al Fondo en concepto de interés de los Certificados no estarán sujetos a retención tal y como se establece en el artículo 59.k) del Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.

### **Auditoría sobre los Préstamos objeto de titulización**

Se ha realizado un informe de auditoría sobre la "**Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables**", integrada por una selección de préstamos con garantía hipotecaria concedidos por el Cedente para financiar a particulares la construcción, rehabilitación y

adquisición de viviendas ubicadas en España, tanto directamente como a través de subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores para viviendas destinadas a la venta o al alquiler, parte de los cuales serán objeto de titulización mediante la emisión de los Certificados.

La Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables está integrada por tres mil doscientos sesenta y siete (3.267) préstamos hipotecarios con un saldo vivo, a 9 de abril de 2008 de SEISCIENTOS OCHENTA Y SIETE MILLONES CIENTO SIETE MIL QUINIENTOS TREINTA Y UN EUROS CON TREINTA Y NUEVE CÉNTIMOS DE EURO (€ 687.107.531,39), que no cumplen alguno de los requisitos establecidos en la Sección II de la Ley 2/1981 del Mercado Hipotecario, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, y en el Capítulo II del Real Decreto 685/1982, de entre los que seleccionarán los Préstamos Hipotecarios que servirán de cobertura a la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca a integrar en el activo del Fondo.

El Informe de Auditoría ha sido elaborado por ERNST & YOUNG, S.L., con NIF B-78970506, con domicilio social en Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Torre Picasso, planta 3ª, 28020 Madrid, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S-0530.

La verificación de la auditoría versa sobre una serie de atributos tanto cuantitativos como cualitativos de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables y, en concreto, sobre los siguientes aspectos: propósito del préstamo, identificación del prestatario, fecha de formalización de los préstamos, fecha de vencimiento de los préstamos, tipo de interés de referencia, diferencial del tipo de interés, tipo de interés aplicado, importe inicial de los préstamos, saldo actual de los préstamos, retrasos en los pagos de los préstamos, valor de tasación, relación entre el saldo actual del préstamo y el valor de tasación, identificación de la propiedad hipotecada, garantía hipotecaria y que todos se han formalizado en escritura pública.

El Cedente se compromete, durante la vigencia de los Certificados, de conformidad con lo previsto en el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional, a que, si a pesar de sus propias comprobaciones y de las efectuadas por ERNST & YOUNG, S.L., se detectara la existencia de algún Préstamo Hipotecario que en la Fecha de Constitución del Fondo presentara algún vicio oculto o que no se ajustara en su totalidad a las características contenidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional, procederá de modo inmediato a la sustitución del Certificado correspondiente o a su amortización anticipada, según proceda, de acuerdo con el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional, procediéndose, con anterioridad a la sustitución, a la comprobación de la idoneidad del préstamo sustituyente por una firma de auditoría externa.

Los resultados de la auditoría se encuentran recogidos en un informe, que es uno de los documentos para consulta según se determina en el apartado 10 del Documento de Registro.

### **2.2.1 Jurisdicción legal por la que se rige el grupo de activos**

Los Activos titulizados se rigen por el Derecho español.

### **2.2.2 Descripción de las características generales de los deudores y del entorno económico, así como datos estadísticos globales relativos a los activos titulizados**

A continuación se incluyen varios cuadros estratificados de análisis de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables del Cedente integrada por tres mil doscientos sesenta y siete (3.267) préstamos hipotecarios con un saldo vivo, a 9 de abril de 2008 de SEISCIENTOS OCHENTA Y SIETE MILLONES CIENTO SIETE MIL QUINIENTOS TREINTA Y UN EUROS CON TREINTA Y NUEVE CÉNTIMOS DE EURO (€ 687.107.531,39) y que ha sido objeto de auditoría por la sociedad ERNST & YOUNG, S.L. Sobre esta cartera, en la fecha de constitución del Fondo, el Cedente procederá a seleccionar los Préstamos Hipotecarios que serán objeto de los Certificados que se agruparán en el activo del Fondo.

A los efectos de los cuadros estratificados siguientes, todas las medias ponderadas se calculan ponderando cada dato por el saldo vivo de los préstamos hipotecarios de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables.

“**Vida Residual media ponderada**” se define como la media ponderada de los plazos (expresados en meses) restantes hasta el vencimiento de los préstamos hipotecarios de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables, siendo la ponderación el importe de cada préstamo hipotecario dividido por el importe total de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables, calculada con arreglo a la siguiente fórmula:

$$V = \frac{\sum(v \times a)}{A}$$

Donde:

- V = Vida Residual media ponderada expresada en meses.
- v = Vida residual de cada uno de los préstamos hipotecarios.
- a = Importe de cada uno de los préstamos hipotecarios.
- A = Importe total de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables.

La Vida Residual media ponderada se expresa en meses.

#### **a) Saldo Vivo**

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables, en función del saldo vivo a la fecha de selección de la cartera, en los siguientes intervalos expresados en euros:

Saldo Vivo (euros)	Número Préstamos	Saldo Vivo	% Saldo Vivo	Saldo Medio	Saldo Inicial	Tipo de interés Medio ponder.
Menos de 50.000	5	197.412,09	0,03%	39.482	206.657	4,28%
50.001 - 100.000	92	7.819.006,06	1,14%	84.989	8.008.229	4,79%
100.001 - 150.000	427	55.469.560,43	8,07%	129.905	56.708.027	4,90%
150.001 - 200.000	892	158.040.015,91	23,00%	177.175	161.614.201	4,84%
200.001 - 250.000	1.103	247.224.312,63	35,98%	224.138	251.464.032	4,84%
250.001 - 300.000	507	136.914.723,42	19,93%	270.049	139.077.255	4,82%
300.001 - 350.000	163	52.364.948,62	7,62%	321.257	53.216.166	4,78%
350.001 - 400.000	78	29.077.552,23	4,23%	372.789	29.645.130	4,83%
<b>Totales</b>	<b>3.267</b>	<b>687.107.531,39</b>	<b>100,00%</b>	<b>210.318</b>	<b>699.939.696</b>	<b>4,83%</b>

## b) Fecha de Vencimiento Final

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables, en función de su fecha de vencimiento final:

Año Vencimiento	Número Préstamos	Saldo Vivo	% Saldo Vivo	Saldo Medio	Saldo Inicial	Tipo de interés Medio ponder.
2.015 - 2.016	1	29.440,55	0,00%	29.441	33.571	5,46%
2.017 - 2.018	2	114.176,72	0,02%	57.088	122.653	4,71%
2.021 - 2.022	1	71.628,73	0,01%	71.629	75.595	4,35%
2.025 - 2.026	11	1.960.351,02	0,29%	178.214	2.095.589	4,75%
2.027 - 2.028	11	1.847.266,62	0,27%	167.933	1.877.740	4,93%
2.029 - 2.030	8	1.365.207,59	0,20%	170.651	1.484.569	5,07%
2.031 - 2.032	64	11.421.194,06	1,66%	178.456	11.867.094	4,87%
2.033 - 2.034	48	9.041.080,81	1,32%	188.356	9.579.792	5,15%
2.035 - 2.036	253	50.262.295,06	7,32%	198.665	52.098.610	4,64%
2.037 - 2.038	213	44.515.918,15	6,48%	208.995	45.342.064	4,94%
2.039 - 2.040	192	35.979.286,86	5,24%	187.392	37.684.215	4,71%
2.041 - 2.042	2.231	475.999.137,45	69,28%	213.357	482.508.251	4,88%
2.043 - 2.044	2	458.903,94	0,07%	229.452	480.000	4,78%
2.045 - 2.046	48	10.580.486,14	1,54%	220.427	10.773.560	4,36%
2.047 - 2.048	147	34.792.346,17	5,06%	236.683	35.114.993	4,60%
2.049 - 2.050	1	258.750,04	0,04%	258.750	260.000	4,75%
2.051 - 2.052	7	1.691.276,08	0,25%	241.611	1.708.400	4,66%
2.055 - 2.056	12	2.986.275,32	0,43%	248.856	3.017.700	4,39%
2,057	15	3.732.510,08	0,54%	248.834	3.815.300	4,70%
<b>Totales</b>	<b>3.267</b>	<b>687.107.531,39</b>	<b>100,00%</b>	<b>210.318</b>	<b>699.939.696</b>	<b>4,83%</b>

El año de vencimiento medio de los préstamos hipotecarios de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables recogida en el cuadro anterior es el 2041 y el año de vencimiento medio ponderado de los mismos es el 2041.

## c) Vida Residual

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables según su vida residual, en los siguientes intervalos expresados en años:

Vida Residual (en años)	Número Préstamos	Saldo Vivo	% Saldo Vivo	Saldo Medio	Saldo Inicial	Tipo de interés Medio ponder.
<b>5,1 - 10,0</b>	2	88.801,52	0,01%	44.401	96.223	5,08%
<b>10,1 - 15,0</b>	2	126.444,48	0,02%	63.222	135.595	4,42%
<b>15,1 - 20,0</b>	21	3.609.253,53	0,53%	171.869	3.770.736	4,85%
<b>20,1 - 25,0</b>	77	13.990.619,34	2,04%	181.696	14.596.125	4,89%
<b>25,1 - 30,0</b>	497	99.922.266,91	14,54%	201.051	102.905.798	4,81%
<b>30,1 - 35,0</b>	2.436	514.869.597,84	74,93%	211.359	523.265.265	4,87%
<b>35,1 - 40,0</b>	197	45.831.736,25	6,67%	232.648	46.368.553	4,55%
<b>40,1 - 45,0</b>	8	1.950.026,12	0,28%	243.753	1.968.400	4,68%
<b>45,1 - 50,0</b>	27	6.718.785,40	0,98%	248.844	6.833.000	4,56%
<b>Totales</b>	<b>3.267</b>	<b>687.107.531,39</b>	<b>100,00%</b>	<b>210.318</b>	<b>699.939.696</b>	<b>4,83%</b>

La vida residual media de los préstamos hipotecarios de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables recogida en el cuadro anterior es de 33 años y la vida media ponderada es de 33,17 años.

#### d) Índices de referencia

EL siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables en función de los índices de referencia aplicables a los préstamos hipotecarios.

Índices referencia	Número Préstamos	Saldo Vivo	% Saldo Vivo	Saldo Medio	Saldo Inicial	Tipo de interés Medio ponder.
<b>IRPH Cajas TAE</b>	2.611	537.483.126,63	78,22%	205.853	547.518.678	4,80%
<b>Media mensual Euribor anual</b>	656	149.624.404,76	21,78%	228.086	152.421.018	4,97%
<b>Totales</b>	<b>3.267</b>	<b>687.107.531,39</b>	<b>100,00%</b>	<b>210.318</b>	<b>699.939.696</b>	<b>4,83%</b>

El IRPH Caja TAE se revisa diariamente.

#### e) Tipo de interés a la fecha de selección de la cartera titulizable

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables en función del tipo de interés aplicable a la fecha de selección de la misma (9 de abril de 2008), en los siguientes intervalos expresados en tanto por ciento:

Tipo interés	Número Préstamos	Saldo Vivo	% Saldo Vivo	Saldo Medio	Saldo Inicial	Tipo de interés Medio ponder.
<b>3,01 - 3,50%</b>	114	22.748.644,91	3,31%	199.550	23.929.374	3,36%
<b>3,51 - 4,00%</b>	199	42.372.302,81	6,17%	212.926	43.572.521	3,84%
<b>4,01 - 4,50%</b>	642	140.299.294,50	20,42%	218.535	142.951.275	4,30%
<b>4,51 - 5,00%</b>	1.035	215.456.464,79	31,36%	208.170	217.976.106	4,81%
<b>5,01 - 5,50%</b>	759	159.076.007,42	23,15%	209.586	161.950.100	5,24%
<b>5,51 - 6,00%</b>	503	104.717.148,84	15,24%	208.185	107.008.165	5,67%
<b>6,01 - 6,50%</b>	15	2.437.668,12	0,35%	162.511	2.552.156	6,14%
<b>Totales</b>	<b>3.267</b>	<b>687.107.531,39</b>	<b>100,00%</b>	<b>210.318</b>	<b>699.939.696</b>	<b>4,83%</b>

#### f) Distribución Geográfica

El siguiente cuadro muestra la distribución geográfica de los préstamos hipotecarios de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables, en función de la residencia del prestatario:

Provincia	Número Préstamos	Saldo Vivo	% Saldo Vivo	Saldo Medio	Saldo Inicial	Tipo de interés Medio ponder.
Madrid	930	214.062.437,47	31,15%	230.175	217.982.694	4,95%
Gipuzkoa	912	200.649.590,45	29,20%	220.011	205.487.641	4,46%
Barcelona	270	68.032.804,45	9,90%	251.973	69.046.815	5,13%
Zaragoza	110	22.187.080,72	3,23%	201.701	22.480.941	5,23%
Toledo	95	19.503.457,20	2,84%	205.300	19.783.771	4,95%
Valencia	84	15.341.237,24	2,23%	182.634	15.545.113	5,04%
Sevilla	72	12.402.588,23	1,81%	172.258	12.555.545	5,07%
Alicante	67	10.117.691,97	1,47%	151.010	10.266.648	5,06%
Málaga	59	11.866.472,10	1,73%	201.127	11.996.566	5,01%
Valladolid	54	8.904.611,53	1,30%	164.900	9.031.244	4,86%
Otros	614	104.039.560,03	15,14%	169.446	105.762.717	4,92%
<b>Totales</b>	<b>3.267</b>	<b>687.107.531,39</b>	<b>100,00%</b>	<b>210.318</b>	<b>699.939.696</b>	<b>4,83%</b>

**g) Ratio del saldo vivo del principal sobre el valor de tasación o sobrecolateralización o LTV (Loan to Value)**

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables, en función del Ratio del saldo vivo del principal sobre el valor de tasación o sobrecolateralización o LTV (Loan to Value) de las garantías hipotecarias, esto es, el porcentaje resultante de dividir el saldo vivo del préstamo hipotecario entre el valor de tasación del bien hipotecario en garantía del mismo, en los siguientes intervalos expresados en tanto por uno.

LTV	Número Préstamos	Saldo Vivo	% Saldo Vivo	Saldo Medio	Saldo Inicial	Tipo de interés Medio ponder.
entre 76 y 80%	1	205.360,64	0,03%	205.361	240.405	3,60%
entre 81 y 85%	514	105.747.841,18	15,39%	205.735	108.424.978	4,79%
entre 86 y 90%	637	127.370.713,96	18,54%	199.954	129.770.603	4,87%
entre 91 y 95%	855	178.887.541,50	26,03%	209.225	182.432.487	4,86%
entre 96 y 100%	1.260	274.896.074,11	40,01%	218.171	279.071.223	4,81%
<b>Totales</b>	<b>3.267</b>	<b>687.107.531,39</b>	<b>100,00%</b>	<b>210.318</b>	<b>699.939.696</b>	<b>4,83%</b>

El LTV medio de los préstamos hipotecarios de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables recogida en el cuadro anterior es 91,90% y el LTV medio ponderado es 92,05%.

**h) Antigüedad**

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables, en función del tiempo transcurrido desde la concesión del préstamo hipotecario, en los siguientes intervalos expresados en meses.

Antigüedad (meses)	Número Préstamos	Saldo Vivo	% Saldo Vivo	Saldo Medio	Saldo Inicial	Tipo de interés Medio ponder.
entre 5 y 10	757	162.067.144,97	23,59%	214.091	163.250.785	4,96%
entre 11 y 16	1.248	266.282.577,20	38,75%	213.367	269.750.666	4,93%
entre 17 y 22	833	176.938.620,86	25,75%	212.411	180.762.041	4,67%
entre 23 y 28	182	37.368.460,59	5,44%	205.321	38.981.004	4,39%
entre 29 y 34	86	16.394.824,27	2,39%	190.637	17.284.423	4,37%
entre 35 y 40	95	16.504.611,24	2,40%	173.733	17.494.008	4,99%
entre 41 y 46	66	11.551.292,26	1,68%	175.020	12.416.770	5,23%
<b>Totales</b>	<b>3.267</b>	<b>687.107.531,39</b>	<b>100,00%</b>	<b>210.318</b>	<b>699.939.696</b>	<b>4,83%</b>

La antigüedad media de los préstamos hipotecarios de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables recogida en el cuadro anterior es de 15,82 meses.

#### i) Morosidad

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables, en función del retraso en el pago de cuotas vencidas, en caso de existir, en los siguientes intervalos expresados en meses:

Morosidad	Número Préstamos	Saldo Vivo	% Saldo Vivo	Saldo Medio	Saldo Inicial	Tipo de interés Medio ponder.
<b>Al corriente</b>	2.963	623.102.965,08	90,68%	210.295	634.858.337	4,82%
<b>Impagos hasta 30 días</b>	203	41.916.454,33	6,10%	206.485	42.604.330	4,98%
<b>Impagos entre 30 y 60 días</b>	56	12.427.308,91	1,81%	221.916	12.651.639	5,03%
<b>Impagos entre 60 y 90 días</b>	45	9.660.803,07	1,41%	214.685	9.825.391	4,92%
<b>Totales</b>	<b>3.267</b>	<b>687.107.531,39</b>	<b>100,00%</b>	<b>210.318</b>	<b>699.939.696</b>	<b>4,83%</b>

Se hace constar que ninguno de los Préstamos Hipotecarios que se cederán al Fondo mediante la emisión de los Certificados tendrá, a la Fecha de Constitución del Fondo, débitos vencidos pendientes de cobro por un plazo superior a treinta (30) días.

#### j) Distribución por periodicidad de Pago

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables, en función de la periodicidad de pago, en los siguientes intervalos expresados en meses.

Periodicidad de pago de principal	Número Préstamos	Saldo Vivo	% Saldo Vivo	Saldo Medio	Saldo Inicial	Tipo de interés Medio ponder.
<b>Mensual</b>	3.264	686.496.372,24	99,91%	210.324	699.316.696	4,83%
<b>Trimestral</b>	3	611.159,15	0,09%	203.720	623.000	5,15%
<b>Totales</b>	<b>3.267</b>	<b>687.107.531,39</b>	<b>100,00%</b>	<b>210.318</b>	<b>699.939.696</b>	<b>4,83%</b>

#### k) Distribución por frecuencia en la revisión de intereses

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables, en función de la frecuencia en la revisión de intereses, en los siguientes intervalos expresados en meses.

Frecuencia revisión de intereses	Número Préstamos	Saldo Vivo	% Saldo Vivo	Saldo Medio	Saldo Inicial	Tipo de interés Medio ponder.
<b>Anual</b>	2.950	625.612.547,05	91,05%	212.072	635.916.531	4,85%
<b>Mensual</b>	2	254.230,92	0,04%	127.115	260.250	4,62%
<b>Semestral</b>	133	26.176.434,72	3,81%	196.815	26.873.367	4,69%
<b>Trimestral</b>	182	35.064.318,70	5,10%	192.661	36.889.549	4,61%
<b>Totales</b>	<b>3.267</b>	<b>687.107.531</b>	<b>100%</b>	<b>210.318</b>	<b>699.939.696</b>	<b>4,83%</b>

### 2.2.3 Naturaleza legal de los activos

El Cedente procederá a la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, conforme a lo establecido por la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, para que la Sociedad Gestora proceda a la agrupación de los mismos en el activo del Fondo.

El valor nominal total de la emisión de Certificados será al menos igual al importe total de la emisión de Bonos. Cada Certificado representará un 100% del principal y de los intereses pendientes de amortizar y liquidar, respectivamente, así como de los intereses de demora de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a los que corresponda.

Los Préstamos Hipotecarios que se cederán al Fondo mediante la emisión de los Certificados son parte de una selección de préstamos hipotecarios concedidos por el Cedente cuyas características se indican en el apartado 2.2.2 del Módulo Adicional y que integran la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables.

#### **2.2.4 Fecha o fechas de vencimiento o expiración de los activos**

Cada uno de los Préstamos Hipotecarios seleccionados tiene una fecha de vencimiento, sin perjuicio de las cuotas de amortización parciales periódicas, conforme a las condiciones particulares de cada uno de ellos.

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

La última fecha de vencimiento final de los Préstamos Hipotecarios seleccionados es el 10 de septiembre de 2057. Consecuentemente, la Fecha de Vencimiento Final es el 22 de enero de 2058 (en adelante, la "**Fecha de Vencimiento Final**").

#### **2.2.5 Importe de los activos**

El activo del Fondo estará integrado por los Certificados que se emitirán en la constitución del Fondo para su suscripción por este último y constituyen un número aún no determinado, cuyo valor capital total ascenderá a un valor igual o ligeramente inferior al importe al que asciende el total de la emisión de Bonos, esto es QUINIENTOS MILLONES DE EUROS (€ 500.000.000).

El saldo vivo de los préstamos hipotecarios de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables (cuya fecha de selección es el 9 de abril de 2008) ascendía a SEISCIENTOS OCHENTA Y SIETE MILLONES CIENTO SIETE MIL QUINIENTOS TREINTA Y UN EUROS CON TREINTA Y NUEVE CÉNTIMOS DE EURO (€ 687.107.531,39).

## **2.2.6 Ratio de saldo vivo de principal sobre el valor de tasación o el nivel de sobrecolateralización**

El ratio, expresado en tanto por cien, entre el importe de principal pendiente de amortización al 9 de abril de 2008 y el valor de tasación de los inmuebles hipotecados de los Préstamos Hipotecarios seleccionados era igual o superior al 79,50% pero igual o inferior al 100%, de acuerdo con lo recogido en el apartado 2.2.2 del Modulo Adicional.

## **2.2.7 Método de creación de los activos**

Los Préstamos Hipotecarios seleccionados para su cesión al Fondo fueron concedidos por el Cedente siguiendo sus procedimientos habituales de análisis y valoración del riesgo crediticio. Los procedimientos vigentes de CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA) se describen a continuación:

### 1.- Origen:

En la mayor parte de los casos son los clientes los que acuden a las oficinas del Cedente en busca de financiación. En el caso de que la persona que solicita financiación no sea cliente del Cedente o no tenga ningún gestor de referencia en ninguna sucursal del Cedente, el Cedente pone a su disposición un grupo de gestores especialistas en vivienda a los que puede acceder.

- En Gipuzkoa la captación se realiza a través de las oficinas, el EGE (Equipo de Gestión Externa) y la Oficina de Construcción, en el caso de las subrogaciones de las promociones que financia el Cedente.
- En las oficinas ubicadas fuera de la provincia de Gipuzkoa se utilizan tanto las oficinas, como la Oficina de Construcción y la prescripción de API's (Agentes de la Propiedad Inmobiliaria).

La web del Cedente constituye otro de los canales de captación y permite que los potenciales clientes puedan contactar con el Cedente y solicitar información sobre financiación de vivienda a través de un formulario.

Los factores que el Cedente considera a la hora de negociar una hipoteca y que determinan en gran medida el tipo de interés que se ofrece al cliente son, principalmente, tasación y endeudamiento. Cuanto mejores sean estos ratios, más bajo será el tipo de interés que se ofrezca.

### 2.- Solicitud de un préstamo hipotecario:

Los préstamos hipotecarios se comercializan a través de la red de distribución propia.

El modelo está basado en una gestión personalizada e integral del cliente por parte de su gestor personalizado. El gestor informa al cliente acerca de las condiciones del préstamo

hipotecario. Además, obtiene información del cliente a través del sistema informático del Cedente, la cual se incluirá en el informe que elabora dicho responsable del préstamo hipotecario con todos los datos del cliente. En el caso de que se trate de un nuevo cliente, se le dará de alta en la base de datos del Cedente y se le abrirá una cuenta.

Una vez que la oficina obtiene los datos necesarios del cliente y del inmueble y ha recibido la nota simple del Registro de la Propiedad, solicita a una tasadora homologada la tasación del inmueble.

### 3.- Concesión:

El Cedente utiliza un Expediente de Riesgos, a través del cual recoge la información que considera necesaria analizar en cuanto a las solicitudes, apoyándose además en todas las fuentes que están a su alcance para obtener dicha información.

El Expediente de Riesgos es el soporte básico de recogida de información necesaria para documentar una solicitud de riesgo.

Cumple una doble función:

- Informar al sistema de las nuevas solicitudes.
- Servir de vehículo para dar de alta, en el sistema de información, todas las variables necesarias para cumplir tanto con los requisitos propios, como lo externos.

De este modo, el Expediente de Riesgos contribuye al estudio del riesgo de crédito, midiendo la posibilidad de que el volumen de la cuantía de los capitales a comprometer en una operación financiera, junto a sus intereses previamente pactados puedan ser devueltos o no dentro de un plazo y condiciones de pago determinadas. Este tipo de riesgo depende fundamentalmente de la naturaleza y solvencia del cliente y debe unirse a la rentabilidad de dicho cliente en todo su aspecto de globalidad.

El historial del cliente en su comportamiento anterior con el Cedente es una parte fundamental para el estudio de la operación, además cobra especial importancia su situación económico-financiera, por lo que se debe comprobar su regularidad en los ingresos.

Las primeras informaciones sobre los solicitantes son muy importantes, especialmente las provenientes del Credit Bureau, R.A.I., Incidencias Judiciales, CIRBE, Verificaciones Registrales, informes Comerciales, etc.

Scoring:

Asimismo, el Expediente de Riesgos alimenta la Herramienta de Scoring implementada en el Cedente –se trata de un modelo estadístico basado en experiencias propias del sector y que pretende valorar la calidad crediticia del cliente en relación a la operación solicitada. Dicho

modelo ha sido desarrollado en un proyecto sectorial de Cajas de Ahorros coordinado por la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS-.

Esta herramienta está programada, incluso, para realizar un dictamen de la operación introducida a través de una puntuación que aporta la probabilidad de mora de la misma siendo los dictámenes posibles los siguientes:

- Aprobar
- A decidir
- Desfavorable.

Actualmente, se trata de una herramienta de apoyo para la toma de decisiones, sin embargo, la vocación del Cedente en el corto-medio plazo será la de asumir como regla general que los dictámenes resultantes sean vinculantes.

#### 4.- Análisis de la operación:

Las operaciones de préstamo hipotecario y/o crédito hipotecario se conceden para su reembolso en los plazos y condiciones que se determinan. La decisión correcta para evitar situaciones de morosidad o impago, debe tomarse en base a un estudio minucioso y documentado.

Aunque las garantías son importantes, el estudio de la capacidad futura y las cargas a contraer por los solicitantes es el punto fundamental de la operación.

Puntos importantes a este respecto son:

- Estabilidad y antigüedad en el puesto de trabajo.
- Relación entre edad y patrimonio de los solicitantes.
- Porcentaje de los ingresos que hay que destinar al pago del préstamo hipotecario y posibles deudas anteriores.
- Los ingresos anuales deben estar justificados y contrastados, separando aquellos ordinarios de los extraordinarios que pudieran no aparecer en el futuro.
- Las declaraciones anuales de impuestos son de gran valor.

Una vez constatado lo anterior, se pasa a estudiar las garantías. Las garantías a aportar van en función del riesgo de la operación, tanto por importe, como por plazo, como por el total de operaciones que tiene globalmente el solicitante.

En caso de préstamos hipotecarios, como norma general, los importes solicitados no deberán superar el 80% del valor de tasación, exigiéndose avales complementarios si el importe

solicitado supera este porcentaje. A la hora de conceder una operación hipotecaria se debe tener en cuenta la liquidez de la garantía y su posible valor tras la ejecución.

En los préstamos hipotecarios es obligatorio tener la finca asegurada. El importe a asegurar es el que figura en los módulos del Cedente o el valor de reposición indicado en el informe de tasación, siendo el beneficiario del seguro el propio Cedente.

#### 5.- Requisitos documentales:

Para la gestión y tramitación del préstamo hipotecario, se aporta al expediente la siguiente documentación:

- Informe-propuesta de la oficina.
- Expediente impreso, con la relación de clientela, solvencia, rentabilidad, Cirbe y Credit Bureau actualizado de titulares y avalistas.
- Justificantes de la inversión.
- Declaración de bienes firmada de titulares y avalistas.
- Verificaciones registrales de solicitantes y avalistas.
- Tasación del inmueble.
- Verificación Registral.

#### 6.- Estructura de decisión:

El Cedente dispone de un manual de facultades de concesión de riesgos de los diversos estamentos de la entidad para los diversos tipos de riesgos.

Las operaciones que, conforme al citado manual, sobrepasen las facultades de Dirección de Oficina, deberán contar preceptivamente con dictamen del Departamento de Gestión de Riesgos. Riesgos emitirá informe favorable (en su caso), debiendo ser autorizada por la Dirección Comercial correspondiente.

#### 7.- Riesgo Crediticio:

Los distintos aspectos utilizados para analizar el caso concreto de préstamos hipotecarios concedidos a personas físicas, distinguen entre:

- Análisis cualitativo: aquellos aspectos no cuantificables que definen el perfil socioeconómico y laboral del cliente, su historial crediticio y la estabilidad o inestabilidad de su capacidad económica.

- Análisis cuantitativo: relación de bienes e ingresos del cliente con objeto de conocer su situación económica y sus perspectivas y posibilidades de reembolso de las operaciones planteadas.

Además de reflexionar sobre la finalidad de la operación, es importante cubrir los siguientes aspectos:

- Modalidad elegida para la operación;
- Importe que se solicita; y,
- Combinación cuota/plazo.

#### 8.- Seguimiento. Procedimiento General

El seguimiento de los riesgos y la gestión de impagados son el conjunto de actividades que, a través de los medios y aplicaciones con los que cuenta el Cedente, permitan revisar de forma periódica, o cuando sea necesario, los riesgos contraídos por los clientes para su posterior clasificación como riesgos normales o en vigilancia especial.

En la actualidad, el Cedente tiene establecido un sistema automatizado basado en la generación de alertas de diferentes naturalezas y periodicidad sobre el que pivota gran parte de las labores realizadas en materia de seguimiento de riesgos. Las actuaciones se realizan tanto desde oficinas como desde servicios centrales (Departamento de Seguimiento de Riesgos).

#### **2.2.8 Indicación de las declaraciones y garantías relevantes dadas al Fondo en relación con los activos**

La Sociedad Gestora reproduce a continuación las declaraciones y garantías que el Cedente, respecto de sí mismo, de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y de los Préstamos Hipotecarios, ha efectuado y declarará también en la Fecha de Constitución del Fondo en la Escritura de Constitución a la Sociedad Gestora en representación del Fondo.

#### **En cuanto al Cedente**

- (1) que es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil y en el registro de entidades de crédito del Banco de España y está facultada para participar en el mercado hipotecario;
- (2) que ni a la fecha de inscripción del Folleto en los registros de la CNMV, ni en ningún momento desde su constitución, se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos, quiebra o concurso;

- (3) que sus órganos sociales han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la cesión de los Activos y para otorgar válidamente la Escritura de Constitución del Fondo, los contratos y los compromisos complementarios asumidos;
- (4) que dispone de cuentas auditadas de los tres últimos ejercicios, con opinión favorable en el último y que ha depositado dichas cuentas anuales y los correspondientes Informes de Auditoría en CNMV y en el Registro Mercantil;
- (5) que el Cedente cumple con la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal, así como el resto de la normativa relativa a la protección de datos que le sea aplicable.

#### **En cuanto a los Certificados de Transmisión de Hipoteca**

- (1) Que los Certificados de Transmisión de Hipoteca serán emitidos de acuerdo con la Ley 2/1981, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, tal y como ha sido modificada, asimismo, por la Ley 41/2007, el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991 y la demás normativa aplicable, y cumplirán todos los requisitos establecidos en las mismas para la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca. No obstante, los Préstamos Hipotecarios no cumplen con todos los requisitos establecidos en la Sección II de la Ley 2/1981 del Mercado Hipotecario, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, y en el Capítulo II del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, siendo cedidos al Fondo mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, de acuerdo con la Ley 41/2007;
- (2) que sus órganos sociales han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la cesión al Fondo de los derechos de crédito derivados de los Préstamos Hipotecarios mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca; y,
- (3) que los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emiten por el mismo plazo que resta hasta el vencimiento y por el mismo tipo de interés de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a que correspondan.

#### **En cuanto a los Préstamos Hipotecarios movilizados a través de los Certificados**

- (1) que los Préstamos Hipotecarios existen y son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable habiéndose observado en su otorgamiento todas las disposiciones legales aplicables;
- (2) que es titular en pleno dominio de la totalidad de los Préstamos Hipotecarios y de las subsiguientes hipotecas inmobiliarias, no existiendo impedimento alguno para la emisión de los Certificados;

- (3) que los datos relativos a los Préstamos Hipotecarios que se incluyen en el presente Folleto (así como los que se incluirán en la Escritura de Constitución y en el Título Múltiple representativo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca) son correctos y completos y reflejan fiel y exactamente la realidad de dichos Préstamos Hipotecarios, sin que incluyan informaciones u omisiones que puedan inducir a error a los inversores;
- (4) que la cesión de los Préstamos Hipotecarios, mediante la emisión de los Certificados, no infringirá la legislación española;
- (5) que los Préstamos Hipotecarios han sido concedidos por el Cedente para financiar a personas físicas residentes en España la construcción, rehabilitación y adquisición de viviendas ubicadas en España, tanto directamente como a través de subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores para viviendas destinadas a la venta o al alquiler;
- (6) que ninguno de los Préstamos Hipotecarios está destinado a la financiación de locales comerciales ni de terrenos ni tienen la consideración de préstamos a promotores;
- (7) que la totalidad de los Préstamos Hipotecarios tiene su límite totalmente dispuesto;
- (8) que la vivienda objeto de la financiación de los Préstamos Hipotecarios será, en la Fecha de Constitución del Fondo, una vivienda terminada;
- (9) que todos los Préstamos Hipotecarios objeto de Certificados de Transmisión de Hipoteca están garantizados por hipoteca inmobiliaria con rango de primera carga sobre el pleno dominio de la propiedad hipotecada, o, en su caso, con rango posterior, aunque el Cedente dispone de documentación relativa a la cancelación de las deudas originadas por hipotecas previas, si bien el trámite de la cancelación registral de las mismas está pendiente;
- (10) que todos los Préstamos Hipotecarios están formalizados en escritura pública y todas las hipotecas se encuentran debidamente constituidas e inscritas en los correspondientes Registros de la Propiedad y no están sujetas a limitación alguna de acuerdo con la legislación aplicable. La inscripción de las fincas hipotecadas está vigente y sin contradicción alguna;
- (11) que las hipotecas están constituidas sobre fincas que pertenecen en pleno dominio y en su totalidad al respectivo Deudor, no teniendo conocimiento el Cedente de la existencia de litigios sobre la titularidad de dichas fincas que puedan perjudicar a las hipotecas;
- (12) que las viviendas hipotecadas han sido tasadas por entidades debidamente facultadas al efecto, constanding tales tasadores debidamente inscritos en el correspondiente Registro Oficial del Banco de España y estando acreditada la tasación mediante la correspondiente certificación. Las tasaciones efectuadas cumplen todos los requisitos establecidos en la legislación sobre el mercado hipotecario;

- (13) que el principal de cada uno de los Préstamos Hipotecarios objeto de los Certificados de Transmisión de Hipoteca no excederá, en la Fecha de Cesión, del 100% del valor de tasación que figura en el correspondiente certificado de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario;
- (14) que no tiene conocimiento de que se haya producido el desmerecimiento de la tasación de ninguna finca hipotecada en más de un 20% del valor de tasación;
- (15) que los Préstamos Hipotecarios no están instrumentados en títulos valores, ya sean nominativos, a la orden o al portador;
- (16) que, en la fecha de emisión de los Certificados, ninguno de los Préstamos Hipotecarios presentará un Saldo Vivo superior a cuatrocientos mil euros (€ 400.000);
- (17) que, en la fecha de emisión de los Certificados, ninguno de los Préstamos Hipotecarios tendrá débitos vencidos pendientes de cobro por un plazo superior a treinta (30) días;
- (18) que no tiene conocimiento de que ninguno de los Deudores de los Préstamos Hipotecarios sea titular de ningún derecho de crédito frente al Cedente por el que les confiera derecho a ejercitar la compensación;
- (19) que la información contenida en el presente Folleto sobre la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables y sobre los Certificados es completa y se ajusta fielmente a la realidad, sin que incluyan informaciones u omisiones que puedan inducir a error a los inversores. Asimismo, cualquier información sobre los Préstamos Hipotecarios que pudiera de cualquier manera afectar a la estructura financiera o legal del Fondo ha sido comunicada a la Sociedad Gestora;
- (20) que tanto la concesión de los Préstamos Hipotecarios como la emisión de los Certificados, así como todos los actos relacionados con ellos, se han realizado o se realizarán según los criterios de mercado;
- (21) que se han seguido fielmente los criterios establecidos por el Cedente en su Memorándum sobre Criterios de Concesión de Préstamos, que se adjunta a la Escritura de Constitución como Anexo, en la concesión de todos los Préstamos Hipotecarios;
- (22) que todas las escrituras de las hipotecas constituidas sobre las viviendas a que se refieren los Préstamos Hipotecarios están debidamente depositadas en los archivos del Cedente adecuados al efecto a disposición de la Sociedad Gestora y que todos los Préstamos Hipotecarios están claramente identificados, tanto en soporte informático como por sus escrituras;
- (23) que, en la fecha de emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, el saldo vivo total de los Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumente mediante la emisión

de tales Certificados será equivalente a la cifra a la que ascienda la suma de los valores nominales iniciales de todos los Certificados de Transmisión de Hipoteca a emitir y que, a su vez, será como mínimo equivalente al valor nominal a que asciende la emisión de los Bonos;

- (24) que desde el momento de su concesión, los Préstamos Hipotecarios han sido y están siendo administrados por el Cedente de acuerdo con los procedimientos habituales que tiene establecidos;
- (25) que no tiene conocimiento de la existencia de litigios de cualquier tipo en relación con los Préstamos Hipotecarios que puedan perjudicar la validez de los mismos;
- (26) que no tiene conocimiento de que algún Deudor se encuentre en situación concursal alguna;
- (27) que todos los Préstamos Hipotecarios tienen una fecha de vencimiento final inferior a la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos;
- (28) que, a la fecha de registro del Folleto, el Cedente no ha recibido ninguna notificación de amortización anticipada total de los Préstamos Hipotecarios;
- (29) que no tiene conocimiento de que exista ninguna circunstancia que impida la ejecución de la garantía hipotecaria relativa a los Préstamos Hipotecarios;
- (30) que los Préstamos Hipotecarios no están afectos a emisión alguna de bonos hipotecarios o participaciones hipotecarias, distinta de la emisión de los Certificados y a partir de la emisión de éstos, no estarán afectos a emisión alguna de bonos hipotecarios, participaciones hipotecarias u otros certificados de transmisión de hipoteca;
- (31) que a la fecha de registro del presente Folleto, los Préstamos Hipotecarios presentan al menos una (1) cuota pagada;
- (32) que ninguno de los Préstamos Hipotecarios se encontrará en la Fecha de Cesión en periodo de carencia de principal y/o intereses;
- (33) que las cuotas de intereses y principal de los Préstamos Hipotecarios se liquidarán con una periodicidad igual o superior a la periodicidad de pago de los Bonos;
- (34) que los Préstamos Hipotecarios objeto de emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca no presentan cláusulas de pago de principal a vencimiento;
- (35) que el pago de los Préstamos Hipotecarios objeto de emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca se instrumenta mediante domiciliación bancaria;

- (36) que ninguno de los Préstamos Hipotecarios ha sido concedido sobre viviendas de protección oficial o cuyo precio se encuentre legalmente protegido;
- (37) que todos los Préstamos Hipotecarios están denominados y son pagaderos exclusivamente en euros;
- (38) que ninguno de los Deudores de los Préstamos Hipotecarios supera el 0,07% del total de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables seleccionada a 9 de abril de 2008.

El Cedente se compromete a proporcionar a la Sociedad Gestora toda la información periódica referente a los Certificados emitidos, de acuerdo con las aplicaciones informáticas de la Sociedad Gestora.

### **2.2.9 Sustitución de los activos titulizados**

En el supuesto de amortización anticipada de los Certificados por reembolso anticipado del principal de los Préstamos Hipotecarios, no tendrá lugar la sustitución de los Certificados afectados.

En el supuesto de que se detectara durante la vigencia de los Certificados que alguno no se ajusta en la Fecha de Constitución del Fondo a las condiciones y características contenidas en el apartado 2.2.8 anterior y en la Escritura de Constitución, por no hacerlo el Préstamo Hipotecario correspondiente, el Cedente se compromete a, previa conformidad de la Sociedad Gestora, sustituir o, en su caso, amortizar anticipadamente el Certificado afectado, con sujeción a las siguientes reglas:

1. La sustitución de los Certificados afectados, que, en todo caso, se hará por su valor nominal más los intereses devengados y no satisfechos hasta la fecha de sustitución, se efectuará mediante la emisión de otros tantos certificados de transmisión de hipoteca, según el caso, susceptibles de ser integrados en un fondo de titulización, sobre préstamos hipotecarios de su cartera de características homogéneas a los Préstamos Hipotecarios subyacentes de los Certificados objeto de sustitución en razón de su importe, plazo residual (teniendo en cuenta que el vencimiento del préstamo hipotecario subyacente al nuevo certificado de transmisión de hipoteca, según el caso, no podrá ser, en ningún caso, superior al del Préstamo Hipotecario con vencimiento más largo de los que se integren en el Fondo en la Fecha de Constitución del mismo), tipo de interés, características del Deudor y características del inmueble hipotecado, así como calidad crediticia en términos de la relación existente entre el saldo pendiente del préstamo hipotecario, según el caso, y el valor de tasación del inmueble objeto de la garantía del préstamo hipotecario subyacente. En todo caso, el préstamo hipotecario subyacente al nuevo certificado de transmisión de hipoteca, según el caso deberá estar al corriente de pago.
2. La sustitución se llevará a cabo del siguiente modo:

- 2.1 El Cedente pondrá en conocimiento de la Sociedad Gestora la existencia de dicha circunstancia, quien otorgará su consentimiento previo a la sustitución. Alternativamente, en caso de que sea la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, quien detecte la existencia de dicha circunstancia, lo pondrá en conocimiento del Cedente, para que actúe con arreglo a lo que se indica a continuación. El Cedente cancelará inmediatamente tal Certificado no apto mediante el estampillado del título debidamente desglosado al efecto y emitirá otro Certificado, según el caso, de similares características de plazo residual, tipo de interés, valor principal pendiente y calidad crediticia en términos de la relación existente entre el principal pendiente del préstamo hipotecario, según el caso, y el valor de tasación del inmueble objeto de la garantía del préstamo hipotecario subyacente, una vez haya tenido lugar una comprobación, previa a la sustitución, de la idoneidad del préstamo sustituyente por una firma de auditoría externa, de acuerdo con lo previsto en el apartado 2.2 del Módulo Adicional, para que la estructura financiera del Fondo no se vea afectada por la sustitución, debiendo declarar en todo caso el Cedente que el Certificado de Transmisión de Hipoteca sustituyente cumple con lo declarado en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional y en la Escritura de Constitución.
- 2.2 La emisión del certificado de transmisión de hipoteca sustituyente por el Cedente y la sustitución por la Sociedad Gestora, actuando en representación y por cuenta del Fondo, se efectuará mediante el otorgamiento de un acta notarial que recogerá los datos relativos tanto al Certificado que se debe sustituir y al Préstamo Hipotecario subyacente al mismo, como al nuevo certificado de transmisión de hipoteca emitido, con los datos del préstamo hipotecario participativo subyacente a este último, así como el motivo de la sustitución y las variables que determinen el carácter homogéneo de ambos certificados, según lo descrito anteriormente. Dicha acta habrá de otorgarse dentro de los treinta (30) días naturales siguientes a la notificación referida en la sección 2.1 anterior. Se entregará copia del acta a la CNMV, a la SOCIEDAD DE SISTEMAS y a AIAF y se comunicará a la Entidad de Calificación.

En el supuesto de que, transcurridos cinco (5) días naturales desde la notificación referida en la sección 2.1 anterior, no existieran préstamos hipotecarios en la cartera del Cedente de características homogéneas a los Préstamos Hipotecarios subyacentes a los Certificados a sustituir, el Cedente procederá a la amortización anticipada de los Certificados afectados, reembolsando en efectivo el capital pendiente, los intereses devengados y no pagados, así como cualquier cantidad que pudiera corresponder al Fondo hasta esa fecha en virtud de los correspondientes Certificados.

#### **2.2.10 Pólizas de seguros relevantes relativas a los activos titulizados**

Las escrituras públicas por las que están formalizados los Préstamos Hipotecarios determinan que, mientras éstos no estén totalmente reembolsados, el Deudor queda obligado a tener asegurados los inmuebles hipotecados del riesgo de incendios y otros daños durante la

vigencia del contrato, y en el que las sumas aseguradas coincidan con el (los) valor(es) de tasación de la(s) finca(s) asegurada(s) excluidos los elementos no asegurables por naturaleza; haciendo cesión al Cedente de las indemnizaciones que por el capital asegurado o por cualquier otro concepto deba satisfacer la compañía aseguradora. El Cedente asumirá el compromiso de realizar cuantos esfuerzos le sean necesarios para mantener en vigor tales pólizas de seguros.

**2.2.11 Información relativa a los deudores en los casos en que los activos 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 procede.

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

No existe relación entre el Fondo, el Cedente, la Sociedad Gestora y demás intervinientes distinta de la contemplada en el apartado 5.2 del Documento de Registro.

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

No procede.

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

No procede.

**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 diez (10) por ciento de los activos titulizados, descripción de las condiciones principales**

No procede.

**2.2.16 Informes de valoración de la propiedad y los flujos de tesorería/ingresos en los casos en que una parte importante de los activos esté asegurada por bienes inmuebles**

Los valores de tasación de los inmuebles en garantía de los Préstamos Hipotecarios corresponden a las tasaciones efectuadas por las entidades tasadoras al efecto de la concesión y formalización de los préstamos hipotecarios seleccionados.

### 2.3 Activos activamente gestionados que respaldan la emisión

No procede.

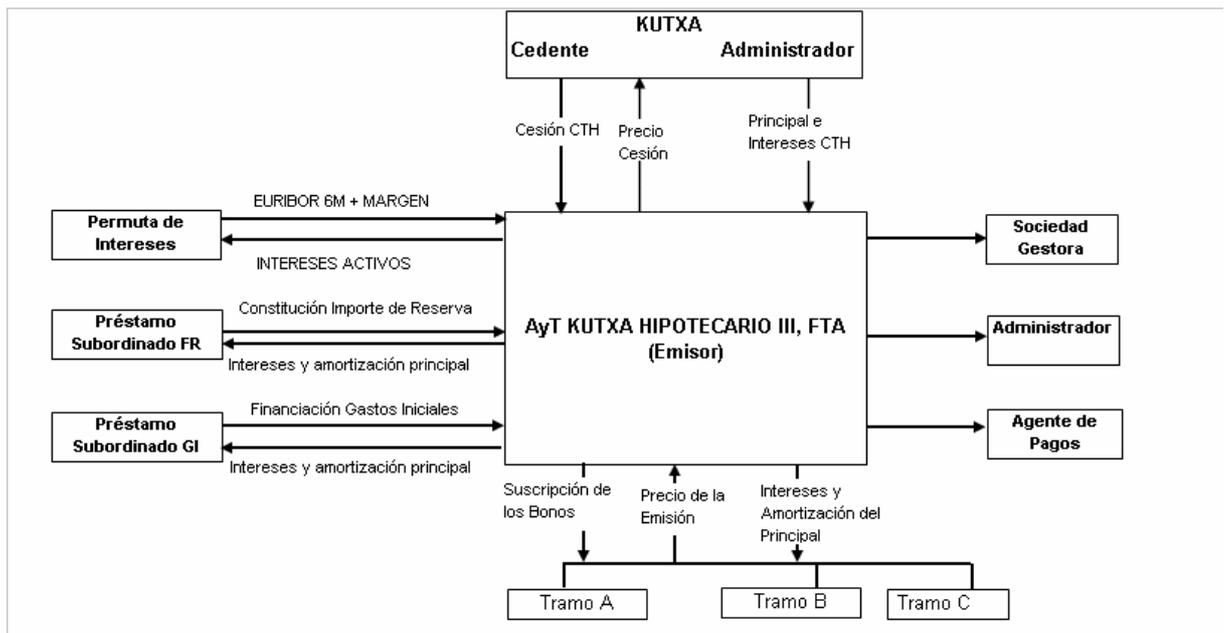
### 2.4 Declaración en caso de que el emisor se proponga emitir nuevos valores respaldados por los mismos activos y descripción de cómo se informará a los tenedores de esa clase

No procede.

## 3 ESTRUCTURA Y TESORERÍA

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

#### a) Diagrama de la estructura de la operación



#### b) Balance inicial del Fondo

El balance del Fondo, en miles de euros, al cierre de la Fecha de Desembolso será el siguiente:

Activo del Fondo		Pasivo del Fondo	
Activos	500.000.000,00	Bonos	500.000.000,00
Fondos de Reserva	29.000.000,00	Psubord F.R I y II	29.000.000,00
Fondo de Reserva I	26.250.000,00		
Fondo de Reserva II	2.750.000,00		
Gastos Iniciales	525.654,00	Psubord. GI	2.877.598,44
Inter. Aplazam.	405.416,67		
Desfase Devengo Intereses	1.946.527,78		
<b>Total Activo</b>	<b>531.877.598,44</b>	<b>Total Pasivo</b>	<b>531.877.598,44</b>

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

La descripción de las entidades que participan en la emisión y la descripción de las funciones que deben ejercer se recogen en el apartado 5.2 del Documento de Registro.

La Sociedad Gestora manifiesta que las descripciones resumidas de los contratos a suscribir por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, contenidas en el presente Folleto recogen la información más sustancial y relevante de cada uno de los contratos, reflejan fielmente el contenido de los mismos y no se omite información que pudiera afectar al contenido del Folleto.

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

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, suscribirá íntegramente los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por el Cedente en el mismo acto en que se constituya el Fondo y se otorgue la Escritura de Constitución, de acuerdo con lo recogido en el apartado 2.2 del Módulo Adicional. El precio total que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, deberá pagar por la suscripción de los Certificados será el valor nominal de los Certificados efectivamente emitidos. El precio que el Fondo pagará al Cedente será abonado en la Fecha de Desembolso (junto con los intereses por aplazamiento del pago del precio de suscripción de los Activos).

En la Escritura de Constitución se describirán los Certificados, así como los Bonos a emitir.

Los Certificados serán transmisibles mediante declaración escrita en el mismo título y, en general, por cualquiera de los medios admitidos en Derecho. La transmisión del Certificado y el domicilio del nuevo titular deberán notificarse por el adquirente al Cedente.

La tenencia de los Certificados estará limitada a inversores cualificados, no pudiendo ser adquiridas por el público no especializado. En consecuencia, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 64.1, del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, en redacción dada por el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, la emisión de los Certificados no será objeto de nota al margen de la inscripción de cada una de las hipotecas correspondiente a cada uno de los Préstamos Hipotecarios, en el Registro de la Propiedad.

El transmitente no responderá de la solvencia del Cedente ni de la del Deudor del Préstamo Hipotecario, ni de la suficiencia de la hipoteca que lo garantiza.

El Cedente, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 67 del Real Decreto 685/1982, llevará un libro especial en el que anotará los Certificados emitidos sobre cada Préstamo Hipotecario, así como las transferencias de los mismos que se les notifiquen, siendo de aplicación a los Certificados lo que para los títulos nominativos establece el artículo 53 del citado Real Decreto 685/1982. En el propio libro anotarán los cambios de domicilio que le hayan sido notificados por los titulares de los Certificados.

En dicho libro constarán, además, los siguientes datos:

- a) Fecha de otorgamiento y vencimiento del Préstamo Hipotecario, importe inicial del mismo y forma de liquidación.
- b) Datos registrales de la hipoteca.

#### **Representación de los Certificados y entidades depositarias o entidades encargadas de la llevanza de su registro contable en caso de anotación en cuenta**

La totalidad de los Certificados emitidos por el Cedente estará representada en un título múltiple. Dicho título múltiple contendrá las menciones mínimas que para las participaciones hipotecarias se recogen en el artículo 64 del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, junto con los datos registrales de los inmuebles hipotecados en garantía de los Préstamos Hipotecarios cuya cesión instrumentan.

Tanto para el caso de que se proceda a la sustitución de alguno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca según lo previsto en el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional como si, procediéndose a la liquidación anticipada del Fondo, en los supuestos y con las condiciones del apartado 4.4.3.1 del Documento de Registro, pueda tener lugar la venta a distintas entidades de Certificados representados en un mismo título así como para cualquier otro supuesto que lo requiriera, el Cedente se compromete a fraccionar cualquier título múltiple representativo de Certificados, según el caso, en tantos títulos individuales o múltiples como fueren necesarios así como a sustituirlos o canjearlos para la consecución de las anteriores finalidades.

El título múltiple quedará depositado en el Agente Financiero, regulándose las relaciones entre el Fondo y el Agente Financiero por el Contrato de Prestación de Servicios Financieros que firmarán este último y la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo. El depósito se constituirá en beneficio del Fondo de forma que el Agente Financiero custodiará el título múltiple representativo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca depositado siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora.

### 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

El abono por el Cedente al Fondo de las cantidades recibidas de los Préstamos Hipotecarios que administre se realizará de la siguiente forma:

El Cedente transferirá a la Cuenta de Tesorería del Fondo, de acuerdo con el apartado 3.4.4 del Módulo Adicional, todas las cantidades recibidas por cualquiera de los conceptos a que el Fondo tenga derecho a percibir por los Préstamos Hipotecarios cedidos que administre. Dicha transferencia se efectuará con la misma fecha valor que la de recepción de dichas cantidades por el Administrador.

La Sociedad Gestora, en caso de que considerase que ello es necesario para una mejor defensa de los intereses de los titulares de los Bonos, y siempre que concurra algún supuesto de sustitución forzosa del Cedente como administrador de los Préstamos Hipotecarios, instruirá al Cedente para que éste notifique a cada uno de los Deudores en el menor tiempo posible que, a partir de que dicha notificación surta efecto, abonen directamente en la Cuenta de Tesorería las cantidades a que vienen obligados por los Préstamos Hipotecarios.

El Cedente en ningún caso abonará cantidad alguna al Fondo que no hubiere recibido previamente de los Deudores en pago de los Préstamos Hipotecarios.

#### 3.4.2 Información sobre toda mejora de crédito

A continuación se recoge información sobre los Fondos de Reserva establecidos como mejora de crédito. Además se han previsto otros elementos de mejora del crédito, tales como el Contrato de Swap descrito en el apartado 3.4.7 del Módulo Adicional, la Cuenta de Tesorería descrita en el apartado 3.4.4 del Módulo Adicional y la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal de los Bonos que se deriva del lugar que ocupan en el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

##### 3.4.2.1 Fondo de Reserva I

Como mecanismo de garantía ante posibles pérdidas debidas a Préstamos Hipotecarios impagados y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6 del presente Módulo Adicional, se constituirá un depósito en la Cuenta de Tesorería denominado fondo de reserva I (en adelante, el "**Fondo de Reserva I**").

El valor del Fondo de Reserva I será igual al 5,25% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Constitución, es decir será de VEINTISEIS MILLONES

DOSCIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (€ 26.250.000). La dotación inicial del Fondo de Reserva I se realizará antes de las 10:00 horas de la Fecha de Desembolso con cargo al Préstamo para Dotación de los Fondos de Reserva. Posteriormente, en cada Fecha de Pago deberá ser dotado hasta alcanzar la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva I, tal y como este término se define a continuación, con cargo a los Fondos Disponibles, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

La "**Cantidad Requerida del Fondo de Reserva I**" será la menor de las cantidades siguientes:

- a) El importe inicial del Fondo de Reserva I.
- b) La cantidad mayor entre:
  - (i) El 10,50% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la correspondiente Fecha de Pago;
  - (ii) TRECE MILLONES CIENTO VEINTICINCO MIL EUROS (€ 13.125.000).

La minoración del Fondo de Reserva I deberá coincidir con una Fecha de Pago. No podrán realizarse minoraciones del Fondo de Reserva I hasta que su importe alcance al menos el 10,50% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos y siempre que, en todo caso, después de esa minoración su importe siga siendo igual a la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva I.

No obstante lo anterior, el importe del Fondo de Reserva I no se reducirá y permanecerá en la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva I que hubiera correspondido en la anterior Fecha de Pago, cuando en una determinada Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:

- (a) Que el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de los Activos en morosidad con más de noventa (90) días de retraso en el pago de importes vencidos (los "**Activos Morosos**"), fuera superior al uno por ciento (1,00%) del Saldo Vivo de los Activos que no tengan la consideración de Activos Fallidos en cualquier momento;
- (b) Si en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva I no se dotó en la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva I;
- (c) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la Fecha de Constitución.

En ningún caso, el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva I podrá ser inferior a TRECE MILLONES CIENTO VEINTICINCO MIL EUROS (€ 13.125.000).

El importe del Fondo de Reserva I permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería, de acuerdo con el apartado 3.4.4 del Módulo Adicional, remunerada en los términos del Contrato de Prestación de Servicios Financieros (Cuenta de Tesorería).

### **3.4.2.2 Fondo de Reserva II**

Como mecanismo de garantía ante posibles impagos de intereses de los Bonos del Tramo A y con la finalidad de cubrir el pago de los mismos realizar por el Fondo, se constituirá un depósito en la Cuenta de Tesorería denominado fondo de reserva II (en adelante, el "**Fondo de Reserva II**").

El Fondo de Reserva II se destinará al pago del déficit de intereses del Tramo A una vez utilizado el Fondo de Reserva I en su totalidad.

El valor del Fondo de Reserva II será igual al 0,55% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Constitución, es decir será de DOS MILLONES SETECIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (€ 2.750.000). La dotación inicial del Fondo de Reserva II se realizará antes de las 10:00 horas de la Fecha de Desembolso con cargo al Préstamo para Dotación de los Fondos de Reserva. Posteriormente, en cada Fecha de Pago deberá ser dotado hasta alcanzar la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva II, tal y como este término se define a continuación, con cargo a los Fondos Disponibles, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

La "**Cantidad Requerida del Fondo de Reserva II**" será el importe inicial del Fondo de Reserva II, es decir, DOS MILLONES SETECIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (€ 2.750.000).

En ningún caso, el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva II podrá ser inferior a DOS MILLONES SETECIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (€ 2.750.000).

El importe del Fondo de Reserva II permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería, de acuerdo con el apartado 3.4.4 del Módulo Adicional, remunerada en los términos del Contrato de Prestación de Servicios Financieros (Cuenta de Tesorería).

### **3.4.3 Detalles de cualquier financiación subordinada**

#### **3.4.3.1 Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales**

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con el Cedente (en tal concepto, la "**Entidad Prestamista**"), un contrato de préstamo subordinado (el "**Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales**") por un importe máximo de DOS MILLONES OCHOCIENTOS SETENTA Y SIETE MIL QUINIENTOS NOVENTA Y OCHO EUROS CON CUARENTA Y CUATRO CÉNTIMOS DE EURO (€ 2.877.598,44) que será destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos y a financiar los intereses a favor del Cedente por aplazamiento de pago del precio de suscripción de los Activos hasta la Fecha de Desembolso y el coste estimado correspondiente

a la diferencia entre los intereses devengados y no vencidos desde la última cuota a pagar y los mismos en la primera Fecha de Determinación (el **"Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales"**).

La entrega por la Entidad Prestamista del importe total del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales se realizará en una única disposición antes de las 10:00 horas de la Fecha de Desembolso (la **"Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales"**), valor mismo día, mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería.

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales devengará, desde la Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado semestralmente, que será igual al tipo de interés de referencia de los Bonos Euribor a seis (6) meses, incrementado en ciento cincuenta (150) puntos básicos (1,50%) (que coincidirán con los Periodos de Devengo de Intereses de los Bonos, a excepción del primer periodo de devengo, que comprenderá los días transcurridos desde la Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, incluida, hasta la primera Fecha de Pago, excluida).

Los intereses derivados del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales resultarán pagaderos en cada Fecha de Pago de los Bonos (es decir, con carácter semestral el 22 de enero y de julio de cada año), con arreglo al Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y a las reglas excepcionales previstas en el apartado 3.4.6.2 del Módulo Adicional.

Estos intereses se abonarán a la Entidad Prestamista únicamente si el Fondo dispusiese de Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional. Los intereses devengados que deberán abonarse en una Fecha de Pago determinada se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.

En ningún caso podrá reputarse incumplimiento del Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales (ni de la obligación de pago de intereses en el mismo prevista) la falta de pago de los intereses del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales cuando la falta de pago de los mismos en cada Fecha de Pago se deba a la insuficiencia de Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

La parte del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales que efectivamente se hubiere utilizado para financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de Bonos y a financiar los intereses por aplazamiento del pago del precio de suscripción de los Activos hasta la Fecha de Desembolso, se irá amortizando en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía proporcional a los días efectivos transcurridos en cada Periodo de Devengo de Interés sobre la base de los días transcurridos entre la Fecha de Desembolso y la primera Fecha de Pago tras el quinto aniversario de la formalización del Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, siempre que el Fondo disponga de Fondos Disponibles

suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional. La parte del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales que no hubiese sido utilizada podrá amortizarse en la primera Fecha de Pago, con arreglo al Orden de Prelación de Pagos.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago se acumularán devengando un interés de demora al mismo tipo que el tipo ordinario del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales aplicable durante el correspondiente periodo de interés y se abonarán en la siguiente Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, por su carácter subordinado, estará postergado en rango a los pagos que el Fondo deba realizar a los titulares de los Bonos y a los restantes acreedores comunes del Fondo, salvo por lo que se refiere a la Entidad Prestamista del Contrato de Préstamo Subordinado para la Dotación de los Fondos de Reserva, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que la Entidad de Calificación no confirmara antes de la Fecha de Desembolso, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada uno de los Tramos de Bonos.

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales permanecerá vigente hasta la Fecha de Vencimiento Legal, es decir, el 22 de enero de 2061, o hasta la fecha anterior en que el Fondo haya devuelto a la Entidad Prestamista cualesquiera cantidades debidas al amparo del Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y se hayan extinguido completamente las obligaciones del Fondo bajo el mismo.

#### **3.4.3.2 Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva**

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con el Cedente (en tal concepto, la "**Entidad Prestamista**"), un contrato de préstamo subordinado (el "**Contrato de Préstamo Subordinado para la Dotación de los Fondos de Reserva**") destinado por la Sociedad Gestora a la dotación inicial del Fondo de Reserva I y a la dotación inicial del Fondo de Reserva II (el "**Préstamo Subordinado para la Dotación de los Fondos de Reserva**").

El importe total del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva será el 5,80% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Constitución del Fondo, es decir, VEINTINUEVE MILLONES DE EUROS (€ 29.000.000). La entrega del importe del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva se realizará en una única disposición antes de las 10:00 horas de la Fecha de Desembolso (en adelante, la

**“Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva”)** valor ese mismo día, mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería.

El principal del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva devengará un tipo de interés anual variable semestralmente igual al resultado de sumar el tipo de interés de referencia de los Bonos Euribor a seis (6) meses más un margen de ciento cincuenta (150) puntos básicos (1,50%). Dicho tipo de interés 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.

La totalidad de las cantidades que deban abonarse al Cedente, tanto en concepto de intereses devengados como en concepto de amortización de principal, devengados por el Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva, estarán sujetas al Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 siguiente, y en consecuencia, sólo serán abonadas al Cedente en una concreta Fecha de Pago, en el supuesto de que los Fondos Disponibles del Fondo en dicha Fecha de Pago sean suficientes para atender las obligaciones del Fondo enumeradas en los apartados 1º a 14º del mencionado apartado en lo que se refiere a los intereses devengados del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva y en los apartados 1º a 17º para el caso del principal del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva.

Todas las cantidades que, en concepto de intereses devengados y reembolso de principal, no hubieran sido entregadas a la Entidad Prestamista por insuficiencia de los Fondos Disponibles, se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan dicho pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido y se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva en dicha Fecha de Pago.

Las cantidades debidas a la Entidad Prestamista en virtud de intereses devengados y la amortización del principal del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva, y no entregadas en virtud de lo previsto anteriormente, no devengarán intereses de demora a favor de la Entidad Prestamista.

El Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que la Entidad de Calificación no confirmara antes de la Fecha de Desembolso, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada uno de los Tramos de Bonos.

La amortización del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva se efectuará en la Fecha de Vencimiento Final o, en su caso, en cada una de las Fechas de Pago, en una cuantía igual a la diferencia existente entre la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva I en la Fecha de Pago anterior y la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva I en la Fecha de Pago en curso.

#### **3.4.4 Parámetros para la inversión de excedentes temporales de liquidez y partes responsables de tal inversión**

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo (la “**Cuenta de Tesorería**”) cuyas obligaciones serán las establecidas en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros.

La Sociedad Gestora abrirá, en nombre y por cuenta del Fondo, una Cuenta de Tesorería en el Agente Financiero con la finalidad de centralizar los cobros y pagos del Fondo en los términos que se describen a continuación.

La Cuenta de Tesorería se regulará según lo dispuesto en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros.

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

- (i) el importe efectivo por el desembolso de la suscripción de los Bonos;
- (ii) el principal e intereses de los Certificados;
- (iii) cualesquiera cantidades recibidas en pago de principal o intereses ordinarios y de demora 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 o por enajenación o explotación de los bienes adjudicados en ejecución de las garantías hipotecarias o como consecuencia de las citadas ejecuciones, en administración y posesión interina de las fincas, en proceso de ejecución, así como todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor del Cedente incluyendo no sólo las derivadas de los contratos de seguro de daños cedidos por el Cedente al Fondo, sino también los derivados de cualquier derecho accesorio al préstamo;
- (iv) en su caso, las cantidades que resulten pagaderas por la Entidad de Contrapartida al amparo del Contrato de Swap descrito en el apartado 3.4.7 del Módulo Adicional;
- (v) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería de acuerdo con lo recogido en el presente apartado;
- (vi) las cantidades procedentes de la disposición del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva;
- (vii) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que, en su caso, de acuerdo con la legislación vigente en cada momento durante la vida del Fondo, corresponda efectuar en cada Fecha de Pago por los

intereses de los Bonos satisfechos por el Fondo, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria o se solicite su devolución por parte de los titulares de los Bonos.

De acuerdo con el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, el Agente Financiero garantiza al saldo que en cada momento tenga la Cuenta de Tesorería, un rendimiento mínimo igual al tipo de interés de referencia de los Bonos reducido en treinta y cinco (35) puntos básicos (0,35%). Los intereses devengados se liquidarán semestralmente el primer Día Hábil del mes correspondiente a cada Fecha de Pago y se calcularán tomando como base (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses (que coincidirán con los semestres naturales que finalizan el último día del mes anterior al correspondiente a cada Fecha de Pago (incluido), a excepción del primer periodo, que comprenderá los días transcurridos desde la Fecha de Constitución del Fondo y el 31 de diciembre de 2008, ambos incluidos) y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

#### **3.4.5       Cómo se perciben los pagos relativos a los Activos**

El Administrador realizará la gestión de cobro de todas las cantidades que corresponda satisfacer a los Deudores derivadas de los Préstamos Hipotecarios, así como cualquier otro concepto que reciba el Cedente por los Préstamos Hipotecarios, incluyendo los correspondientes a indemnizaciones derivadas de los contratos de seguro de daños sobre los inmuebles hipotecados en garantía de los Préstamos Hipotecarios.

El Administrador pondrá la debida diligencia para que los pagos que deban realizar los Deudores sean cobrados de acuerdo con los términos y condiciones contractuales de los Préstamos Hipotecarios.

El Administrador transferirá a la Cuenta de Tesorería del Fondo todas las cantidades recibidas por cualquiera de los conceptos a que el Fondo tenga derecho a percibir por los Préstamos Hipotecarios cedidos que administre.

El Administrador en ningún caso abonará cantidad alguna al Fondo que no hubiere recibido previamente de los Deudores en pago de los Préstamos Hipotecarios, sin perjuicio de lo expuesto en el apartado 3.7.2 del Modulo Adicional en relación a la compensación de los Activos.

Si en cualquier momento durante la vida de la emisión de los Bonos, el Administrador sufre un descenso de la calificación crediticia de su deuda a corto plazo por debajo de A-2, deberá

- (i) Realizar una de las dos (2) opciones siguientes:

- (A) En un plazo máximo de treinta (30) días, soportando el Administrador cualquier coste, obtener un *garante* con una calificación crediticia de su deuda a corto plazo mínima de A-1.

Entendiéndose a estos efectos como *garante* aquella entidad que proporciona una garantía incondicional, irrevocable y a primer requerimiento por una cantidad igual al Importe de Reserva de Commingling. Dicho importe es la cantidad que el Administrador está obligado a pagar al Fondo por los Derechos de Crédito cedidos al mismo por el plazo indicado más adelante. Esta cantidad, si es requerida, será depositada en la Cuenta de Tesorería. La garantía estará sujeta a revisión por parte de la Entidad de Calificación y a su aprobación en cuanto tenga lugar el referido descenso de calificación.

- (B) En diez (10) días depositará en la Cuenta de Tesorería una cantidad igual al Importe de Reserva de Commingling.
- (ii) Requerir confirmación por escrito de la Entidad de Calificación conforme la calificación crediticia de los Bonos no se verá afectada.

El Importe de Reserva de Commingling ("**Importe de Reserva de Commingling**") será inicialmente igual al importe correspondiente a un (1) mes de intereses y principal de los Derechos de Crédito conforme a una tasa de amortización anticipada estresada según el histórico de tasa de amortización anticipada del Cedente para activos de la misma naturaleza que los Derechos de Crédito cedidos al Fondo.

El Importe de Reserva de Commingling se utilizará en cada Fecha de Pago, en caso de haberse creado, para poder atender al pago de los conceptos recogidos en los puntos 1º al 12º del Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional en caso de insuficiencia de Fondos Disponibles.

El Importe de Reserva de Commingling, en caso de haberse creado, se utilizará en la liquidación del Fondo para atender al pago de los conceptos recogidos en los puntos 1º al 9º del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

En caso de no utilizarse, el Importe de Reserva de Commingling será devuelto al Administrador.

### **3.4.6 Orden de prelación de pagos efectuados por el emisor**

#### **3.4.6.1 Reglas ordinarias de prelación de pagos**

##### **a) Origen y aplicación de fondos en la Fecha de Desembolso de los Bonos**

##### **A) En la Fecha de Desembolso de los Bonos**

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

1. Origen: el Fondo dispondrá de fondos por los siguientes conceptos
  - (a) Desembolso de la emisión de los Bonos.
  - (b) Disposición del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
  - (c) Disposición del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva.
2. Aplicación: a su vez el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos a los siguientes pagos
  - 1º Pago del precio de suscripción de los Certificados más los intereses devengados a favor del Cedente por aplazamiento del pago de dicho precio.
  - 2º Pago de los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos.
  - 3º Dotación de los Fondos de Reserva.

**B) A partir de la Fecha de Constitución del Fondo y hasta la total amortización de los Bonos**

1. Origen: los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2 (los "**Fondos Disponibles**") serán los siguientes:
  - (a) las cantidades percibidas por reembolso (ya sea voluntario o forzoso) del principal de los Préstamos Hipotecarios, que habrán sido transferidas a la Cuenta de Tesorería por el Cedente, de acuerdo con el apartado 3.4.4 del Módulo Adicional;
  - (b) los intereses ordinarios y de demora cobrados de los Préstamos Hipotecarios, que habrán sido transferidos a la Cuenta de Tesorería por el Cedente, de acuerdo con el apartado 3.7.2.7 del Módulo Adicional;
  - (c) las cantidades cobradas por razón del Contrato de Swap, en los términos descritos en el apartado 3.4.7 del Módulo Adicional;
  - (d) los rendimientos obtenidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería de acuerdo con lo recogido en el apartado 3.4.4 del Módulo Adicional;
  - (e) el importe correspondiente del Fondo de Reserva I;

- (f) el remanente del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales;
  - (g) cualesquiera otras cantidades que pudiera percibir el Fondo incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de inmuebles adjudicados al mismo, o explotación de los mismos relacionados con los Préstamos Hipotecarios, así como las indemnizaciones cobradas por el Fondo derivadas de los contratos de seguro cedidos por el Cedente.
2. Aplicación: los Fondos Disponibles en cada Fecha de Pago con independencia del momento de su devengo, se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención en cada Fecha de Pago (salvo la aplicación prevista en el primer puesto, que podrá tener lugar en cualquier momento, dependiendo de su exigibilidad) del siguiente modo:
- 1º Pago de los impuestos y/o de las retenciones que deba satisfacer el Fondo de conformidad con la legislación vigente en cada momento y pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, incluyendo la comisión de servicios financieros, las Comisiones de la Sociedad Gestora y el resto de gastos y comisiones por servicios.
  - 2º Pago de la cantidad neta debida al amparo del Contrato de Swap (excluidas las cantidades a pagar por el Fondo en caso de resolución de dicho contrato por causa imputable a la Entidad de Contrapartida, cuyo pago ocupará el puesto 13º del Orden de Prelación de Pagos).
  - 3º Dotación del Fondo de Reserva II hasta la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva II.
  - 4º Pago de intereses de los Bonos del Tramo A.
  - 5º Pago de intereses de los Bonos del Tramo B, siempre que no se haya producido la Causa de Diferimiento del Tramo B.
  - 6º Pago de intereses de los Bonos del Tramo C, siempre que no se haya producido la Causa de Diferimiento del Tramo C.
  - 7º Pago de la cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A.
  - 8º Pago de la cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B.
  - 9º Pago de la cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C.

- 10° Pago de intereses de los Bonos del Tramo B, en caso de que se haya producido la Causa de Diferimiento del Tramo B.
- 11° Pago de intereses de los Bonos del Tramo C, en caso de que se haya producido la Causa de Diferimiento del Tramo C.
- 12° Dotación del Fondo de Reserva I hasta la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva I.
- 13° Pago, en caso de resolución del Contrato de Swap por causa imputable a la Entidad de Contrapartida, de la cantidad neta a pagar por el Fondo a la Entidad de Contrapartida por la resolución de dicho contrato.
- 14° Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
- 15° Pago de intereses devengados por el Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva.
- 16° Pago del remanente de gastos iniciales de constitución del Fondo y de emisión de Bonos, así como pago del importe de los intereses por aplazamiento del pago del precio de suscripción de los activos devengados hasta la Fecha de Desembolso, que hubieren excedido del importe del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
- 17° Amortización del principal restante del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
- 18° Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva.
- 19° Pago de la Comisión de Administración de los Activos.
- 20° Pago del Margen de Intermediación Financiera.

Dentro de cada uno de los puntos integrantes del Orden de Prelación de Pagos se abonarán primero las cantidades vencidas y no pagadas en Fechas de Pago anteriores por tal concepto y después las cantidades debidas en esa Fecha de Pago.

Se entenderá por "**Causa de Diferimiento del Tramo B**" el supuesto de que en una Fecha de Pago el Saldo Vivo de los Activos que tengan la consideración de Activos Fallidos represente un porcentaje superior al 19,00% del valor nominal de los Activos en la Fecha de Constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos del Tramo A o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

Se entenderá por "**Causa de Diferimiento del Tramo C**" el supuesto de que en una Fecha de Pago el Saldo Vivo de los Activos que tengan la consideración de Activos Fallidos represente un porcentaje superior al 13,00% del valor nominal de los Activos en la Fecha de Constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos del Tramo A y del Tramo B o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

En el caso de que tuviera lugar la sustitución del Administrador de los Préstamos Hipotecarios a favor de otra entidad, el pago de la Comisión de Administración, que se devengará a favor de un tercero, ocupará el lugar contenido en el orden 1º anterior, junto con los restantes pagos descritos en dicho apartado.

#### **3.4.6.2 Reglas excepcionales de prelación de los pagos a cargo del Fondo**

Las cantidades recibidas con cargo al Fondo de Reserva II se destinarán únicamente para cubrir la insuficiencia de Fondos Disponibles para el pago de intereses de los Bonos del Tramo A. En ningún caso estarán sujetas al Orden de Prolación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del módulo adicional.

Asimismo, el Importe de Reserva de Commingling, en caso de haberse creado, se utilizará en cada Fecha de Pago para poder atender al pago de los conceptos recogidos en los puntos 1º al 12º del Orden de Prolación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional en caso de insuficiencia de Fondos Disponibles.

En caso de liquidación del Fondo el Orden de Prolación de Pagos (el "**Orden de Prolación de Pagos de Liquidación**") será el siguiente:

- 1º Reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación de orden tributario, administrativo o publicitario.
- 2º Pago de los impuestos y/o de las retenciones que deba satisfacer el Fondo de conformidad con la legislación vigente en cada momento y pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, incluyendo la comisión de servicios financieros y el resto de gastos y comisiones por servicios.
- 3º Pago de la cantidad neta debida al amparo del Contrato de Swap (excluidas las cantidades a pagar por el Fondo en caso de resolución de dicho contrato por causa imputable a la Entidad de Contrapartida, cuyo pago ocupará el puesto 10º del Orden de Prolación de Pagos).
- 4º Pago de intereses de los Bonos del Tramo A.
- 5º Amortización de los Bonos del Tramo A.

- 6° Pago de intereses de los Bonos del Tramo B.
- 7° Amortización de los Bonos del Tramo B.
- 8° Pago de intereses de los Bonos del Tramo C.
- 9° Amortización de los Bonos de Tramo C.
- 10° Pago, en caso de resolución del Contrato de Swap por causa imputable a la Entidad de Contrapartida, de la cantidad neta a pagar por el Fondo a la Entidad de Contrapartida por la resolución de dicho contrato.
- 11° Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
- 12° Intereses devengados por el Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva.
- 13° Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
- 14° Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva.
- 15° Pago de la Comisión de Administración de los Activos.
- 16° Margen de Intermediación Financiera.

Las cantidades recibidas con cargo al Fondo de Reserva II se destinarán inicialmente a cubrir la insuficiencia de Fondos Disponibles para el pago de intereses de los Bonos del Tramo A y, posteriormente, en caso de liquidación del Fondo o una vez amortizados los Bonos del Tramo A en su totalidad, a amortizar el principal del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva.

Asimismo, en caso de liquidación de Fondo, el Importe de Reserva de Commingling, en caso de haberse creado, se utilizará en la liquidación del Fondo para atender al pago de los conceptos recogidos en los puntos 1° al 9° del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

### **3.4.6.3 Gastos del Fondo**

#### **Gastos iniciales**

La estimación de los gastos iniciales del Fondo se incluye en el apartado 6 de la Nota de Valores.

#### **Gastos Ordinarios**

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, llevará a cabo las actuaciones necesarias para satisfacer todos los gastos necesarios para su funcionamiento, siendo atendidos según el Orden de Prelación de Pagos previsto en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional que corresponda a cada uno de ellos. A modo meramente enunciativo, la Sociedad Gestora satisfará los siguientes gastos ordinarios:

- (a) gastos de inscripciones y autorizaciones administrativas de obligado cumplimiento que, en su caso, deban realizarse con posterioridad a la constitución del Fondo;
- (b) honorarios de la Entidad de Calificación por el mantenimiento de las calificaciones de los Bonos;
- (c) gastos derivados de la amortización de los Bonos;
- (d) gastos relativos a la llevanza del registro contable de los Bonos y el mantenimiento de su negociación en mercados secundarios organizados o de su representación mediante anotaciones en cuenta;
- (e) gastos que puedan derivarse de la venta de los Certificados para la liquidación del mismo;
- (f) gastos necesarios para instar la ejecución de los Activos;
- (g) comisiones y gastos con cargo al Fondo por los contratos de servicios y de operaciones financieras suscritos;
- (h) gastos derivados de los anuncios y notificaciones relacionados con el Fondo y los Bonos;
- (i) gastos de auditorías y de asesoramiento legal posteriores a la constitución del Fondo;
- (j) en general, cualesquiera otros gastos soportados por el Fondo o por la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del mismo.

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

El importe estimado de gastos ordinarios para el primer año de vida del Fondo es ciento cinco mil euros (€ 105.000). 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 algunos de los gastos ordinarios del Fondo se determina como un porcentaje sobre el Saldo Vivo de los Activos.

#### **Gastos extraordinarios**

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, llevará a cabo las actuaciones necesarias para satisfacer cualesquiera gastos extraordinarios que puedan surgir para el Fondo (es decir, aquellos no previstos en el apartado de gastos ordinarios) con cargo a los Fondos Disponibles y con arreglo al Orden de Prelación de Pagos previsto en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional. A modo meramente enunciativo (y sin que tenga carácter limitativo), tienen la consideración de gastos extraordinarios:

- (a) el importe remanente de gastos iniciales de constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos que hubiera excedido del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales;
- (b) en su caso, gastos derivados de la preparación y formalización por la modificación de la Escritura de Constitución y de los contratos;
- (c) gastos que puedan derivarse de la venta de los activos remanentes del Fondo (a excepción de los Certificados) para la liquidación del mismo;
- (d) gastos que puedan derivarse de la sustitución del Administrador de los Préstamos Hipotecarios.

#### **Gastos suplidos por cuenta del Fondo**

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

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

Todos los pagos a terceros en concepto de gastos ordinarios y extraordinarios relacionados con la gestión del Fondo, podrán ser efectuados directamente por la Sociedad Gestora sin perjuicio del derecho de ésta a ser reembolsada por el Fondo, en una Fecha de Pago, siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

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

La Sociedad Gestora, por cuenta y en representación del Fondo, suscribirá con la CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA) (en tal concepto, actuando como "**Entidad de Contrapartida**"), un contrato de permuta financiera de intereses conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca (en adelante, el "**Contrato de Swap**"), con la finalidad de cobertura del riesgo de tipo de interés del Fondo.

El principal objetivo del Contrato de Swap es cubrir el riesgo que para el Fondo podría suponer el hecho de que ciertos Activos de la cartera del Cedente se encuentran sujetos a tipos de interés y a periodos de revisión y liquidación diferentes al tipo de interés aplicable a los Bonos.

Mediante el Contrato de Swap, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, cubre el riesgo de tipo de interés antes aludido en los siguientes términos: el Fondo se compromete a pagar a la Entidad de Contrapartida, en cada Fecha de Pago, con cargo a la Cuenta de Tesorería, la suma de los intereses devengados, vencidos, e ingresados al Fondo durante el Periodo de Liquidación que vence de los Activos del Fondo administrados por el Cedente. Por su parte, la Entidad de Contrapartida se compromete a abonar al Fondo mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería (en cada Fecha de Pago) el resultante de aplicar al Importe Nocial del Periodo de Liquidación el tipo de interés de referencia de los Bonos más un margen de setenta (70) puntos básicos, más la Comisión de Administración en el caso de que el Administrador sea sustituido.

En concreto, las cantidades a pagar en cada fecha de liquidación por cada una de las partes del Contrato de Swap serán las siguientes:

- (a) Cantidad a pagar por el Fondo: será el Importe Variable A (según se define este concepto a continuación).
- (b) Cantidad a pagar por la Entidad de Contrapartida: será el Importe Variable B (según se define este concepto a continuación).

A los efectos del presente apartado, se tendrán en cuenta las siguientes definiciones:

**"Importes Nocionales Individuales"** significa para cada uno de los Préstamos Hipotecarios sobre los que se hayan satisfecho los intereses ordinarios y de demora percibidos por el Fondo durante el Periodo de Liquidación la división entre (i) las sumas percibidas por el Fondo en concepto de intereses ordinarios y de demora en cada uno de los Préstamos Hipotecarios, entre (ii) el tipo anual de interés aplicado en el correspondiente Préstamo Hipotecario. El resultado de ese cociente será el Importe Nocial Individual de cada Préstamo Hipotecario.

**"Importe Nocial del Periodo de Liquidación"**: significa la suma de los Importes Nocionales Individuales.

**"Importe Variable A"**: significa, en cada Periodo de Liquidación, la suma de los intereses devengados, vencidos e ingresados al Fondo durante el Periodo de Liquidación que vence de los Activos, disminuida en el importe de los Intereses Corridos que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo Periodo de Liquidación.

**"Importe Variable B"**: será el resultado de aplicar, en cada Fecha de Determinación el Tipo Variable B al Importe Nocial del Periodo de Liquidación del Swap más en caso de ser

sustituido el Administrador, la Comisión de Administración de los Activos correspondiente a cada Fecha de Pago.

**“Tipo Variable B”**: significa, en cada Periodo de Liquidación, el Tipo de Interés de Referencia Euribor, tal y como se define en el apartado 4.8 de la Nota de Valores, más un margen de setenta (70) puntos básicos (0,70%). En el supuesto de imposibilidad de obtención de la referencia de liquidación, será de aplicación el tipo de interés de referencia sustitutivo.

Al ser el Contrato de Swap un acuerdo de compensación contractual, las partes tendrán derecho a exigirse en cada Fecha de Pago el saldo neto de las operaciones vencidas al amparo de cada uno de ellos.

Las fechas de liquidación de los intereses que resulten de la aplicación de los Contratos de Swap coincidirán con las Fechas de Pago.

El Contrato de Swap estará dividido en sucesivos **“Periodos de Liquidación”**, comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada Fecha de Determinación, incluyendo en cada Periodo de Liquidación la Fecha de Determinación inicial y excluyendo la Fecha de Determinación final. Por excepción, el primer Periodo de Liquidación será el comprendido entre la Fecha de Constitución del Fondo (incluida) y la primera Fecha de Determinación (excluida).

En caso de vencimiento anticipado del Contrato de Swap por causa imputable a la Entidad de Contrapartida, el pago liquidativo, en caso de ser favorable para esta última, se postergará en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo tras el pago de intereses y principal a los bonistas, así como tras la retención de la cantidad suficiente para mantener la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva I.

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada de la Entidad de Contrapartida (o quien le sustituya) descienda, en cualquier momento de la vida de los Bonos, a una calificación de A-2 (o su equivalente) por la Entidad de Calificación, la Entidad de Contrapartida (o quien le sustituya) se convertirá en contrapartida inelegible del Contrato de Swap y deberá:

- (i) constituir una garantía a favor del Fondo, en un plazo máximo de diez (10) Días Hábiles, por un importe correspondiente al ciento veinticinco por ciento (125)% del valor de mercado del Contrato de Swap, conforme a los criterios vigentes en ese momento publicados por la Entidad de Calificación; y,
- (ii) en un plazo máximo de sesenta (60) días naturales:
  - (A) ceder todos sus derechos y obligaciones derivados del Contrato de Swap, a una tercera entidad que la sustituya, con una calificación de su deuda a corto

plazo no garantizada y no subordinada mínima de A-1 por la Entidad de Calificación; o,

- (B) conseguir que una entidad de crédito adecuada para la Entidad de Calificación y con una calificación de su deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada mínima de A-1 por la Entidad de Calificación, garantice mediante aval bancario a primer requerimiento, que cumpla con el criterio de la Entidad de Calificación vigente en cada momento, el cumplimiento de las obligaciones de la Entidad de Contrapartida derivadas del Contrato de Swap.

Cualquier garantía estará sujeta a la confirmación y mantenimiento de la calificación de los Bonos otorgada por la Entidad de Calificación.

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Entidad de Contrapartida.

La fecha de vencimiento del Contrato de Swap es el 22 de enero de 2061 o, si esta fecha no fuese un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente siguiente (Fecha de Vencimiento Legal).

### **3.5 Nombre, dirección y actividades económicas significativas del originador de los activos titulizados**

El Cedente de los Activos es CAJA DE AHORROS DE GIPÚZKOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA) cuyos datos se recogen en el apartado 5.2 del Documento de Registro.

A continuación se recoge el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias auditados a 31 de diciembre de 2007 y a 31 de diciembre de 2006, que se han formulado según la Circular 4/2004 de Banco de España, así como el patrimonio neto consolidado del Cedente (datos en miles de euros):

**BALANCE INDIVIDUAL**

(Datos en Miles de Euros)

<b>BALANCE</b>			
<b>CONCEPTOS</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>30.06.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
1. CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	263.761	182.413	204.714
2. CARTERA DE NEGOCIACION	118.954	116.224	79.989
3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE	190.415	201.755	201.431
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	1.278.237	1.237.971	901.872
5. INVERSIONES CREDITICIAS	15.923.386	15.111.004	14.207.773
6. CARTERA DE INVERSION A VENCIMIENTO	805.419	809.425	810.909
9. AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS	0	0	0
10. DERIVADOS DE COBERTURA	13.948	7.807	22.889
11. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	5.027	4.580	4.093
12. PARTICIPACIONES	524.821	530.349	529.012
13. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	0	0	0
15. ACTIVO MATERIAL	488.608	467.444	448.991
16. ACTIVO INTANGIBLE	16.510	12.823	13.135
17. ACTIVOS FISCALES	104.482	58.296	54.086
18. PERIODIFICACIONES	3.479	7.288	4.061
19. OTROS ACTIVOS	40.357	15.115	28.460
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>19.777.404</b>	<b>18.762.494</b>	<b>17.511.415</b>
1. CARTERA DE NEGOCIACION	45.959	34.419	36.015
2. OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG	0	0	0
3. PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PATR. NETO	0	0	0
4. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	16.877.903	15.961.130	14.923.596
10. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS	0	0	0
11. DERIVADOS DE COBERTURA	74.914	75.525	32.981
12. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES	0	0	0
14. PROVISIONES	60.992	49.886	43.910
15. PASIVOS FISCALES	164.287	136.994	121.484
16. PERIODIFICACIONES	33.615	37.917	29.142
17. OTROS PASIVOS	146.937	153.734	125.356
18. CAPITAL CON NATURALEZA DE PASIVO FINANCIERO	0	0	0
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>17.404.607</b>	<b>16.449.605</b>	<b>15.312.484</b>
<b>CONCEPTOS</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>30.06.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
2. AJUSTES POR VALORACION	186.468	248.042	176.035
2.1. Activos financieros disponibles para la venta	189.364	248.042	176.035
2.5. Diferencias de cambio	-2.896	0	0
3. FONDOS PROPIOS	2.186.329	2.064.847	2.022.896
3.1. Capital o Fondo de Dotación	180.304	180.304	180.304
3.2. Prima de emisión	0	0	0
3.3. Reservas	1.789.437	1.789.437	1.647.645
3.7. Resultado del ejercicio	216.588	95.106	194.947
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>2.372.797</b>	<b>2.312.889</b>	<b>2.198.931</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>19.777.404</b>	<b>18.762.494</b>	<b>17.511.415</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>30.06.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
1. RIESGOS CONTINGENTES	1.978.910	1.879.196	1.737.449
2. COMPROMISOS CONTINGENTES	2.772.246	2.915.673	2.744.832
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>4.751.156</b>	<b>4.794.869</b>	<b>4.482.281</b>

**CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS INDIVIDUAL**  
(Datos en Miles de Euros)

<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>			
<b>CONCEPTOS</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>30.06.2007</b>	<b>31.12.2006</b>
1. Intereses y rendimientos asimilados	767.960	356.032	517.187
2. Intereses y cargas asimiladas	-481.581	-217.854	-264.363
3. Rendimiento de instrumentos de capital	86.606	35.339	163.972
<b>A).MARGEN DE INTERMEDIACION</b>	<b>372.985</b>	<b>173.517</b>	<b>416.796</b>
5. Comisiones percibidas	102.552	49.561	86.136
6. Comisiones pagadas	-11.148	-5.474	-9.888
8. Resultados de operaciones financieras	96.900	32.134	15.907
9. Diferencias en cambio	-254	-111	397
<b>B).MARGEN ORDINARIO</b>	<b>561.035</b>	<b>249.627</b>	<b>509.348</b>
12. Productos de explotación	13.545	7.357	11.463
13. Gastos de personal	-158.604	-78.206	-145.316
14. Otros gastos generales de administración	-64.535	-33.415	-60.318
15. Amortización	-29.120	-13.684	-24.806
16. Otras cargas de explotación	-5.429	-3.305	-4.776
<b>C).MARGEN DE EXPLOTACION</b>	<b>316.892</b>	<b>128.374</b>	<b>285.595</b>
17. Pérdidas por deterioro de activos	-76.511	-25.298	-94.783
18. Dotaciones a provisiones	-17.078	-5.971	-23.581
21. Otras ganancias	4.394	2.005	28.368
22. Otras pérdidas	-760	-314	-740
<b>D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>226.937</b>	<b>98.796</b>	<b>194.859</b>
23. Impuesto sobre beneficios	-10.349	-3.690	88
24. Dotación obligatoria a obras y fondos sociales	0	0	0
<b>E) RESULTADO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA</b>	<b>216.588</b>	<b>95.106</b>	<b>194.947</b>
<b>F) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>216.588</b>	<b>95.106</b>	<b>194.947</b>

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

No procede.

**3.7 Administrador, agente de cálculo o equivalente**

**3.7.1 Gestión, administración y representación del Fondo y de los titulares de los valores**

**a) Administración financiera del Fondo**

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

**1. Gestión del Fondo**

- (i) Gestionar el Fondo con el objetivo de que su valor patrimonial sea nulo en todo momento.
- (ii) Llevar la contabilidad del Fondo, con la debida separación de la propia de la Sociedad Gestora, efectuar la rendición de cuentas y llevar a cabo las obligaciones fiscales o de cualquier otro orden legal que correspondiera efectuar al Fondo.
- (iii) No llevar a cabo actuaciones que pudieran deteriorar las calificaciones asignadas a los Bonos por la Entidad de Calificación, y procurar la adopción de aquellas medidas que estén razonablemente a su alcance para que las citadas calificaciones no se vean afectadas negativamente en ningún momento.
- (iv) Suscribir cuantos contratos se prevean en la Escritura de Constitución y en este Folleto, o los que resulten necesarios en el futuro, por cuenta del Fondo, en relación con su activo y pasivo teniendo en cuenta, no obstante, que la suscripción por cuenta del Fondo de cualquier contrato no previsto en la Escritura de Constitución no podrá suponer un descenso en la calificación atribuida a los Bonos emitidos y podría requerir la modificación del Orden de Prelación de Pagos del apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y la previa comunicación a la Entidad de Calificación y a la CNMV para su puesta a disposición al público, según sea el caso, como hecho relevante o mediante la inscripción en los registros de la CNMV de un suplemento al Folleto.
- (v) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de liquidación anticipada del Fondo y vencimiento anticipado de la emisión de Bonos, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y en este Folleto. Asimismo, adoptar las decisiones oportunas en caso de resolución de la constitución del Fondo.
- (vi) Dar cumplimiento a sus obligaciones formales, documentales y de información ante la CNMV y cualquier otro organismo supervisor y la Entidad de Calificación.
- (vii) Nombrar y, en su caso, sustituir y revocar al auditor de cuentas que lleve a cabo la revisión y la auditoría de las cuentas anuales del Fondo.
- (viii) Elaborar y someter a la CNMV y a cualquier otro organismo administrativo competente, todos los documentos e informaciones que deban someterse según lo establecido en la normativa vigente, en la Escritura de Constitución y en este Folleto, o le sean requeridos, así como elaborar y remitir a la Entidad de Calificación la información periódica prevista en el apartado 7.5 de la Nota de Valores, así como aquella que razonablemente le requiera.
- (ix) Facilitar a los titulares de los Bonos emitidos, a la CNMV y al público en general, cuantas informaciones y notificaciones prevea la legislación vigente y, en especial, las contempladas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

- (x) Cumplir con las obligaciones de cálculo previstas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto y en los diversos contratos de operaciones del Fondo que se describen en el presente Folleto o en aquellos otros que, llegado el caso, concertara ulteriormente la Sociedad Gestora en nombre y por cuenta del Fondo.
- (xi) Para permitir la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución, en el presente Folleto y en la normativa vigente en cada momento, prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir, en su caso, a cada uno de los prestadores de servicios al Fondo en virtud de los mismos y siempre que con tales actuaciones no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos.

## **2. En relación con los Certificados**

- (i) Efectuar, a través del Agente Financiero, los pagos que sean debidos al Cedente como pago del Precio de los Activos.
- (ii) Ejercer los derechos inherentes a la titularidad de los Certificados suscritos por el Fondo y, en general, realizar todos los actos de administración y disposición que sean necesarios para el correcto desempeño de la administración y la representación legal del Fondo.
- (iii) Comprobar, con base en la información recibida del Administrador, que el importe de los ingresos diarios que efectivamente reciba el Fondo se corresponde con las cantidades que ha de percibir el Fondo, de acuerdo con las condiciones de cada Certificado y que los ingresos de los importes que correspondan los efectúa el Administrador al Fondo con fecha valor igual al día en que fueron percibidos por dicho Administrador en los términos previstos en el Contrato de Administración.
- (iv) Validar y controlar la información que reciba del Administrador sobre los Préstamos Hipotecarios, tanto en lo referente a los cobros de las cuotas ordinarias, cancelaciones anticipadas de principal, pagos recibidos de cuotas impagadas y situación y control de impagados.
- (v) Supervisar que la renegociación, en su caso, de las condiciones de los Préstamos Hipotecarios la realiza el Administrador de acuerdo con las instrucciones generales o concretas que le hubieren sido comunicadas por la Sociedad Gestora.
- (vi) Supervisar las actuaciones concertadas con el Administrador para la recuperación de impagados, cursando instrucciones, cuando proceda, para que inste el procedimiento ejecutivo.

## **3. En relación con los Bonos**

- (i) Elaborar y notificar a los titulares de los Bonos emitidos la información prevista en el presente Folleto, así como toda información adicional que sea legalmente requerida.
- (ii) Calcular, en cada Fecha de Fijación del Tipo de Interés, respecto al siguiente Periodo de Devengo de Intereses, el Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de cada Tramo y publicarlo en la forma prevista en el apartado 4 del Módulo Adicional.
- (iii) Calcular y liquidar las cantidades que corresponde pagar en cada Fecha de Pago por los intereses devengados por los Bonos emitidos.
- (iv) Calcular y determinar en cada Fecha de Determinación, el principal a amortizar y reembolsar de cada uno de los Bonos de cada Tramo.

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

- (i) Determinar el tipo de interés aplicable a cada una de las operaciones financieras activas y pasivas.
- (ii) Calcular y liquidar las cantidades por intereses y comisiones que ha de percibir y pagar por las diferentes cuentas financieras activas y pasivas, así como las comisiones a pagar por los diferentes servicios financieros concertados.
- (iii) Abrir a nombre del Fondo la Cuenta de Tesorería, en la que, de acuerdo con los términos establecidos en el Contrato de Administración, se ingresarán, diariamente, las cantidades derivadas de los Préstamos Hipotecarios cobradas por el Cedente.
- (iv) Adoptar las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería las cantidades que se reciban del Cedente, tanto en concepto de principal e intereses como por cualquier otro concepto derivado de los Préstamos Hipotecarios, que le correspondan al Fondo.
- (v) En el supuesto de que en cualquier momento de la emisión de los Bonos la calificación crediticia de la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo del Agente Financiero otorgada por la Entidad de Calificación para riesgos a corto plazo fuese menor que A-1 (según la escala de STANDARD & POOR'S), actuar según lo expresado en el apartado 5.2 de la Nota de Valores.
- (vi) Velar para que las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería produzcan la rentabilidad establecida en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros.

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

- (i) Calcular los Fondos Disponibles y destinarlos en cada fecha en la que proceda realizar algún pago de acuerdo con este Folleto y con la Escritura de Constitución, al cumplimiento de las obligaciones de pago o retención del Fondo, en los términos y en

el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y teniendo en cuenta las reglas excepcionales previstas en el apartado 3.4.6.2 del Módulo Adicional que pudieran resultar de aplicación.

- (ii) Ordenar las transferencias de fondos entre las diferentes cuentas activas y pasivas, y las instrucciones de pago que correspondan, incluidas las destinadas para atender el servicio financiero de los Bonos.

#### **b) Subcontratación**

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

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

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

#### **c) Renuncia a sus funciones**

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

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

- (a) La entrega a la nueva sociedad gestora de los registros contables e informáticos por la Sociedad Gestora sustituida. Sólo se entenderá producida tal entrega cuando la nueva sociedad gestora pueda asumir plenamente su función y comunique esta circunstancia a la CNMV.

- (b) Las calificaciones otorgadas a los Bonos no deberán disminuir como consecuencia de la sustitución propuesta.

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

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

La sustitución deberá ser publicada, en el plazo de quince (15) días, mediante un anuncio en dos (2) diarios de difusión nacional y en el boletín AIAF. Asimismo, la Sociedad Gestora deberá notificar dicha sustitución a la Entidad de Calificación.

#### **d) Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora**

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

#### **e) Remuneración**

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

La Escritura de Constitución determinará que la Sociedad Gestora tendrá derecho a una comisión (la "**Comisión Inicial**") pagadera en la Fecha de Desembolso de una sola vez, que equivaldrá a la diferencia entre los gastos indicados en el apartado 6 de la Nota de Valores, menos los importes efectivamente facturados por agentes externos en concepto de servicios para la constitución del Fondo.

La Escritura de Constitución determinará asimismo que la Sociedad Gestora tendrá derecho a recibir una comisión anual (la "**Comisión Periódica Anual**"), que se devengará semestralmente entre la Fecha de Pago anterior (inclusive) y la Fecha de Pago en curso (excluida) (salvo para el primer periodo, que se devengará entre la Fecha de Constitución del Fondo, incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida) calculada sobre la suma del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Determinación de la anterior Fecha de Pago.

Si en una Fecha de Pago el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la Comisión Periódica Anual, la cantidad debida no generará interés adicional o de demora.

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

### **3.7.2 Administración y custodia de los activos titulizados**

El Cedente, de acuerdo con el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, modificado por el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, se obliga a ejercer la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios, regulándose las relaciones entre éste y el Fondo por el Contrato de Administración de Préstamos Hipotecarios (el "**Contrato de Administración**") que se firmará por el Cedente (en cuanto a este contrato, el "**Administrador**") y la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.

El Administrador seguirá administrando los Préstamos Hipotecarios y dedicando el mismo tiempo y atención a los mismos y ejercerá el mismo nivel de pericia, cuidado y diligencia en la administración que el que dedicaría y ejercería en la administración de Préstamos Hipotecarios respecto a los que no hubiera emitido certificados de transmisión de hipoteca y, en cualquier caso, ejercitará un nivel adecuado de pericia, cuidado y diligencia en la prestación de las funciones de administración previstas en el Contrato de Administración.

El Administrador renunciará, 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.

La descripción sucinta y resumida del régimen y procedimientos ordinarios de administración y custodia (los "**Servicios**") de los Préstamos Hipotecarios regulados por el Contrato de Administración es la siguiente:

#### **1. Duración**

El Administrador prestará los Servicios hasta que, una vez amortizados todos los Préstamos Hipotecarios, se extingan todas las obligaciones asumidas por dicho Administrador en relación con los Certificados o concluya la liquidación del Fondo y una vez extinguido éste.

En caso de concurso, intervención por el Banco de España o liquidación del Administrador, podrá la Sociedad Gestora, siempre que fuera legalmente posible, designar un nuevo administrador de los Préstamos Hipotecarios, debiendo aceptar el nuevo administrador las obligaciones previstas en el Contrato de Administración. Con el fin de evitar perjuicios al Fondo y/o a los titulares de los Bonos, en caso de que el Administrador deba ser sustituido

en la administración de los Préstamos Hipotecarios conforme a lo indicado en este párrafo, aquél continuará realizando sus funciones hasta el momento mismo en el que se produzca efectivamente la referida sustitución.

El Administrador sustituido, una vez producida la referida sustitución, deberá poner a disposición del nuevo administrador los documentos y registros informáticos que sean necesarios para el desarrollo de los Servicios por este último.

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

Cualquier sustitución del Administrador con arreglo a este apartado, será comunicada a la CNMV de conformidad con lo previsto en el apartado 4 del Módulo Adicional.

## **2. Subcontratación**

El Administrador podrá, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, subcontratar o delegar en terceras personas la realización de las funciones señaladas en el presente apartado, siempre que sea legalmente posible y (i) medie el consentimiento previo por escrito de la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, (ii) no suponga una rebaja de la calificación otorgada a los Bonos y siempre que (iii) dicho subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción en demanda de responsabilidad contra el Fondo. En cualquier caso, el Administrador mantendrá la responsabilidad última de la correcta gestión de tales Servicios prevista en la Ley 2/1981, de 23 de marzo, del Mercado Hipotecario, tal y como ha sido modificada por la Ley 41/2007, y el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto. La subcontratación no podrá suponer una modificación de la Escritura de Constitución del Fondo ni un aumento del coste que el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, debe pagar al Administrador por la prestación de los Servicios. La subcontratación aquí contemplada deberá comunicarse a la Entidad de Calificación y no podrá suponer una rebaja de las calificaciones asignadas a los Bonos.

Las terceras entidades a las que el Administrador subcontrate los Servicios deberán comprometerse, en el correspondiente contrato de prestación de servicios, a aceptar y cumplir los términos y condiciones recogidos en el Contrato de Administración.

## **3. Obligaciones del Administrador**

El Administrador se obliga a:

- ceder a la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, en la Fecha de Constitución, los derechos que le correspondan como beneficiario de los contratos de seguros de daños suscritos por los Deudores con relación a las fincas hipotecadas, hasta el importe de lo asegurado;

- garantizar al Fondo determinadas condiciones, a la Fecha de Constitución del Fondo, de los Préstamos Hipotecarios que se recogen en la Escritura de Constitución y en el Folleto, comprometiéndose durante la vigencia de los Certificados a sustituir los Certificados de Transmisión de Hipoteca que no se ajusten en la Fecha de Constitución del Fondo a las condiciones y características descritas en el Folleto y en la Escritura de Constitución y, en caso de no existir en su cartera préstamos de iguales características que el Préstamo Hipotecario subyacente al Certificado a sustituir, a amortizar anticipadamente tales Certificados, reembolsando, en efectivo, el capital pendiente más los intereses devengados y no satisfechos hasta esa fecha, así como cualquier cantidad que le pudiera corresponder al Fondo por razón de los mismos;
- indemnizar al Fondo por cualquier daño, pérdida o gasto en el que éste hubiera incurrido por razón del incumplimiento por parte del Administrador de sus obligaciones de custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios;
- tener en cuenta los intereses de los titulares de los Bonos en sus relaciones con los Deudores y en el ejercicio de cualquier facultad discrecional derivada del desarrollo de los Servicios;
- cumplir todas las instrucciones razonables de la Sociedad Gestora, dadas de conformidad con lo previsto en la Escritura de Constitución;
- realizar cuantos actos sean necesarios para solicitar y mantener en pleno vigor las licencias, aprobaciones, autorizaciones y consentimientos que puedan ser necesarios o convenientes en relación con el desarrollo de sus Servicios; y
- disponer de equipos y personal suficiente para cumplir todas sus obligaciones.

#### **4. Responsabilidad del Administrador**

El Administrador se compromete a actuar en la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios con toda la diligencia debida y responderá ante el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, de cualquier perjuicio que pudiera derivarse de su negligencia.

#### **5. Garantías del Administrador y deber de colaboración**

El Administrador indemnizará al Fondo por cualquier daño, pérdida o gasto en que hubiera incurrido por razón del incumplimiento de sus obligaciones de custodia, administración e información en relación con los Préstamos Hipotecarios.

El Administrador no asume responsabilidad alguna en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación y no otorgará garantías o avales ni incurrirá en pactos de recompra de los Certificados, salvo de los que no se ajusten en la Fecha de Constitución del Fondo a las condiciones y características referidas anteriormente.

En caso de que llegasen a adjudicarse inmuebles al Fondo, el Administrador colaborará activamente para facilitar su enajenación, en los términos previstos en la Escritura de Constitución y en el Contrato de Administración.

## **6. Depósito de documentos**

El Administrador actuará con carácter gratuito como depositario de las escrituras de formalización de los Préstamos Hipotecarios y de cuantos otros documentos sean relevantes, incluyendo, sin limitación, pólizas de seguro, registros informáticos y la documentación relativa a cualquier derecho accesorio, manteniéndolos separados de los referidos al resto de sus préstamos.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá examinar y el Administrador deberá aportar el original de las escrituras de formalización de los Préstamos Hipotecarios, así como de los restantes documentos relevantes antes aludidos, depositados en el Administrador, cuando lo considere oportuno, y podrá solicitar que le sea entregada libre de gastos y en un plazo no superior a cinco (5) Días Hábiles, copia de cualquiera de los citados documentos. El Administrador deberá proceder de igual modo en caso de solicitudes de información presentadas por los auditores del Fondo.

## **7. Gestión de cobros**

El Administrador, como gestor de cobros de los Préstamos Hipotecarios por él cedidos al Fondo mediante la emisión de los Certificados, recibirá por cuenta del Fondo cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores por razón de los Préstamos Hipotecarios, ya sea en vía voluntaria o forzosa, tanto por reembolso ordinario del principal como por intereses o cualquier otro concepto debidas en virtud de los Préstamos Hipotecarios, incluyendo las derivadas de los contratos de seguros cedidos a la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de los demás derechos accesorios a los Préstamos Hipotecarios y las ingresará al Fondo en la Cuenta de Tesorería. Dicho ingreso se efectuará con la misma fecha valor que la de recepción de dichas cantidades por el Administrador.

El Administrador abonará asimismo, en dicha cuenta y plazo, las cantidades que reciba, en su caso, de los Deudores por la amortización anticipada de cualquiera de los Préstamos Hipotecarios por él concedidos. En el caso de que alguna cantidad fuera compensada por los Deudores con el Administrador, este seguiría debiendo dicha cantidad al Fondo.

## **8. Fijación del tipo de interés**

El Administrador calculará el tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios de acuerdo con lo establecido en los contratos que los regulan y comunicará a los Deudores, en los plazos previstos en dichos contratos, el tipo de interés nominal aplicable durante el periodo siguiente.

El Administrador remitirá a los Deudores que lo soliciten y a la Sociedad Gestora, información sobre el tipo de interés resultante.

## **9. Anticipo de Fondos**

El Administrador no anticipará, en ningún caso, cantidad alguna que no haya recibido previamente de los Deudores en concepto de principal, intereses, prepago u otros, derivados de los Préstamos Hipotecarios.

## **10. Facultades de renegociación de 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 Certificados 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 afecte negativamente a los pagos a realizar al Fondo y se comunique a la Sociedad Gestora y por ésta a la Entidad 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.
- (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 párrafos siguientes:

En particular, en relación al vencimiento final de los Préstamos Hipotecarios, previa comunicación a la Sociedad Gestora, el Administrador podrá acordar novaciones de los Préstamos Hipotecarios que supongan una disminución o un incremento de la vida residual del Préstamo Hipotecario de que se trate (por disminución o incremento del plazo de amortización) en todo caso sujeto a los límites y condiciones previstos en la legislación aplicable y en el presente Folleto y, en particular, al límite temporal de la fecha de vencimiento de los Certificados, que en ningún caso podrá exceder la Fecha de Pago inmediatamente posterior a la fecha del último vencimiento (ordinario o anticipado) de los Préstamos Hipotecarios objeto de los Certificados, y teniendo en cuenta que el importe a que ascienda la suma de capital o principal cedido al Fondo de los Préstamos Hipotecarios

sobre los que se produce la prórroga del plazo de vencimiento no podrá superar el diez por ciento (10%) del capital o principal cedido al Fondo de todos los Préstamos Hipotecarios). Adicionalmente, el Administrador únicamente podrá acordar tales renegociaciones siempre y cuando se mantenga o reduzca el plazo entre las cuotas de amortización del principal del Préstamo Hipotecario, y se mantenga el mismo sistema de amortización. Los gastos en que se incurra en virtud de dichas renegociaciones no se repercutirán en ningún caso al Fondo.

En cuanto a las modificaciones en el tipo 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 interés de algún Préstamo Hipotecario y, en consecuencia del Certificado correspondiente, seguirán correspondiendo al Fondo la totalidad de los intereses ordinarios devengados por el Préstamo Hipotecario.

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, conforme a lo previsto en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional.

En caso de llegar a producirse cualquier renegociación del (los) Préstamo(s) Hipotecario(s), se procederá por parte del Administrador a la comunicación inmediata a la Sociedad Gestora de las condiciones resultantes de cada renegociación. Dicha comunicación se efectuará a través del fichero lógico o informático previsto para la actualización de las condiciones de los Préstamos Hipotecarios. Tanto las escrituras públicas como los contratos privados correspondientes a la novación de condiciones de los Préstamos Hipotecarios, serán custodiados por el Administrador, de conformidad con lo establecido en el apartado 3.7.2 del Módulo Adicional.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá, previa notificación al Administrador con un preaviso razonable y por causas justificadas (de fuerza mayor o relacionadas con el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo), en cualquier momento durante la vigencia del Contrato de Administración, cancelar, dejar en suspenso o modificar los requisitos de la habilitación para la renegociación por parte del Administrador que le hubieran previamente autorizado.

## **11. Facultades del titular de los Certificados en caso de incumplimiento de sus obligaciones por parte del Deudor**

### **Acción ejecutiva contra los Deudores**

El Administrador aplicará igual diligencia y procedimientos de reclamación de las cantidades debidas y no satisfechas de los Préstamos Hipotecarios que si del resto de los préstamos de su cartera se tratara y, en especial, instará las acciones ejecutivas pertinentes si, cumplidos los plazos internos de actuación dirigidos a la obtención del pago satisfactorio a los intereses del Fondo, la misma no hubiera surtido el efecto perseguido y, en todo caso, instará la

citada ejecución si la Sociedad Gestora previo análisis de las circunstancias concretas, estimare, de conformidad con el Administrador, ser pertinente.

En todo caso, y para el supuesto de los Certificados agrupados en el activo del Fondo, corresponderá a la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, como su titular, el ejercicio de las facultades previstas en el artículo 66 del Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo, modificado por Real Decreto 1289/91, de 2 de agosto:

- (a) compeler al Administrador para que inste la ejecución hipotecaria;
- (b) concurrir en igualdad de derechos con el Administrador, en cuanto emisor de los Certificados, en la ejecución que éste siga contra el Deudor, personándose a tal efecto en cualquier procedimiento de ejecución instado por aquél, y participar en el producto del remate a prorrata de su porcentaje en el crédito ejecutado;
- (c) si el Administrador no iniciare el procedimiento dentro de los sesenta (60) días naturales desde la diligencia notarial de requerimiento de pago de la deuda, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, quedará legitimada subsidiariamente para ejercitar la acción hipotecaria del Préstamo Hipotecario correspondiente en la cuantía correspondiente al porcentaje de su participación, tanto por principal como por intereses;
- (d) en caso de paralización del procedimiento seguido por el Administrador, el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, como titular del Certificado correspondiente, podrá subrogarse en la posición de aquél y continuar el procedimiento de ejecución sin necesidad de transcurso del plazo señalado.

En los casos previstos en los párrafos (c) y (d), la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá instar al Juez competente la incoación o continuación del correspondiente procedimiento de ejecución hipotecaria, acompañando a su demanda el título original del Certificado de Transmisión de Hipoteca desglosado, el requerimiento notarial previsto en el apartado (c) precedente y certificación registral de inscripción y subsistencia de la hipoteca.

Por si legalmente fuere preciso, y a los efectos de los artículos 581.2 y 686.2 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil, el Administrador, en la Escritura de Constitución, otorgará un poder irrevocable, tan amplio y bastante como sea necesario en Derecho para que la Sociedad Gestora, actuando en nombre y representación del Administrador, pueda requerir notarialmente al Deudor de cualquiera de los Préstamos Hipotecarios, el pago de su deuda.

De acuerdo con el apartado 3.7.2.5 los inmuebles podrán ser adjudicados al Fondo, el Fondo, en su calidad de titular de los Certificados, podrá asimismo, a través de la Sociedad Gestora, concurrir en igualdad de derechos con el Administrador en el procedimiento de ejecución y podrá, en los términos previstos en los artículos 691 y siguientes de la Ley de

Enjuiciamiento Civil, pedir la adjudicación del inmueble hipotecado en pago de su crédito. La Sociedad Gestora venderá los inmuebles adjudicados en el plazo más breve posible en condiciones de mercado.

Adicionalmente, el Administrador se obliga a informar a la Sociedad Gestora (con la periodicidad y formato que la Sociedad Gestora exija en cada momento) de los impagos, amortizaciones anticipadas y modificaciones de tipos de interés y de los requerimientos de pago, acciones judiciales y cualquiera otras circunstancias que afecten a los Préstamos Hipotecarios. Asimismo, el Administrador se obliga a facilitar a la Sociedad Gestora toda la documentación que ésta le pueda solicitar en relación con dichos Préstamos Hipotecarios y en especial la documentación precisa para el inicio, en su caso, por la Sociedad Gestora, de acciones judiciales.

Finalmente, el Administrador se obliga a informar a la Sociedad Gestora de las acciones llevadas a cabo con respecto a los Activos Morosos.

### **Acción contra el Administrador**

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tendrá acción ejecutiva contra el Administrador 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 de los Préstamos Hipotecarios.

Asimismo, en el supuesto de que el Cedente no cumpliera sus obligaciones derivadas de la Escritura de Constitución y de los contratos suscritos con la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, este último (a través de la Sociedad Gestora) dispondrá de acción declarativa frente al Cedente por el incumplimiento de las citadas obligaciones, todo ello de conformidad con los trámites previstos para dicho procedimiento en la Ley de Enjuiciamiento Civil.

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

### **12. Deberes de información**

El Administrador deberá comunicar a la Sociedad Gestora la información que ésta solicite (con la periodicidad, formato y sistema de transmisión que esta exija en cada momento) relacionada (a) con las características individuales de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, (b) con el cumplimiento por los prestatarios de las obligaciones derivadas para los mismos de los Préstamos Hipotecarios, y (c) con la situación de morosidad de los Préstamos Hipotecarios y con las modificaciones habidas en las características de los mismos, así como con las actuaciones en caso de demora y subastas de inmuebles, manteniendo en sus archivos comprobantes de las correspondientes comunicaciones.

Asimismo, el Administrador deberá comunicar a la Sociedad Gestora la falta de cumplimiento o de adecuación de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, así como los Préstamos Hipotecarios a las declaraciones previstas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional, en cuanto tenga conocimiento de ello.

El Administrador deberá preparar y entregar a la Sociedad Gestora la información adicional razonable que, en relación con los Préstamos Hipotecarios o los derechos derivados de los mismos, la Sociedad Gestora solicite.

### **13. Subrogaciones**

El Administrador estará autorizado para permitir subrogaciones de la posición del Deudor en los contratos de los Préstamos Hipotecarios, siempre que:

- (a) las características del nuevo Deudor sean similares a las del antiguo;
- (b) las subrogaciones se ajusten a los criterios establecidos por el Administrador para el resto de préstamos hipotecarios de su cartera en su Memorándum sobre Criterios de Concesión de Préstamos, que se adjunta a la Escritura de Constitución como Anexo;
- (c) las subrogaciones no afecten a la administración de los Préstamos Hipotecarios;
- (d) y siempre que los gastos derivados de esta modificación sean en su integridad por cuenta de los Deudores.

Toda subrogación efectuada de conformidad a lo dispuesto en el presente apartado deberá ser comunicada inmediatamente por el Administrador a la Sociedad Gestora.

En el supuesto de que el Deudor solicitase, al tiempo de producirse la subrogación, una renegociación de los términos y condiciones regulados en el Préstamo Hipotecario de que se trate, se estará a las reglas generales reseñadas anteriormente.

Cualquier otra subrogación o cambio de titularidad de los Préstamos Hipotecarios requerirá la autorización previa de la Sociedad Gestora.

### **14. Notificación de la cesión de los Préstamos Hipotecarios**

En caso de que, por darse las circunstancias previstas en el Contrato de Administración (concurso, intervención por el Banco de España o liquidación del Administrador), procediese la sustitución del Administrador, o si la Sociedad Gestora en defensa de los intereses de los titulares de los Bonos lo estimase oportuno, esta última podrá requerir al Administrador saliente para que notifique a los Deudores la cesión de sus respectivos Préstamos Hipotecarios al Fondo, así como que los pagos derivados de los mismos sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero (salvo en el supuesto de concurso o liquidación del Administrador, en

cuyo caso, será la propia Sociedad Gestora la que efectúe, en cuanto tenga conocimiento del concurso de dicho Administrador, la oportuna notificación a los Deudores).

De la misma forma, en caso de que, por darse las circunstancias previstas en el Contrato de Administración (concurso, intervención por el Banco de España o liquidación del Administrador), procediese la sustitución del Administrador, o si la Sociedad Gestora en defensa de los intereses de los titulares de los Bonos lo estimase oportuno, esta última podrá requerir al Administrador saliente para que notifique a las correspondientes compañías aseguradoras, a los efectos de lo previsto artículo 40 segundo párrafo de la Ley 50/1980 de 8 de octubre del Contrato de Seguro en su redacción vigente, la cesión de los Préstamos Hipotecarios, así como que los pagos de indemnizaciones derivadas de las correspondientes pólizas de seguro de daños sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo.

En caso de que el Administrador no hubiese cumplido cualesquiera de los anteriores requerimientos de la Sociedad Gestora dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a su recepción, la Sociedad Gestora procederá a efectuar ella misma la referida notificación, sin perjuicio de la responsabilidad contractual en la que el Administrador incumplidor hubiera podido incurrir como consecuencia del citado incumplimiento.

## **15. Remuneración**

El Administrador, como contraprestación por la administración y custodia de los Préstamos Hipotecarios (o la entidad que lo sustituya en dicha labor de administración, caso de ser ello adecuado de acuerdo con lo dispuesto en el Folleto), tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago una comisión de administración subordinada (la "**Comisión de Administración de los Activos**") igual al 0,01% anual del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Determinación de la anterior Fecha de Pago, IVA incluido en caso de no exención.

Expresamente se hace constar que se entenderán incluidos en la Comisión de Administración de los Activos cualesquiera gastos ordinarios incurridos con motivo de la gestión de cobros y recobros (teléfono, correspondencia, etc.) de Préstamos Hipotecarios.

La Comisión de Administración de los Activos se satisfará por semestres vencidos en cada Fecha de Pago.

La Comisión de Administración de los Activos se calculará tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de la comisión (que coincidirán con los Periodos de Devengo de Intereses de los Bonos, a excepción del primer periodo, que comprenderá los días transcurridos desde la Fecha de Constitución del Fondo, incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida) y (ii) los días correspondientes al año en curso (Actual/Actual).

Si el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, por carecer de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos no abonara en una Fecha de Pago la totalidad de la Comisión de Administración de los Activos debida, las cantidades no pagadas se acumularán sin penalización alguna a la Comisión de Administración de los Activos que deba abonarse en la siguiente Fecha de Pago, procediéndose a su abono en ese mismo momento.

El pago al Cedente de la Comisión de Administración de los Activos ocupa el decimonoveno (19º) puesto del Orden de Prelación de Pagos y el decimosexto (16º) del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. En caso de que se haya producido la sustitución del Administrador, el pago de la Comisión de Administración de los Activos ocupará el primer (1º) puesto del Orden de Prelación de Pagos conjuntamente con el Pago de los Gastos Ordinarios y Extraordinarios del Fondo.

El Cedente, asimismo, como remuneración o compensación por el proceso de intermediación financiera realizada, tendrá derecho a recibir una cantidad subordinada y variable que se liquidará semestralmente en cada Fecha de Pago, y se devengará semestralmente por una cantidad igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos del Periodo de Liquidación, de forma que se extraiga el margen financiero semestral obtenido (el "**Margen de Intermediación Financiera**").

Esta cantidad no tendrá el carácter de comisión o contraprestación debida por la entrega de un bien o prestación de un servicio al Fondo, sino que tendrá el carácter de remuneración del proceso de intermediación financiera realizado por el Cedente mediante la emisión de los Certificados agrupados en el activo del Fondo.

El Margen de Intermediación Financiera sólo se liquidará en cada Fecha de Pago si, en dicha Fecha de Pago, existiesen Fondos Disponibles suficientes con arreglo al Orden de Prelación de Pagos. De no ser así, el Cedente no recibirá el Margen de Intermediación Financiera correspondiente a dicha Fecha de Pago.

Asimismo, el Administrador, en cada Fecha de Pago, tendrá derecho al reembolso de todos los gastos de carácter excepcional en los que haya podido incurrir, tales como los ocasionados por razón de la ejecución hipotecaria, venta de inmuebles, etc., y previa justificación de los mismos en relación con la administración de los Préstamos Hipotecarios.

Dichos gastos (que constituirán un gasto ordinario del Fondo) se abonarán siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente y de acuerdo con lo previsto en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

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

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA) actúa como Agente Financiero, como Entidad de Contrapartida del Contrato de Swap y como Entidad Prestamista del Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y Contrato

de Préstamo Subordinado para la Dotación de los Fondos de Reserva, y sus datos se recogen en el apartado 5.2 del Documento de Registro.

#### **4 INFORMACIÓN POST EMISIÓN**

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

La Sociedad Gestora, en su labor de gestión y administración del Fondo, se compromete, a remitir a la CNMV con la mayor diligencia posible la información indicada a continuación, dentro del mes siguiente a cada Fecha de Pago, salvo la contenida en el apartado e), que tendrá carácter anual, en relación a todos los Bonos emitidos, el comportamiento de los Certificados, amortizaciones anticipadas y situación económico-financiera del Fondo, con independencia de realizar las notificaciones periódicas ordinarias o extraordinarias referidas en el presente apartado y de suministrar cuanta información adicional le sea requerida.

- a) Con relación a cada uno de los Tramos de los Bonos y referida a cada Fecha de Pago
  - 1. Saldos de Principal Pendientes de Pago y porcentajes que cada uno de ellos representa sobre el importe nominal inicial de cada Tramo.
  - 2. Intereses devengados y no pagados.
  - 3. Amortización devengada y pagada.
  - 4. Vida media estimada de los Bonos de cada uno de los Tramos bajo el mantenimiento de las tasas de amortización anticipada de los préstamos.
  
- b) Con relación a los Certificados de Transmisión de Hipoteca
  - 1. Saldo Vivo.
  - 2. Intereses, tanto devengados como cobrados.
  - 3. Importe de las cuotas de morosidad de los Préstamos Hipotecarios a la fecha de dicho informe.
  
- c) Con relación a la situación económico-financiera del Fondo y referida a cada Fecha de Pago

Informe sobre la procedencia y posterior aplicación de los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional, sin perjuicio de las reglas excepcionales previstas en el apartado 3.4.6.2 del Módulo Adicional.

- d) Con relación a la amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios

Tasa media de amortización anticipada real de los Préstamos Hipotecarios, así como vida media de los Bonos de Titulización de Activos bajo el mantenimiento de dichas tasas medias de prepagos.

e) Anualmente, con relación a las Cuentas Anuales y al Informe de Auditoría del Fondo

Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Memoria, Informe de Gestión e Informe de Auditoría, dentro del plazo aludido en el apartado 2 del Documento Registro.

### **Obligaciones de comunicación ordinarias, extraordinarias y hechos relevantes**

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

#### **a) Forma de efectuar las notificaciones**

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

##### **1) Notificaciones ordinarias periódicas**

1. En el plazo comprendido entre la Fecha de Fijación del Tipo de Interés y los dos (2) Días Hábiles siguientes, como máximo, a cada Fecha de Pago, procederá a comunicar a los tenedores de los Bonos los Tipos de Interés Nominales resultantes para cada Tramo de Bonos para el Periodo de Devengo de Intereses siguiente, según los criterios contenidos en el apartado 4.8 de la Nota de Valores.
2. Semestralmente, con una antelación mínima de un (1) día natural anterior a cada Fecha de Pago, comunicará a los tenedores de los Bonos, los intereses resultantes de cada uno de los Bonos emitidos, junto con la amortización de los mismos, según proceda, además de:
  - i) las tasas de amortización anticipada reales de los Préstamos Hipotecarios del Periodo de Determinación precedente;
  - ii) la vida residual media de los Bonos estimada con las hipótesis de mantenimiento de dicha tasa real de amortización anticipada;
  - iii) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de cada Tramo después de la amortización a liquidar en cada Fecha de Pago, y el porcentaje que dicho Saldo de Principal Pendiente de Pago representa sobre el importe nominal inicial de los Bonos;

- iv) si procediera, se pondrá en conocimiento de los tenedores de los Bonos las cantidades de intereses devengadas y no satisfechas por insuficiencia de Fondos Disponibles, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, así como el Déficit de Amortización, si existiere.

Las anteriores notificaciones se comunicarán asimismo a la SOCIEDAD DE SISTEMAS, a AIAF y al Agente Financiero al menos un (1) Día Hábil antes de cada Fecha de Pago.

3. Dentro del mes siguiente a cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora deberá:
  - (a) Emitir una certificación expedida por persona con poder bastante en la que se acrediten: los Saldos de Principal Pendientes de Pago de los Bonos, el importe de principal de los Bonos de cualquiera de los Tramos pendiente de reembolsar, si existiera y, si procediera, el importe de los intereses devengados y no satisfechos a los titulares de los Bonos según lo establecido en el apartado 4.8 de la Nota de Valores, y cualquier cambio que pudiera producirse en lo referente a la designación del auditor de cuentas, en su caso.

Esta certificación se presentará ante la CNMV, la entidad encargada del registro contable y AIAF, para su puesta a disposición del público.
  - (b) Suministrar a la CNMV la información anteriormente indicada en relación a todos los Bonos emitidos, el comportamiento de los Certificados, amortizaciones anticipadas y situación económico-financiera del Fondo.
4. Anualmente, la Sociedad Gestora aportará a la CNMV las cuentas anuales, el informe de gestión y el informe de auditoría del Fondo referidos al ejercicio anterior, según se especifica anteriormente.
5. De conformidad con lo dispuesto en el apartado 7.5 de la Nota de Valores, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a la Entidad de Calificación, dentro del mes siguiente a cada Fecha de Pago, información sobre la evolución del Fondo y el comportamiento de los Certificados durante el Periodo de Devengo de Intereses que finalice en dicha Fecha de Pago.

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

- 2) Notificaciones extraordinarias

1. Dos (2) Días Hábiles después del otorgamiento de la Escritura de Constitución, y antes de la Fecha de Desembolso, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, efectuará la comunicación del Tipo de Interés Nominal de cada uno de los Tramos de Bonos para el primer Periodo de Devengo de Intereses a la Entidad Directora, de acuerdo con lo previsto en el apartado 4.8.1 de la Nota de Valores.
2. La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, informará a los tenedores de los Bonos y a la Entidad de Calificación de todo hecho relevante que pueda producirse en relación con los Activos, con los Bonos emitidos, con el Fondo y con la Sociedad Gestora, que pueda influir sensiblemente en la negociación de los Bonos y, en general, de cualquier modificación relevante del activo o pasivo del Fondo, asimismo, en caso de pretender llevar a cabo una modificación de la Escritura de Constitución, la Sociedad Gestora se lo notificará a la CNMV con la suficiente antelación. La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, informará a los tenedores de los Bonos de una eventual decisión de amortización anticipada de los Bonos por cualquiera de las causas previstas en el Folleto, remitiéndose en este supuesto a la CNMV el Acta Notarial de Liquidación.

**b) Procedimiento**

Todas las notificaciones a los titulares de los Bonos que deba efectuar la Sociedad Gestora sobre el Fondo se realizarán de la forma siguiente:

- 1.- Las notificaciones ordinarias periódicas referidas anteriormente, mediante publicación bien en el boletín de cotización diario de AIAF u otro de similares características, o bien mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general. Las notificaciones periódicas a la Entidad de Calificación deberán realizarse con arreglo al modelo que exija la Entidad de Calificación.
- 2.- Las notificaciones extraordinarias referidas anteriormente, mediante publicación en el boletín diario de AIAF; y las dirigidas a los tenedores de los Bonos y a la Entidad de Calificación, mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general.

Alternativamente, podrán realizarse las notificaciones anteriores mediante su publicación en otros medios de difusión general, así como en aquellos propios de los mercados financieros (i.e. Reuters, Telerate y Bloomberg). Adicionalmente, podrán realizarse las notificaciones anteriores mediante la página de Internet de la Sociedad Gestora ([www.ahorroytitulizacion.com](http://www.ahorroytitulizacion.com)) u otros medios telemáticos de similares características.

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

**c) Información a la CNMV y a la Entidad de Calificación**

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, procederá a poner en conocimiento de la CNMV y de la Entidad de Calificación las publicaciones de carácter ordinario periódico y de carácter extraordinario que se efectúen según lo previsto anteriormente, así como cualquier información, a remitir a la CNMV, con la periodicidad y contenido que establezca la normativa pertinente.

De conformidad con lo dispuesto en el apartado 7.5 de la Nota de Valores, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a la Entidad de Calificación, dentro del mes siguiente a cada Fecha de Pago, información sobre la evolución del Fondo y el comportamiento de los Certificados durante el Periodo de Devengo de Intereses que finalice en dicha Fecha de Pago. El incumplimiento de esta obligación podría resultar en la retirada de la calificación. Igualmente facilitará dicha información cuando de forma razonable fuera requerida a ello y, en cualquier caso, cuando existiera un cambio en las condiciones del Fondo, en los contratos concertados por el mismo a través de la Sociedad Gestora o en las partes interesadas.

---

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

## GLOSARIO DE DEFINICIONES

**“Activos”** significa los derechos de crédito derivados de aquellos préstamos de una selección de préstamos con garantía hipotecaria concedidos por el Cedente para financiar a particulares la construcción, rehabilitación y adquisición de viviendas ubicadas en España, tanto directamente como a través de subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores para viviendas destinadas a la venta o al alquiler, que serán objeto de titulización mediante la emisión de los Certificados.

**“Activos Fallidos”** significa aquéllos Activos respecto de los cuales: (a) el Deudor correspondiente haya sido declarado en concurso, o (b) existieran cantidades adeudadas y no satisfechas a su vencimiento por el Deudor correspondiente y la Sociedad Gestora considere, de acuerdo con la información facilitada por el Administrador, que no existen expectativas razonables de recuperar las mismas; o, en cualquier caso, (c) existan cantidades adeudadas y no satisfechas a su vencimiento por el Deudor correspondiente que permanezcan impagadas durante un periodo de más de dieciocho (18) meses.

**“Activos Morosos”** significa los Activos en morosidad con más de noventa (90) días de retraso en el pago de importes vencidos.

**“Administrador”** significa CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA).

**“Agencia de Calificación”** significa STANDARD & POOR'S ESPAÑA, S.A.

**“Años”** indica el periodo de tiempo, expresado en periodos de trescientos sesenta (360) días, transcurrido entre la Fecha de Desembolso hasta el Vencimiento de los Bonos.

**“Agente Financiero”** significa CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA), Agente de Pagos de la operación.

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

**“Bonos”** significa los bonos de titulización de activos emitidos con cargo al activo del Fondo.

**“Bonos del Tramo A”** significa los Bonos que integran el Tramo A del Fondo, definidos en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

**“Bonos del Tramo B”** significa los Bonos que integran el Tramo B del Fondo, definidos en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

**“Bonos del Tramo C”** significa los Bonos que integran el Tramo C del Fondo, definidos en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

**“Cantidad Devengada de Principal para Amortización”** significa, en la Fecha de Determinación previa a cada Fecha de Pago, la diferencia positiva, si la hubiere, entre: (i) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago anterior; y (ii) el Saldo Vivo de los Activos deducidos los Activos Fallidos en la Fecha de Determinación en curso.

**“Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A”** significa la menor de las siguientes cantidades: (a) la diferencia positiva, si la hubiere, entre i) la Cantidad Devengada para Amortización menos ii) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B; y (b) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo A.

**“Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B”** significa la diferencia positiva, si la hubiere, entre i) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B menos ii) el producto de a) un porcentaje del 15,00% por b) el Saldo Vivo de los Activos una vez deducidos los Activos Fallidos en la Fecha de Determinación en cuestión. Si en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Activos en morosidad que presenten más de tres (3) meses de retraso en el pago de importes vencidos es superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Activos deducidos los Activos Fallidos en esa misma fecha o si existe un Supuesto de Deterioro de los Activos la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B será igual al menor entre a) la diferencia positiva entre la Cantidad Devengada de Principal para Amortización y Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo A y b) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B.

**“Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C”** significa la diferencia positiva, si la hubiere, entre i) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C menos ii) el producto de a) un porcentaje del 4,00% por b) el Saldo Vivo de los Activos una vez deducidos los Activos Fallidos en la Fecha de Determinación en cuestión. Si en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Activos en morosidad que presenten más de tres (3) meses de retraso en el pago de importes vencidos es superior al 0,75% del Saldo Vivo de los Activos deducidos los Activos Fallidos en esa misma fecha o si existe un Supuesto de Deterioro de los Activos la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C será igual al menor entre a) la diferencia positiva entre la Cantidad Devengada de Principal para Amortización y la suma del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo A y el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B y b) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C.

**“Cantidad Estimada de Gastos de Liquidación y Extinción del Fondo”:** significa la reserva efectuada por la Sociedad Gestora en la Fecha de Vencimiento Final o Fecha de Liquidación para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación.

**“Cantidad Requerida del Fondo de Reserva I”** significa el importe que se señala en el apartado 3.4.2.1 del Módulo Adicional.

**“Cantidad Requerida del Fondo de Reserva II”** significa el importe que se señala en el apartado 3.4.2.2 del Módulo Adicional.

**“Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables”** significan los préstamos con garantía hipotecaria concedidos por el Cedente para financiar a particulares la construcción, rehabilitación y adquisición de viviendas ubicadas en España, tanto directamente como a través de subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores para viviendas destinadas a la venta o al alquiler, susceptibles de ser cedidos al Fondo por el Cedente.

**“Causa de Diferimiento del Tramo B”** significa el supuesto de que en una Fecha de Pago el Saldo Vivo de los Activos que tengan la consideración de Activos Fallidos represente un porcentaje superior al 19,00% del valor nominal de los Activos en la Fecha de Constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos del Tramo A o no se fueran a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

**“Causa de Diferimiento del Tramo C”** significa el supuesto de que en una Fecha de Pago el Saldo Vivo de los Activos que tengan la consideración de Activos Fallidos represente un porcentaje superior al 13,00% del valor nominal de los Activos en la Fecha de Constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos del Tramo A y del Tramo B o no se fueran a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

**“Cedente”** significa CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA).

**“Certificados de Transmisión de Hipoteca”** o **“Certificados”** significa los valores negociables mediante los cuales se instrumenta la cesión al Fondo de los Préstamos Hipotecarios.

**“CNMV”** significa Comisión Nacional del Mercado de Valores.

**“Comisión de Administración de los Activos”** significa la comisión de administración que el Fondo satisfará al Administrador como contraprestación por la administración y custodia de los Préstamos Hipotecarios (o a la entidad que lo sustituya en dicha labor de administración, caso de ser ello adecuado de acuerdo con lo dispuesto en el Folleto).

**“Comisión de Servicios Financieros”** significa la comisión que el Fondo satisfará al Agente Financiero en contraprestación a los servicios a realizar por el Agente Financiero, que se describe en el apartado 5.2 de la Nota de Valores.

**“Comisiones de la Sociedad Gestora”** significa, conjuntamente: (i) la Comisión Inicial y (ii) la Comisión Periódica Anual.

**“Comisión Inicial”** significa la comisión a que tendrá derecho la Sociedad Gestora en los términos y condiciones previstos en el apartado 3.7.1 del Módulo Adicional.

**“Comisión Periódica Anual”** significa la comisión a que tendrá derecho la Sociedad Gestora en los términos y condiciones previstos en el apartado 3.7.1 del Módulo Adicional.

**“Contrato de Administración”** significa el contrato entre el Cedente y la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, por el que el Cedente, de acuerdo con el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, modificado por el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, se obliga a ejercer la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios.

**“Contrato de Dirección”** significa el contrato que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con J.P. MORGAN SECURITIES LTD. y la Entidad Cedente para que actúe como Entidad Directora participando en el diseño financiero del Fondo y de la emisión.

**“Contrato de Prestación de Servicios Financieros”** significa el contrato celebrado por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, con el Agente Financiero para realizar el servicio financiero de la emisión de Bonos que se emiten con cargo al activo del Fondo.

**“Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva”** significa el contrato en virtud del cual la Entidad Prestamista concede al Fondo el Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva.

**“Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales”** significa el contrato en virtud del cual la Entidad Prestamista concede al Fondo el Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.

**“Contrato de Swap”** significa el contrato de permuta financiera que celebrará la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, con la Entidad de Contrapartida.

**“Cuenta de Tesorería”** significa la cuenta que abrirá la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo en el Agente Financiero para los fines y en las condiciones señaladas en el apartado 3.4.4 del Módulo Adicional.

**“Déficit de Amortización”** significa la diferencia positiva, si existiera, entre (i) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización y (ii) los Fondos Disponibles para Amortización.

**“Deudores”** significan los titulares de los Préstamos Hipotecarios.

**“Días Hábiles”** significa todos los que no sean: (i) sábado; (ii) domingo; (iii) los días inhábiles según el calendario TARGET (Trans European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer System) vigente en cada momento; (iv) festivo en Madrid capital.

**“Documento de Registro”** significa el documento registro de valores de titulización incluido en el presente Folleto, elaborado siguiendo el esquema previsto en el Anexo VII del Reglamento 809/2004.

**“Duración de los Bonos”** significa la media ponderada de los plazos en que un valor genera algún tipo de flujo de dinero, siendo la ponderación el valor actual de cada flujo dividido por el precio del valor.

**“Entidad de Calificación”** significa STANDARD & POOR’S ESPAÑA, S.A.

**“Escritura de Constitución”** significa la escritura de constitución del Fondo, de emisión y suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipotecaria y de emisión de Bonos de Titulización.

**“Entidad de Contrapartida”** significa CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA).

**“Entidad Directora”** significa J.P. MORGAN SECURITIES LTD.

**“Entidades de Referencia”** significa BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, DEUTSCHE BANK AG.

**“Entidad Prestamista”** significa CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA).

**“Factores de Riesgo”** significa la sección del presente Folleto que incluye la descripción de los principales factores de riesgo ligados al emisor a los valores y a los activos que respaldan la emisión.

**“Fecha de Constitución”** significa la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución del Fondo, es decir, el 30 de abril de 2008.

**“Fecha de Desembolso”** significa el segundo (2º) Día Hábil posterior a la Fecha de Constitución del Fondo, es decir, el 6 de mayo de 2008.

**“Fechas de Determinación”** significa las fechas correspondientes al quinto (5º) Día Hábil anterior a cada una de las Fechas de Pago en las que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, realizará los cálculos necesarios para distribuir o retener los Fondos Disponibles existentes en esas fechas, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

**“Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva”** significa la Fecha de Desembolso.

**“Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales”** significa la Fecha de Desembolso.

**“Fecha de Fijación del Tipo de Interés”** significa el segundo (2º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago.

**“Fecha de Pago”** significa los días 22 de enero y julio de cada año, o si alguna de estas fechas no fuese Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

**“Fecha de Vencimiento Final”** significa la Fecha de Pago inmediatamente posterior a la fecha del último vencimiento (ordinario o anticipado) de los Activos y, en todo caso, el 22 de enero de 2058.

**“Fecha de Vencimiento Legal”** significa el 22 de enero de 2061 o, si no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

**“Folleto”** significa el presente Folleto Informativo.

**“Fondo”** significa AyT KUTXA HIPOTECARIO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**“Fondo de Reserva I”** significa el fondo de reserva I que se constituirá con objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos, cuyo importe estará depositado en la Cuenta de Tesorería.

**“Fondo de Reserva II”** significa el fondo de reserva II que se constituirá con objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago de los intereses de los Bonos del Tramo A, cuyo importe estará depositado en la Cuenta de Tesorería.

**“Fondos de Reserva”** significa, conjuntamente, el Fondo de Reserva I y el Fondo de Reserva II.

**“Fondos Disponibles”** significa los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago del Fondo, de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.6.1 del Módulo Adicional.

**“Fondos Disponibles para Amortización”** significa la menor de las siguientes cantidades: (i) los Fondos Disponibles existentes una vez atendidos los seis (6) primeros conceptos del Orden de Prelación de Pagos; y (ii) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización.

**“Hora CET”**: significa la Hora Central Europea, que corresponde al uso horario oficial de la ciudad de Bruselas.

**“Importe de Reserva de Commingling”**: significa inicialmente un importe igual al importe correspondiente a un (1) mes de intereses y principal de los Derechos de Crédito conforme a una tasa de amortización anticipada estresada según el histórico de tasa de amortización anticipada del Cedente para activos de la misma naturaleza que los Derechos de Crédito cedidos al Fondo.

**“Importes Nacionales Individuales”**: significa para cada uno de los Préstamos Hipotecarios sobre los que se hayan satisfecho los intereses ordinarios y de demora percibidos por el Fondo durante el Periodo de Liquidación la división entre (i) las sumas percibidas por el Fondo en concepto de intereses ordinarios y de demora en cada uno de los Préstamos Hipotecarios, entre (ii) el tipo anual de interés aplicado en el correspondiente Préstamo Hipotecario. El resultado de ese cociente será el Importe Nacional Individual de cada Préstamo Hipotecario.

**“Importe Nacional del Periodo de Liquidación”**: significa la suma de los Importes Nacionales Individuales.

**“Importe Variable A”**: significa, en cada Periodo de Liquidación, la suma de los intereses devengados, vencidos e ingresados al Fondo durante el Periodo de Liquidación que vence de los Activos, disminuida en el importe de los Intereses Corridos que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo Periodo de Liquidación.

**“Importe Variable B”:** será el resultado de aplicar, en cada Fecha de Determinación el Tipo Variable B al Importe Nocial del Período de Liquidación del Swap más en caso de ser sustituido el Administrador, la Comisión de Administración de los Activos correspondiente a cada Fecha de Pago.

**“Intereses Corridos”** significa los intereses ordinarios devengados por los Préstamos Hipotecarios desde la última fecha de liquidación de intereses de cada uno de ellos y hasta la Fecha de Constitución del Fondo.

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

**“Ley 41/2007”** significa la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, que modifica la Ley 2/1981.

**“Margen de Intermediación Financiera”** significa una cantidad igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos del Periodo de Liquidación, de forma que se extraiga el margen financiero semestral obtenido.

**“Módulo Adicional”** significa el módulo adicional a la Nota de Valores incluido en el presente Folleto, elaborado siguiendo el módulo previsto en el Anexo VIII del Reglamento 809/2004.

**“Nivel Mínimo de Fondo de Reserva I”** significa TRECE MILLONES CIENTO VEINTICINCO MIL EUROS (€ 13.125.000).

**“Nivel Mínimo de Fondo de Reserva II”** significa DOS MILLONES SETECIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (€ 2.750.000).

**“Nota de Valores”** significa la nota sobre los valores incluida en el presente Folleto, elaborada siguiendo el esquema previsto en el Anexo XIII del Reglamento 809/2004.

**“Orden de Prelación de Pagos”** significa el orden de prelación de pagos descrito en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

**“Orden de Prelación de Pagos de Liquidación”** significa el orden de prelación de pagos aplicable en el supuesto de liquidación del Fondo descrito en el apartado 3.4.6.2 del Módulo Adicional.

**“Periodos de Devengo de Intereses”** significa cada uno de los periodos semestrales en que se divide la duración de la emisión de los Bonos, comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada Fecha de Pago, incluyendo en cada Periodo de Devengo de Intereses la Fecha de Pago inicial y excluyendo la Fecha de Pago final, excepto para el primer Periodo de Devengo de Intereses que

tendrá una duración equivalente a los días transcurridos entre la Fecha de Desembolso (incluida) y la primera Fecha de Pago (excluida).

**“Periodos de Determinación”** significa los sucesivos periodos comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada Fecha de Determinación, incluyéndose en cada Periodo de Determinación la Fecha de Determinación inicial y excluyéndose la final.

**“Periodos de Liquidación”** significa los sucesivos periodos comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada Fecha de Determinación, incluyéndose en cada Periodo de Liquidación la Fecha de Determinación inicial y excluyéndose la final.

**“Préstamos Hipotecarios”** significa aquellos préstamos con garantía hipotecaria de una selección de préstamos concedidos por el Cedente para financiar a particulares la construcción, rehabilitación y adquisición de viviendas ubicadas en España, tanto directamente como a través de subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores para viviendas destinadas a la venta o al alquiler, que serán objeto de titulización mediante la emisión de los Certificados.

**“Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva”** significa el préstamo concedido al Fondo por la Entidad Prestamista destinado a dotar el importe inicial del Fondo de Reserva I y el importe inicial del Fondo de Reserva II.

**“Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales”** significa el préstamo concedido al Fondo por la Entidad Prestamista destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos y a financiar los intereses a favor del Cedente por aplazamiento de pago del precio de suscripción de los Activos hasta la Fecha de Desembolso.

**“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.

**“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.

**“Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos”** significa el saldo vivo de los Bonos (es decir, el importe de principal de los Bonos pendiente de amortizar en cada momento).

**“Saldo Vivo de los Activos”** significa la suma del capital pendiente de vencimiento y del capital vencido y no ingresado al Fondo de cada uno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

**“Servicios”** significa el régimen y procedimientos ordinarios de administración y custodia de los Préstamos Hipotecarios regulados por el Contrato de Administración.

**“SOCIEDAD DE SISTEMAS”** significa SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A.

**“Sociedad Gestora”** significa AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.

**“STANDARD & POOR’S”** significa STANDARD & POOR’S ESPAÑA, S.A.

**“Supuesto de Deterioro de los Activos”** significa cuando concorra alguna de las siguientes circunstancias: (a) que el Saldo Vivo de los Certificados en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso sea inferior al diez por ciento (10%) del Saldo Vivo de los Certificados en la Fecha de Constitución del Fondo, sin que se haya ejercitado la opción de amortización anticipada, dado que se produce una mayor concentración de los Deudores y posibles pérdidas asociadas a los Activos; y, (b) el Fondo de Reserva I no se encuentre en el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva I.

**“TCAP”** significa tasa efectiva anual constante de amortización anticipada o prepago.

**“Tipo de Interés Nominal”** significa el tipo de interés nominal semestral al que devengarán intereses los Bonos y que se describe en el apartado 4.8.1 de la Nota de Valores.

**“Tipo Variable B”:** significa, en cada Periodo de Liquidación, el Tipo de Interés de Referencia Euribor, tal y como se define en el apartado 4.8 de la Nota de Valores, más un margen de setenta (70) puntos básicos (0,70%). En el supuesto de imposibilidad de obtención de la referencia de liquidación, será de aplicación el tipo de interés de referencia sustitutivo.

**“T.I.R. Bruta”** significa la Tasa Interna de Rentabilidad para el suscriptor.

**“Vencimiento”** significa la fecha en la que se produciría el vencimiento final de la emisión en cada uno de los escenarios de amortización anticipada considerados.

**“Vida media de los Bonos”** significa el tiempo promedio que se tarda en repagar todo el principal de los mismos.

**“Vida Residual media ponderada”** significa la media ponderada de los plazos (expresados en meses) restantes hasta el vencimiento de los préstamos de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables, siendo la ponderación el importe de cada préstamo hipotecario dividido por el importe total de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables.