

U

6G2767001



04/2005

A



C.I.N.I.V.
Registros Oficiales
Escrituras de
Anotaciones en cuenta.
Nº R.O. 6831

NUMERO SETECIENTOS OCHENTA Y SIETE. -----

ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN DEL FONDO DE
TITULIZACIÓN DENOMINADO "AyT PROMOCIONES
INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE
ACTIVOS" Y EMISIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN. -----

J
EN MADRID, a siete de junio de dos mil
cinco. -----

Ante mí, EMILIO RECODER DE CASSO, Notario del
Ilustre Colegio de Madrid, con residencia en esta
capital. -----

----- C O M P A R E C E N. -----

DE UNA PARTE: -----

DON CARLOS TAMAYO SALAVERRÍA, mayor de edad,
con domicilio profesional en Donostia-San
Sebastián,

Y DE OTRA PARTE: -----

DON JOSÉ ANTONIO OLAVARRIETA ARCOS, mayor de
edad, con domicilio profesional en Madrid,

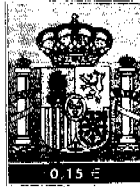
INTERVIENEN: -----

A).- DON CARLOS TAMAYO SALAVERRÍA, en nombre y representación de CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN con domicilio social en Donostia-San Sebastián, calle Garibay, 15, y con C.I.F. G-20336251. Se trata de una institución financiera de carácter social, constituida de conformidad con los Estatutos de las Cajas Generales de Ahorro Popular. Constituida mediante la fusión de Caja de Ahorros y Monte de Piedad Municipal de San Sebastián y Caja de Ahorros Provincial de Gipuzcoa, mediante escritura otorgada el 1 de diciembre de 1990 ante el Notario de San Sebastián, D. José María Segura, con el número 3.000 de su protocolo. Inscrita en el Registro Mercantil de Donostia-San Sebastián, al folio 1, tomo 1.011, hoja SS-745, inscripción 1ª, con fecha 29 de diciembre de 1990; y en el Registro Especial de las Cajas de Ahorro, con el número 2.101, dependiente del Banco de España. ----

Se encuentra facultado para este acto en virtud de acuerdo del Consejo de Administración de

6G2767002

04/2005



la entidad de 17 de febrero de 2005, cuyos acuerdos fueron elevados a público mediante escritura otorgada el 20 de Mayo de 2.005, ante la Notario de San Sebastián, Doña Guadalupe María Inmaculada Adanes García, bajo el número 1.310 de protocolo, cuya copia autorizada de dichos acuerdos incorporo a esta matriz como Anexo 1. ----

B).- Y DON JOSÉ ANTONIO OLAVARRIETA ARCOS, en nombre y representación de AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.

(en adelante la "Sociedad Gestora") con domicilio social en Madrid, calle Alcalá 18 - 2ª Planta y CIF A-80732142; entidad constituida de acuerdo con el artículo sexto de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, en virtud de autorización otorgada mediante Orden Ministerial de 16 de julio de 1993, en escritura otorgada el 16 de noviembre de 1993 ante el Notario de Madrid,

Don Francisco Javier Die Lamana, con el número 2609 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 7240, libro 0, folio 191, sección 8, hoja M117365, inscripción primera; y en el Registro Especial abierto al efecto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 5. -----

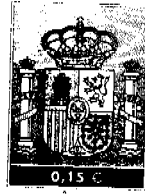
Actúa como Presidente de dicha Sociedad y se encuentra facultado para este acto en virtud de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en su reunión de fecha 10 de febrero de 2005, según consta en la certificación de acuerdos de fecha 10 de marzo de 2005 expedida por el Secretario del Consejo de Administración, D. Luis Ábalos Culebras, con el Vº Bº del Presidente, D. José Antonio Olavarrieta Arcos, cuyas firmas reputo legítimas, la cual se incorpora a esta Matriz como **Anexo 2.** -----

Todas las anteriores denominadas en adelante y en conjunto, las "**Partes**". -----

Juzgo a los comparecientes, según intervienen, con capacidad para otorgar la presente **ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN DEL FONDO DE TITULIZACIÓN**

6G2767003

04/2005



DENOMINADO "AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS" Y EMISIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN, y al efecto, -----

-----EXPONEN-----

I.- Que la Sociedad Gestora está facultada para constituir Fondos de Titulización y, en consecuencia, para ejercer la administración y representación legal de los mismos, al amparo 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"). -----

II.- Que CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (en adelante, la "Entidad Cedente") es una entidad de crédito con una extensa cartera de préstamos en el activo de su balance, siendo un número de éstos concedidos a promotores inmobiliarios para la compra de solares (si bien, en tal caso, llevando aparejada asimismo la finalidad de construcción) y/o construcción o

rehabilitación de viviendas y/o locales comerciales y/o oficinas, garantizados con hipoteca inmobiliaria con un plazo de amortización inicial no inferior a doce (12) meses. -----

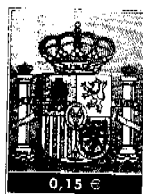
III.- Que la Entidad Cedente desea hacer participar a terceros en ciertos préstamos de sus carteras (los "**Préstamos**" o los "**Activos**"), mediante su cesión a un fondo de titulación de activos. Se adjunta como Anexo 1 a la presente Escritura certificación de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Entidad Cedente relativos a la cesión de los Préstamos. ---

IV.- Que la Sociedad Gestora, de acuerdo con el régimen previsto en el Real Decreto 926/1998, quiere proceder a constituir un Fondo de Titulación denominado **AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS** (en adelante el "**Fondo**"). Se adjunta como Anexo 2 a la presente Escritura, certificación de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en reunión celebrada con fecha 10 de febrero de 2005, relativo a la constitución del Fondo. -----

Las Partes tienen intención de que el activo

6G2767004

04/2005



del Fondo esté integrado por determinados Préstamos seleccionados de entre la cartera de la Entidad Cedente referida en el Expositivo I anterior, que serán cedidos, en virtud de un Contrato de Cesión de Activos por la Entidad Cedente y adquiridos por la Sociedad Gestora, actuando como representante legal en nombre y representación del Fondo, simultáneamente al otorgamiento de la presente Escritura. -----

V.- Que la Sociedad Gestora, actuando como representante legal en nombre y representación del Fondo, tiene la intención de llevar a cabo una emisión de Bonos de titulización (en lo sucesivo los "**Bonos**") con cargo al activo del Fondo. -----

VI.- Que se ha llevado a cabo la verificación de una serie de atributos (a fecha 18 de abril de 2005) de los Préstamos que van a ser objeto de cesión al Fondo, mediante una auditoría. -----

La citada auditoría ha sido realizada por la firma ERNST & YOUNG, S.L., con N.I.F. B-78970506,

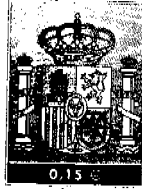
con domicilio social en Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Torre Picasso, planta 3ª, 28020 Madrid, e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S-0530, según se acredita por el informe del cual se adjunta como Anexo 3 a la presente Escritura. -----

VII.- Que, de acuerdo con el Real Decreto 926/1998, la constitución del Fondo y la emisión por éste de bonos de titulización tienen como requisito previo la inscripción en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") de un folleto informativo (el "**Folleto**"), habiéndose efectuado esta preceptiva inscripción en los registros oficiales de la CNMV con fecha 2 de junio de 2005, según se acredita mediante el oportuno escrito suscrito por la CNMV cuya copia se adjunta como Anexo 4. -----

Con base en los antecedentes expuestos, las partes acuerdan el otorgamiento de la presente
ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN DEL FONDO DE
TITULIZACIÓN DENOMINADO "AyT PROMOCIONES
INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE
ACTIVOS" Y EMISIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN (la
"**Escritura de Constitución**" o la "**Escritura**"), al

6G2767005

04/2005



amparo del Real Decreto 926/1998, a la que se incorporan, formando parte integrante de la misma, los Anexos que en la misma se citan y que se registrará por las siguientes, -----

-----**ESTIPULACIONES:**-----

Sección 1: CONSTITUCIÓN DEL FONDO AyT
PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE
TITULIZACIÓN DE ACTIVOS. -----

PRIMERA.- CONSTITUCIÓN DEL FONDO. -----

La Sociedad Gestora en el presente acto constituye un Fondo de Titulización de Activos de carácter cerrado con la denominación de **AYT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS** que estará sujeto al régimen previsto en el Real Decreto 926/1998 y demás normas que en desarrollo de éste puedan dictar el Ministro de Economía y Hacienda y la CNMV; a la Ley 19/1992, en lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; a la Ley 24/1988, en lo referente a su

supervisión, inspección y sanción y a todo aquello que resulte de aplicación; y a las demás disposiciones legales y reglamentarias que en cada momento resulten de aplicación. Asimismo, estará sujeto a lo dispuesto en la presente Escritura de Constitución. -----

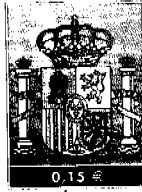
SEGUNDA.- NATURALEZA DEL FONDO. -----

El Fondo, de conformidad con el artículo 1 del Real Decreto 926/1998, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de cerrado, de conformidad con el artículo 3 del Real Decreto 926/1998, integrado principalmente, en cuanto a su activo, por los Activos financieros que agrupa, el Fondo de Reserva y los gastos de constitución no amortizados y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, el Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo. -----

El Fondo se constituye con la finalidad de servir de vehículo para adquirir los Activos cedidos por la Entidad Cedente, agruparlos y emitir los Bonos con cargo al mismo. -----

6G2767006

04/2005



El Fondo llevará un libro especial en cuentas de gestión en las que se reflejarán los Importes Empleados y los Importes No Empleados de los Préstamos. Tales cuentas se cargarán o abonarán en función de la información recibida del Gestor, de forma que, en cada momento, exista constancia del saldo de la Cuenta Especial. -----

El Fondo estará compuesto, en cuanto a su activo: -----

i) En el momento de la desembolso de los Bonos, por: -----

(a) los Activos; -----

(b) el saldo de la Cuenta de Tesorería (incluyendo el Fondo de Reserva), y -----

(c) los gastos de constitución del Fondo y gastos de emisión de los Bonos (incluyendo el importe destinado a financiar el aplazamiento del pago del Precio de adquisición de los Activos). ---

ii) Durante la vida del Fondo y como consecuencia del funcionamiento del Fondo, por: ---

(a) el Saldo Vivo de los Activos; -----

(b) los saldos de intereses ordinarios y de demora vencidos y no pagados de los Activos, y los restantes derechos conferidos al Fondo; -----

(c) el saldo en cada momento de la Cuenta de Tesorería (incluyendo el Fondo de Reserva) y sus intereses, de acuerdo con el Contrato de Prestación de Servicios Financieros; -----

(d) cualesquiera cantidades, bienes o activos percibidos en pago de los Activos, por ejecución de las Garantías, así como todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor de la Entidad Cedente; -----

(e) el importe no amortizado de los gastos de constitución y de emisión de los Bonos; -----

(f) en su caso, las cantidades adeudadas por la Entidad de Contrapartida en virtud del Contrato de Swap descrito en la Estipulación 15.4.3; -----

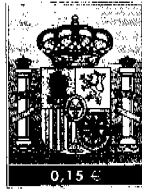
El pasivo del Fondo, por su parte, estará integrado: -----

i) En el momento del desembolso de los Bonos, por: -----

(a) el importe nominal de los Bonos emitidos;

(b) el Préstamo Subordinado para Gastos

6G2767007



04/2005



Iniciales pendiente de desembolso; -----

(c) el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva; -----

(d) la obligación de pagar los gastos de constitución y emisión de los Bonos no satisfechos. -----

ii) Durante la vida del Fondo y como consecuencia del funcionamiento del Fondo, por: ---

(a) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos; -----

(b) el principal pendiente de reembolsar y los intereses vencidos y no pagados del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales; -----

(c) el principal pendiente de reembolsar y los intereses vencidos y no pagados del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva; ---

(d) los intereses vencidos y no pagados de los Bonos; -----

(e) los gastos derivados de los contratos suscritos por la Sociedad Gestora, en

representación y por cuenta del Fondo, incluyendo las comisiones vencidas y no pagadas al amparo de los mismos; -----

(f) las cantidades adeudadas por el Fondo a la Entidad de Contrapartida en virtud del Contrato de Swap descrito en la Estipulación 15.4.3; -----

(g) el importe dispuesto en cada momento con cargo a la Línea de Liquidez B; y -----

(h) el importe dispuesto en cada momento con cargo a la Línea de Liquidez C. -----

En cuentas de orden figurarán las cantidades no dispuestas al amparo de la Línea de Liquidez B y/o de la Línea de Liquidez C. -----

TERCERA.- ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO. -----

De conformidad con el Real Decreto 926/1992, la constitución, administración y representación legal del Fondo corresponderá a la Sociedad Gestora, AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., que desempeñará las funciones previstas en esta Escritura y en la normativa vigente. -----

Le corresponderá también a la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos,

6G2767008

04/2005



la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al activo del Fondo y de los restantes acreedores del Fondo, en los términos establecidos en la legislación vigente. -----

Los titulares de los Bonos no tendrán acción contra la Sociedad Gestora, sino por incumplimiento de sus obligaciones o inobservancia de lo dispuesto en esta Escritura y en el Folleto.

3.1 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 mantenerlo, 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

6G2767009

04/2005



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

3.2 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 esta Escritura de Constitución y en el Folleto. -----

3.3 Comisión por la administración y

representación del Fondo. -----

En contraprestación por las funciones desempeñadas por la Sociedad Gestora, el Fondo satisfará a la Sociedad Gestora una comisión de administración (la "**Comisión de Administración**") compuesta por (i) una Comisión de Administración Inicial y (ii) una Comisión de Administración Periódica anual. La Comisión de Administración Periódica se considera parte de los gastos ordinarios del Fondo, por lo que se encuentra entre los conceptos que ocupan el primer concepto del orden de prelación de pagos previsto en la Estipulación Decimoctava (el "**Orden de Prolación de Pagos**"). -----

La Sociedad Gestora tendrá derecho a una comisión (la "**Comisión de Administración Inicial**") pagadera en la Fecha de Desembolso de una sola vez, que equivaldrá a la diferencia entre los gastos de constitución indicados a continuación, menos los importes facturados por las distintas contrapartidas (CNMV, AIAF, SOCIEDAD DE SISTEMAS, Entidad de Calificación, asesores legales, auditores, gastos notariales, etc.) en concepto de servicios para la constitución del Fondo,

6G2767010

04/2005



estimándose que dicha Comisión de Administración Inicial equivaldrá aproximadamente al 0,03% del Saldo Vivo de los Activos en la fecha de constitución del Fondo.

La Comisión de Administración Inicial será abonada con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

La Sociedad Gestora tendrá asimismo derecho a recibir una comisión anual (la "**Comisión de Administración Periódica**"), que se devengará trimestralmente 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), de un 0,03% anual sobre el Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Pago anterior (o, en su caso, en la fecha de constitución del Fondo), con un importe mínimo anual de 30.050 euros, pagadera en cada Fecha de Pago. -----

El cálculo de la Comisión de Administración Periódica anual que se pagará en una Fecha de Pago determinada, se realizará mediante la siguiente fórmula: -----

$$C = B \times \frac{0,03}{100} \times \frac{d}{365}$$

donde: -----

C = Comisión de Administración Periódica anual pagadera en una Fecha de Pago determinada. -----

B = Suma del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Pago anterior (o, en su caso, en la fecha de constitución del Fondo). -----

d = Número de días transcurridos durante el periodo de devengo correspondiente. -----

La Comisión de Administración Periódica anual se calculará tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de la comisión y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días (Actual/365). -----

En el caso de que, durante el periodo de vigencia del Fondo, el Índice Nacional General de Precios al Consumo publicado por el Instituto

6G2767011

04/2005



Nacional de Estadística correspondiente a cada año natural experimentara un incremento, el importe mínimo anual de la Comisión de Administración Periódica se revisaría al alza en la misma proporción (efectuándose la revisión en función de la variación experimentada por el Índice Nacional General de Precios al Consumo del año anterior), a partir del año 2006 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año. -----

Si en una Fecha de Pago, el Fondo no dispusiera de Fondos Disponibles suficientes para satisfacer la Comisión de Administración Periódica, la cantidad debida generará un interés igual al tipo de interés de referencia de los Bonos determinado para el Periodo de Devengo de Intereses de que se trate conforme a lo establecido en la Estipulación 10.4.3, incrementado en cincuenta (50) puntos básicos (0,50%), que se abonarán en la siguiente Fecha de Pago, de acuerdo con el Orden de Prelación de

Pagos contemplado en la Estipulación Decimoctava. -

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

3.4 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 presente Escritura de Constitución y en el 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)

6G2767012

04/2005



no deberá suponer una revisión a la baja de las calificaciones otorgadas 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 presente Escritura de Constitución y en el Folleto o que legalmente le fueren atribuibles o exigibles. -----

La regulación de la gestión y administración del Fondo por parte de la Sociedad Gestora se recoge detalladamente en la Sección VI de esta Escritura. -----

**CUARTA.- LIQUIDACIÓN Y EXTINCIÓN DEL FONDO.
RESOLUCIÓN DE LA CONSTITUCIÓN DEL FONDO POR FALTA
DE CONFIRMACIÓN COMO DEFINITIVA DE LA CALIFICACIÓN
PROVISIONAL OTORGADA A LOS BONOS. -----**

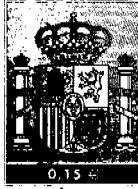
4.1 Liquidación ordinaria y anticipada del Fondo. -----

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

(i) en caso de que el importe del Saldo Vivo de los Activos sea inferior al diez por ciento (10%) del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Cesión y la Sociedad Gestora ejercite su opción de amortización anticipada de la emisión. Esta facultad estará condicionada a que no se perjudiquen los intereses de los bonistas, a cuyo efecto la suma procedente de la venta de los Activos, 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 bonistas (así como aquellos conceptos que precedan a dicha obligación en el Orden de Prelación de Pagos); -----

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

6G2767013



04/2005



(iii) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con los valores emitidos, o -----

(iv) cuando, como consecuencia de una modificación adversa de la normativa fiscal aplicable al Fondo resultara imposible el mantenimiento financiero del Fondo; -----

(v) cuando la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación o concurso o su autorización fuera revocada y no designara nueva sociedad gestora, de acuerdo con lo establecido en la Estipulación 3.2 de esta Escritura; -----

(vi) cuando se cumplan dos (2) años desde la fecha del último vencimiento (ordinario o anticipado) de los Activos; y -----

(vii) en caso de que la Entidad de Calificación no confirmase como definitivas, antes del inicio del Periodo de Suscripción, las calificaciones asignadas con carácter provisional por ella a todos los Tramos de Bonos. -----

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 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 descritas en los puntos (i) a (iv) anteriores. La facultad anterior deberá entenderse sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pudiera incurrir la Sociedad Gestora como consecuencia del incumplimiento de sus funciones. -----

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 activos del Fondo (tanto los Activos como, en su caso, el resto de

6G2767014

04/2005



bienes). La Sociedad Gestora deberá llevar a cabo dicha enajenación en las condiciones más favorables posibles. En todo caso, la Sociedad Gestora deberá proponer la venta de los activos del Fondo a cinco (5) instituciones activas en la compraventa de los activos de que se trate, y no podrá vender dichos activos a un precio inferior a la mejor oferta recibida. -----

La Sociedad Gestora comunicará, en representación y por cuenta del Fondo, a la Entidad Cedente una relación de los activos y así como la mejor oferta recibida para la adquisición de los activos del Fondo, disponiendo la Entidad Cedente de un derecho de tanteo por, al menos, el mismo precio ofrecido por el tercero en cuestión. Dicho derecho de tanteo deberá ejercitarse mediante notificación escrita a la Sociedad Gestora dentro de los diez (10) días siguientes a la notificación por ésta de la mejor oferta recibida. El anterior derecho de tanteo no implica

en ningún caso, un pacto o declaración de recompra de los activos por parte de la Entidad Cedente. La amortización anticipada que tenga lugar como consecuencia del ejercicio de esta facultad tendrá que coincidir con una Fecha de Pago. -----

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

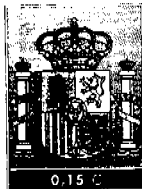
La liquidación del Fondo se practicará mediante la aplicación inmediata de los ingresos resultantes de la enajenación de los activos junto con los restantes Fondos Disponibles del Fondo en el Orden de Prelación de Pagos y teniendo en cuenta las reglas excepcionales recogidas en la Estipulación 18.2, una vez efectuada la retención del importe necesario para hacer frente a los costes de extinción del Fondo. -----

Si existiera algún remanente, éste será abonado a la Entidad Cedente. -----

En caso de que el remanente no fuera cantidad

6G2767015

04/2005



líquida por corresponder a Préstamos pendientes de resolución de procedimientos judiciales iniciados como consecuencia de impagos de los Deudores Cedidos cuyos importes puedan recuperarse en el futuro, tanto su continuación como el producto de su resolución, serán a favor de la Entidad Cedente. -----

4.2 Extinción del Fondo. -----

La Sociedad Gestora procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda por las siguientes causas: -----

- (i) cuando los Activos y/o cuando todos los Bonos hayan sido íntegramente amortizados; -----
- (ii) en todo caso, en la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo; -----
- (iii) se haya liquidado el Fondo de conformidad con lo establecido en la Estipulación 4.1 anterior. -----

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 (el "**Acta Notarial**") que remitirá a la CNMV declarando (i) la extinción del Fondo y la(s) causa(s) de la misma, (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 el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 18.1 (si bien teniendo en cuenta las reglas excepcionales previstas en la Estipulación 18.2), lo que anunciará en un diario de difusión nacional dando cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes. -----

4.3 Resolución de la constitución del Fondo. --

Si la Entidad de Calificación no confirmase como definitivas, antes del inicio del Periodo de Suscripción, las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos se resolverá la constitución del Fondo así como la cesión de los Activos, la emisión de los Bonos y los contratos que hayan sido suscritos por la Sociedad Gestora actuando en representación y por cuenta del Fondo, a excepción

6G2767016

04/2005



del Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, con arreglo al cual se satisfarán los gastos iniciales en que el Fondo hubiera podido incurrir. -----

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 la Estipulación Decimoséptima. 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, a la SOCIEDAD DE SISTEMAS y a la Entidad de Calificación, declarando la resolución de la constitución del Fondo. -----

Sección II. RESUMEN DE LAS CONDICIONES EN QUE LA ENTIDAD CEDENTE HA CEDIDO, EN VIRTUD DE UN CONTRATO DE CESIÓN DE ACTIVOS, LOS ACTIVOS AL FONDO. -----

QUINTA.- IDENTIFICACIÓN DEL CONTRATO DE CESIÓN

DE ACTIVOS. -----

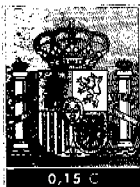
5.1 Otorgamiento de un contrato de cesión de Activos. -----

Simultáneamente a este acto, las Partes han celebrado un Contrato de Cesión de Activos (el "**Contrato de Cesión de Activos**"), en virtud del cual la Entidad Cedente ha cedido al Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, los derechos de crédito derivados de los Activos referidos en el Expositivo IV anterior, de acuerdo con los términos y condiciones contenidos en el Contrato de Cesión de Activos que a continuación se resumen. -----

5.2 Identificación de los Activos cedidos en virtud del Contrato de Cesión de Activos. -----

Los Activos cuyos derechos de crédito han sido cedidos en virtud del Contrato de Cesión de Activos consisten en determinadas operaciones de financiación con garantía hipotecaria y con un vencimiento no inferior a doce (12) meses (a los que en esta Escritura se alude como los Préstamos o los Activos, expresión ésta que incluirá también el concepto de Sub-Préstamo, como se detalla más adelante en este apartado) en virtud de las cuales

6G2767017



04/2005



la Entidad Cedente concede a promotores inmobiliarios (los "Promotores" o "Deudores Cedidos Iniciales") para la compra de solares (si bien, en tal caso, llevando aparejada asimismo la finalidad de construcción) y/o construcción o rehabilitación de viviendas y/o locales comerciales y/o oficinas. Tales Préstamos se relacionan en el Anexo 5 a esta Escritura. -----

Todos los Préstamos están formalizados mediante escritura pública (para cada Préstamo, la "Escritura Pública del Préstamo Promotor", y conjuntamente las "Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor"), la cual se encuentra inscrita en el Registro de la Propiedad correspondiente. Adicionalmente, en relación con los proyectos financiados por cada uno de los Préstamos (i) el Proyecto de Ejecución Material se encuentra terminado y visado por el colegio oficial de arquitectos que corresponda, (ii) la licencia de obras ha sido concedida, (iii) el

Promotor está al corriente de pago de los impuestos municipales sobre bienes inmuebles y de cualquier otra tasa, impuesto o carga aplicable de acuerdo con la normativa vigente, (iv) el seguro de responsabilidad civil y de daños a la construcción se ha contratado a favor del Gestor, y (v) se han aportado los justificantes de la propiedad del solar por parte del Promotor. -----

La totalidad del principal de los Préstamos se encuentra dispuesta, habiendo sido entregado al Promotor el Importe Empleado de los Préstamos y quedando depositados los Importes No Empleados en una cuenta especial (la "**Cuenta Especial**") existiendo un registro individualizado por cada préstamo promotor en la Entidad Cedente, afectos al cumplimiento de las obligaciones derivadas de las Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor. Los fondos de la Cuenta Especial sólo podrán ser entregados por la Entidad Cedente al Promotor si se cumplen los hitos y requisitos establecidos en la correspondiente Escritura Pública del Préstamo Promotor. -----

La Escritura Pública del Préstamo Promotor de cada Préstamo cedido al Fondo menciona que la

6G2767018



04/2005



Entidad Cedente tiene la potestad (que, tras la cesión de los Préstamos al Fondo, será de titularidad de este último) de declarar vencido anticipadamente el Préstamo, y por lo tanto exigir el reembolso por el Promotor del Importe Empleado y determinar la imposibilidad de que al Deudor Cedido se le entregue el Importe No Empleado del Préstamo en el caso de que (i) el Deudor Cedido sea declarado en situación concursal, (ii) el Deudor Cedido incumpla cualquiera de las condiciones de la Escritura Pública del Préstamo Promotor, (iii) el valor de los bienes hipotecados en garantía de los Activos disminuyese por debajo de los porcentajes legalmente permitidos o del umbral establecido al efecto en las respectivas Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor (si este fuese inferior), o (iv) el Promotor no haya remitido la certificación de fin de obra visada por el arquitecto autorizado con anterioridad a la fecha de fin de obra póliza (la "**Fecha de Fin de**

Obra Póliza") recogíendose en el Anexo 5 a esta Escritura la Fecha de Fin de Obra Original de cada uno de los Préstamos (sin perjuicio de que el Gestor, previa autorización de la Sociedad Gestora, conceda al Promotor una prórroga para remitir dicho documento hasta, como máximo, la fecha de fin de obra límite (la "**Fecha de Fin de Obra Límite**"), esto es, un máximo de doce (12) meses, recogíendose en el Anexo 5 a esta Escritura la Fecha de Fin de Obra Límite de cada uno de los Préstamos). -----

A efectos de lo establecido en el punto (i) del párrafo anterior, se hace constar que, de conformidad con el artículo 61.3 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, que entró en vigor en septiembre de 2004, 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. -----

Asimismo, la Escritura Pública del Préstamo Promotor de cada Préstamo menciona que el Deudor Cedido Inicial goza de un periodo de carencia de principal sobre la parte del Préstamo no subrogada

6G2767019

04/2005



que se extiende hasta la fecha de fin de carencia póliza (la "**Fecha de Fin de Carencia Póliza**") recogiendo en el Anexo 5 a esta Escritura la Fecha de Fin de Carencia Original de cada uno de los Préstamos (sin perjuicio de que el Gestor conceda al Promotor una prórroga del periodo de carencia de principal hasta, como máximo, la fecha de fin de carencia límite (la "**Fecha de Fin de Carencia Límite**"), esto es, un máximo de doce (12) meses, recogiendo en el Anexo 5 a esta Escritura la Fecha de Fin de Carencia Límite de cada uno de los Préstamos). En ningún caso el Deudor Cedido Subrogado se podrá beneficiar del periodo de carencia. -----

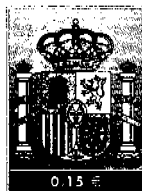
En relación con cada Préstamo se considerará un importe (el "**Importe Actual Máximo**") que será igual en cualquier momento a la suma del Importe Empleado y del Importe No Empleado de cada Préstamo (en el bien entendido que dicho Importe Actual Máximo, hasta el otorgamiento de la

Escritura Pública de Declaración de Obra Nueva y División Horizontal -definida más adelante-, no excederá del 80% del valor de tasación para la financiación de las viviendas y del 70% del valor de tasación de las demás fincas incluidas en el proyecto financiado e hipotecadas en garantía de los Activos). -----

El importe empleado (el "**Importe Empleado**" o conjuntamente, los "**Importes Empleados**") de cada Préstamo se recoge en el Anexo 5 a la presente Escritura, y representa el importe efectivamente entregado a los Promotores y no amortizado en relación con cada uno de los Préstamos en el momento de su cesión al Fondo. En cualquier momento el Importe Empleado de un Préstamo será la diferencia entre (i) la suma de (a) el Importe Empleado del Préstamo en el momento de su cesión al Fondo y (b) los importes del Préstamo adicionalmente entregados al Deudor Cedido con cargo a la Cuenta Especial, una vez cumplidos los requisitos previstos para su entrega en la Escritura Pública del Préstamo Promotor correspondiente desde su cesión al Fondo y (ii) la suma de los Importes Amortizados en relación con

6G2767020

04/2005



el Préstamo desde su cesión al Fondo. -----

El importe no empleado (el "**Importe No Empleado**" o conjuntamente, los "**Importes No Empleados**") de un Préstamo es el que aparece recogido, respecto de cada Préstamo, en el Anexo 5 a la presente Escritura, y representa el importe máximo pendiente de entregar al Deudor Cedido del Préstamo en el momento de su cesión al Fondo y que queda afecto al cumplimiento de las obligaciones establecidas en la correspondiente Escritura Pública del Préstamo Promotor. En cualquier momento el Importe No Empleado de un Préstamo será el resultado de restar al Importe No Empleado del Préstamo en el momento de su cesión al Fondo, (i) la suma de todos los importes del Préstamo entregados al Deudor Cedido con cargo a la Cuenta Especial, una vez cumplidos los requisitos para su entrega previstos en la Escritura Pública del Préstamo Promotor correspondiente desde el momento de su cesión al Fondo y (ii) la suma de los

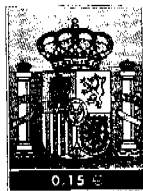
Importes Reducidos del Préstamo desde el momento de su cesión al Fondo. El Importe No Empleado no devenga intereses. -----

Se entenderá por "**Importes Amortizados**" cualquier amortización ordinaria o anticipada, total o parcial del principal dispuesto por el Deudor Cedido en relación con un Préstamo, y por "**Importes Reducidos**" cualquier reducción del Importe No Empleado del Préstamo que no sea consecuencia de la entrega de nuevos fondos al Deudor Cedido (incluyendo, sin carácter limitativo, las reducciones voluntarias del Importe No Empleado pactadas entre el Deudor Cedido y el Gestor, o la imposibilidad de que el Deudor Cedido reciba Importes No Empleados en los supuestos que se mencionan en el cuarto párrafo de este apartado). -----

La Escritura Pública del Préstamo Promotor indica que el Importe Actual Máximo de cada Préstamo, en la fecha de constitución del Fondo, se dividirá hasta un máximo de tres entregas con cargo a la Cuenta Especial (descritas a continuación en los párrafos (a) a (c) siguientes): -----

6G2767021

04/2005



(a) Una primera (a estos efectos, la "**Primera Disposición**"), que es el importe que el Promotor puede solicitar que se le entregue con cargo a la Cuenta Especial una vez firmada la Escritura Pública del Préstamo Promotor. Sin embargo, se podrá condicionar siempre que así se determine en la correspondiente Escritura Pública del Préstamo Promotor, con cargo a la Cuenta Especial, parte de esta Primera Disposición a la inscripción de la Escritura Pública del Préstamo Promotor en el Registro de la Propiedad correspondiente. -----

(b) Una segunda (a estos efectos, la "**Segunda Disposición**") que es el resultado de agregar el importe de entre una y cinco entregas que se realizarán (si así lo solicita el Promotor) a medida que la construcción cumpla una serie de hitos y siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones: (i) que el Importe Empleado del Préstamo en cualquier momento no supere la suma de (a) la Primera Disposición y (b) el producto de la

Segunda Disposición por el porcentaje de obra realizada mencionado en el último informe de tasación remitido al Gestor, y (ii) que el último informe del organismo de control técnico remitido al Gestor no incluya ninguna reserva ni salvedad. -

(c) Una última, a la finalización de la construcción, (la "**Última Disposición**") cuyo importe el promotor sólo podrá solicitar que se le entregue con cargo a la Cuenta Especial en el momento de la finalización de la obra (hecho que se justificará debidamente por la aportación de (1) la certificación de fin de obra visada por el Colegio Oficial de Arquitectos, (2) la póliza de seguro decenal y (3) el permiso de habitabilidad) cuando se haya otorgado la Escritura Pública de Declaración de Obra Nueva y División Horizontal. --

Las fincas comprendidas en una promoción inmobiliaria financiada mediante un Préstamo, serán vendidas por el Promotor a personas individuales o jurídicas en escritura pública. En aquellos casos en los que el comprador de la finca necesite financiar su adquisición, es posible (y habitual) que se subroge en la posición deudora del Promotor en el Préstamo, por el Importe Actual

6G2767022

04/2005



del Sub-Préstamo correspondiente al inmueble por él adquirido (pasando a ser el nuevo deudor un **"Deudor Cedido Subrogado"**). Con fin únicamente informativo se agruparán (a efectos de la información de los Activos contenida en los cuadros que figuran en el apartado IV.2.1.3.3 del Folleto) en un sólo Activo aquellos Préstamos dedicados a la financiación de la misma promoción inmobiliaria, si bien, serán cedidos al Fondo de forma individual cada uno de los Préstamos. Por tanto, puede existir una promoción inmobiliaria que esté financiada mediante dos o más Préstamos. La subrogación es una novación modificativa del Préstamo y, por lo tanto, en ningún momento se produce una sustitución como tal del Préstamo del que nacen, por lo que dichos préstamos serán propiedad del Fondo tanto antes como después de la subrogación. -----

La subrogación referida en el párrafo anterior podrá ser total o parcial. En caso de que el

comprador no se subroge en la posición deudora del Promotor en el Préstamo o lo haga únicamente de forma parcial (es decir, en un importe inferior al Importe Actual del Sub-Préstamo antes de su subrogación), dicho Sub-Préstamo se amortizaría por una cuantía igual al importe no subrogado (la parte de dicho importe no subrogado que corresponda a importes previamente empleados será considerado como un Importe Amortizado del Sub-Préstamo y la parte restante será considerada como Importe Reducido del Sub-Préstamo). -----

Se entenderá por escritura pública de compraventa y subrogación (la "**Escritura Pública de Compraventa y Subrogación**"), cada una de las escrituras públicas en las que se formaliza la compraventa de una finca comprendida en una promoción inmobiliaria financiada mediante un Préstamo, en la que el comprador de la finca financie su adquisición mediante la subrogación en la posición deudora del Promotor en el Sub-Préstamo correspondiente. El Promotor, con carácter previo a la celebración de la Escritura Pública de Compraventa y Subrogación, informará a la Entidad Cedente de los adquirentes de la finca

6G2767023

04/2005



que desean subrogarse (como parte del pago de la finca) y la Entidad Cedente, siempre que cumpla con sus criterios de riesgos establecidos, aceptará la subrogación en la parte correspondiente. -----

Se adjunta como Anexo 5 a la presente Escritura de Constitución una relación de los Préstamos cedidos al Fondo incluyendo la siguiente información para cada Préstamo: -----

- El número identificativo del Préstamo según los sistemas internos de la Entidad Cedente. -----
- La fecha de formalización de la Escritura Pública del Préstamo Promotor. -----
- La Fecha de Fin de Obra Póliza. -----
- La Fecha de Fin de Carencia Póliza. -----
- La Fecha de Fin de Obra Límite. -----
- La Fecha de Fin de Carencia Límite. -----
- La fecha de vencimiento final del Préstamo. -
- El Importe Actual Máximo en el momento de su cesión al Fondo. -----

- El importe de la Primera Disposición. -----
- El importe de la Segunda Disposición. -----
- El importe de la Última Disposición. -----
- Los Importes Empleados en el momento de su cesión al Fondo. -----

- Los Importes No Empleados en el momento de su cesión al Fondo. -----

- El Valor de Tasación del Proyecto. -----

- El porcentaje por el que está construido el proyecto financiado por el Préstamo (de acuerdo con el último informe de tasación recibido por el Gestor del Préstamo en relación con dicho proyecto). -----

- El porcentaje por el que está vendido el proyecto financiado por el Préstamo (de acuerdo con los contratos de venta recibidos por el Gestor del Préstamo en relación con dicho proyecto). -----

La Entidad Cedente, en el momento de otorgamiento de la escritura pública de declaración de obra nueva y división horizontal de una determinada promoción (la "**Escritura Pública de Declaración de Obra Nueva y División Horizontal**") y que tendrá lugar necesariamente con anterioridad a la entrega de las fincas y a las



6G2767024

04/2005



subrogaciones, procederá a distribuir la responsabilidad hipotecaria del Préstamo destinado a financiar dicha promoción entre todas aquellas fincas finales que considere conveniente (cada una de las partes en las que se divida el Préstamo se denominará en este Folleto "**Sub-Préstamo**"). -----

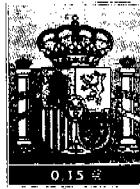
Dado que la subrogación de un Deudor Cedido Subrogado en la posición deudora del Deudor Cedido Inicial sólo consiste en una novación modificativa del Préstamo inicial, en ningún caso se puede entender que un Sub-Préstamo es un Activo que sustituye a una parte del Préstamo del que nace, sino que sólo constituye la identificación (con fines operativos) de una subdivisión de un Préstamo que no deja de ser parte íntegra (incluso cuando ha sido objeto de subrogación) de dicho Préstamo. Por lo tanto, al ser únicamente una representación de una parte de un Préstamo, cualquier derecho de crédito vinculado a un Sub-Préstamo (aun cuando haya sido objeto de

subrogación) será propiedad del Fondo, y cualquier referencia hecha en el presente Folleto a un Préstamo (o a un Activo) se considerará hecha a los Sub-Préstamos (incluidos aquellos que han sido objeto de subrogación) que lo componen. En caso de que exista una modificación de las condiciones pactadas en el Préstamo inicial, dicha modificación se realizará en los términos recogidos en el Contrato de Gestión de Activos. ---

En la fecha de otorgamiento de la Escritura Pública de Declaración de Obra Nueva y División Horizontal y hasta el momento de su subrogación, cada Sub-Préstamo tendrá un importe ("**Importe Actual de los Sub-Préstamos**" o individualmente "**Importe Actual del Sub-Préstamo**") que será igual al importe máximo por el que el adquirente de la finca relacionada con dicho Sub-Préstamo pueda subrogarse en la posición del Promotor en el momento de la celebración de la Escritura Pública de Compraventa y Subrogación de la finca de que se trate y una vez la entrega de la finca realizada, el Importe Actual del Sub-Préstamo (que pasará a ser un "**Sub-Préstamo Subrogado**") de que se trate será igual a la suma de su capital pendiente de

6G2767025

04/2005



vencimiento y de su capital vencido y no ingresado al Fondo (el **"Importe Actual del Sub-Préstamo Subrogado"**) (en el bien entendido que en cualquier momento la suma del Importe Actual de los Sub-Préstamos será igual al Importe Actual Máximo del Préstamo del que nacen, y que el Importe Actual del Sub-Préstamo nunca superará el 100% del valor de tasación de la finca asociada (el **"Valor de Tasación de la Finca"**), si bien como máximo el 20% y el 30% de los Sub-Préstamos tendrán un Importe Actual del Sub-Préstamo que supere el 90% y el 80% del valor de tasación de la finca que tengan asignada, respectivamente, es decir, a lo sumo el 30% de los Sub-Préstamos excederán del 80% del valor de tasación de la finca que tengan asignada). La Escritura Pública de Declaración de Obra Nueva y División Horizontal establecerá el reparto de la carga hipotecaria correspondiente a cada una de las fincas finales. Los Sub-Préstamos asociados a cada una de las fincas finales deberán

cumplir con los requisitos establecidos en el presente apartado. -----

Los Activos representan a fecha de hoy, un principal total, no vencido, de activos titulizables de 300.770.962,17 euros. -----

El Anexo 3 a la presente Escritura contiene el Informe de Auditoría sobre la totalidad de los Préstamos objeto de cesión al Fondo. Dicho Informe ha sido elaborado por la firma ERNST & YOUNG, S.L., con N.I.F. B-78970506, con domicilio social en Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Torre Picasso, planta 3ª, 28020 Madrid, e 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 Activos Titulizables y, en concreto, sobre los siguientes aspectos: propósito de los préstamos, identificación del prestatario, transmisión de los préstamos, fecha de formalización de los préstamos, fecha de vencimiento de los préstamos, vida residual de los préstamos, tipo de interés o índice de referencia de los préstamos, diferencial del tipo de interés

6G2767026



04/2005



de los préstamos, tipo de interés aplicado a los préstamos, importe inicial de los préstamos, importe actual máximo de los préstamos, retrasos en el pago de los préstamos, valor de tasación del proyecto global, relación entre el importe actual máximo de los préstamos y el valor de tasación del proyecto global, identificación de la propiedad hipotecada, garantía hipotecaria de los préstamos y seguro de daños.-----

5.3 Documentación de los Activos. -----

Todos los contratos que regulan los Préstamos (incluyendo los contratos en los que los Deudores Cedidos Subrogados formalicen la compraventa de una finca y se subroguen en la posición deudora del Promotor en el Préstamo) están (o estarán, en el contrato en el que se formalice la compraventa y subrogación) documentados en escritura pública, conservando la Entidad Cedente la primera copia de las mismas. -----

SEXTA.- CONDICIONES DE LA CESIÓN Y ADQUISICIÓN

**DE LOS ACTIVOS EFECTUADA EN VIRTUD DEL CONTRATO DE
CESIÓN DE ACTIVOS. -----**

6.1 Adquisición. -----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, ha adquirido íntegramente, de forma plena e incondicionada, en virtud de lo estipulado en el Contrato de Cesión de Activos, los 50 Préstamos cedidos por la Entidad Cedente a que se refiere la Estipulación anterior, con sujeción a los términos y condiciones que se recogen en el Contrato de Cesión de Activos y que se resumen en la presente Escritura. -----

En virtud del Contrato de Cesión, la cesión comprenderá: -----

(a) la totalidad de los pagos que realicen los Deudores Cedidos en concepto de principal (por amortización ordinaria o anticipada, voluntaria o forzosa), intereses ordinarios y de demora devengados por los Activos, así como por comisiones, gastos, costas, penalizaciones o cualquier otro concepto por razón de los Activos, incluyendo cualesquiera indemnizaciones que pudieran derivar de los Préstamos (incluyendo, asimismo, las derivadas de los contratos de

6G2767027

04/2005



seguros aparejados a los mismos); -----

(b) las cantidades correspondientes a los Importes Reducidos. -----

Dichos Importes Reducidos deberán ser abonados al Fondo por la Entidad Cedente actuando como Gestor en la Cuenta de Tesorería. El retraso por la Entidad Cedente actuando como Gestor en el abono de dichas cantidades facultará al Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, a disponer de la Línea de Liquidez B reseñada en la Estipulación 15.4.2.1, sin perjuicio de cualesquiera otras actuaciones que pudieran corresponderle frente a la Entidad Cedente, actuando como Gestor. -----

(c) la totalidad de los derechos accesorios y de garantía (incluyendo la garantía hipotecaria, los derechos de administración y defensa legal) y acciones frente a terceros que puedan derivarse de los Activos (las "Garantías"). -----

En este sentido, el artículo 1528 del Código

Civil dispone que la venta o la cesión de un crédito comprende la de todos los derechos accesorios, como la hipoteca. En consecuencia, la cesión de los Activos conllevará la cesión de las Garantías, incluyendo las hipotecas inmobiliarias que garantizan los Activos. -----

6.2 Precio y Pago. -----

El precio de adquisición de los Activos es a la par. En consecuencia, el precio que el Fondo deberá abonar a la Entidad Cedente en la Fecha de Desembolso será igual a 300.770.962,17 euros (el "Precio"), que coincide con la suma de los Importes Actuales Máximos de los Préstamos a la presente fecha. -----

Adicionalmente, y con motivo del aplazamiento del pago del Precio por el Fondo a la Entidad Cedente hasta la Fecha de Desembolso, se devengarán intereses a favor de la misma a un tipo igual al 2,134%, que se calcularán tomando como base el número de días transcurridos entre la Fecha de Cesión, incluida, y la Fecha de Desembolso, excluida, y un año de trescientos sesenta y cinco (365) días, se liquidarán y se abonarán por la Sociedad Gestora, en

6G2767028

04/2005



representación y por cuenta del Fondo, en la Fecha de Desembolso (junto al importe del Precio), con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

La Entidad Cedente, una vez reciba confirmación escrita del abono del Precio y de los intereses por aplazamiento del pago del Precio hasta la Fecha de Desembolso, acusará recibo de los fondos otorgando así a favor del Fondo la más eficaz carta de pago. -----

No serán objeto de cesión (sino que seguirán correspondiendo a la Entidad Cedente) los intereses ordinarios devengados por los Préstamos 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 se abonarán a la Entidad Cedente en el momento en que, en su caso, se reciban, pudiendo ser compensados por la propia Entidad Cedente. -----

Cualesquiera cobros y pagos entre la Entidad

Cedente y la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, derivados del Contrato de Cesión de Activos se realizarán: -----

(i) si son debidos a la Entidad Cedente, en la cuenta que esta última especifique en cada momento; y -----

(ii) si son debidos por la Entidad Cedente, en la Cuenta de Tesorería. -----

En caso de que, por no confirmar la Entidad de Calificación las calificaciones provisionales asignadas a los Bonos como definitivas antes del inicio del Periodo de Suscripción, se resolviese la constitución del Fondo y la cesión de los Activos, se extinguirá la obligación de abonar a la Entidad Cedente el Precio, así como los intereses por aplazamiento del pago de este último. -----

6.3 Resumen de las condiciones de la cesión y adquisición de los Activos. -----

La fecha de efectividad de la cesión al Fondo de los derechos de crédito derivados de los Préstamos, en la que el Fondo adquiere la titularidad de los derechos derivados de los mismos (la "**Fecha de Cesión**") es la presente fecha

6G2767029

04/2005



de constitución del Fondo. -----

No obstante lo establecido en los párrafos anteriores, la eficacia frente a terceros de la cesión de las Garantías hipotecarias queda condicionada a la inscripción de la cesión del Préstamo respectivo en el Registro de la Propiedad correspondiente, que se solicitará, en su caso, por la Sociedad Gestora. -----

A tal efecto, en caso de que, a juicio de la Sociedad Gestora, fuese necesario para la defensa de los derechos de los titulares de los Bonos y de los restantes acreedores del Fondo, la Sociedad Gestora y la Entidad Cedente procederán a adoptar las medidas oportunas para inscribir en el Registro correspondiente la cesión del Préstamo respectivo, con objeto de permitir la ejecución de las Garantías. -----

En concreto, en el supuesto de que, (i) transcurridos tres (3) meses desde el impago por parte de un Deudor Cedido de las cantidades

debidas al amparo del Préstamo en cuestión sin que el Gestor hubiera procedido a ejercitar las acciones legales oportunas, (ii) cualquier cantidad adeudada por un Deudor Cedido al amparo de un Préstamo fuera declarada fallida, o (iii) en cualquier momento, a requerimiento de la Sociedad Gestora, si a juicio de ésta ello fuere necesario para la defensa de los derechos de los titulares de los Bonos o de los restantes acreedores del Fondo (incluyéndose, a sin carácter limitativo, la reducción del coeficiente de solvencia de la Entidad Cedente por debajo del nivel mínimo exigido por la normativa bancaria aplicable en cada momento o cualquier circunstancia que, a juicio de la Sociedad Gestora, suponga un menoscabo significativo de la solvencia y/o capacidad crediticia de la Entidad Cedente), se procederá inmediatamente a adoptar las medidas oportunas para inscribir en el Registro correspondiente la cesión del Préstamo respectivo con objeto de permitir la ejecución de las Garantías vinculadas a los Préstamos afectados. ---

Los gastos y tributos incurridos con motivo de la elevación a público, en su caso, y la

6G2767030

04/2005



inscripción de la cesión de los Préstamos en el Registro de la Propiedad correspondiente serán satisfechos por la Entidad Cedente (sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, pueda satisfacerlos mediante disposición de la Línea de Liquidez B, descrita en la Estipulación 15.4.2.1 siguiente en cuyo caso la Entidad Cedente estará obligada a satisfacer al Fondo los importes así dispuestos). -----

A los efectos de los dispuesto en los párrafos anteriores, la Entidad Cedente confiere en este acto a favor de la Sociedad Gestora un poder tan amplio como en derecho sea necesario para que esta última pueda otorgar en su nombre y representación cuantos documentos públicos o privados fueren necesarios para formalizar la elevación a público y la inscripción en los Registros correspondientes de la cesión de los Activos, aunque ello suponga autocontratación. Dicho mandato resulta necesario para la ejecución de las Garantías cedidas

válidamente en el Contrato de Cesión de Activos y para el cumplimiento de las obligaciones derivadas de dicho contrato y de esta Escritura y, en consecuencia, será irrevocable hasta que se produzca la íntegra amortización de los Activos.

6.4 Duración. -----

La cesión de los derechos de crédito derivados de los Activos se realiza por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de los mismos, no existiendo obligación alguna de recompra, sin perjuicio de lo indicado en esta Estipulación Sexta (6.8). -----

6.5 Responsabilidad de la Entidad Cedente. ----

La Entidad Cedente, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responde ante el Fondo de la existencia y legitimidad de los Activos, así como de las manifestaciones y las condiciones y cualidades de los mismos relacionadas en el Contrato de Cesión de Activos y que se recogen y/o resumen, asimismo, en el Anexo 5 y en la Estipulación Octava de esta Escritura, pero no responde de la solvencia de los Deudores Cedidos, y, por tanto, no asume responsabilidad alguna por el impago de los Deudores Cedidos, ya sea del

6G2767031

04/2005



principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad adeudada en virtud de los Importes Empleados de los Préstamos. -----

En todo caso, la Entidad Cedente actuando como Gestor responderá ante el Fondo en caso de que incumpla su obligación de (i) abonar en la Cuenta de Tesorería los Importes No Empleados que pasen a tener la consideración de Importes Reducidos, (ii) transferir, con cargo a la Cuenta Especial, las disposiciones que vaya realizando el Promotor de acuerdo con los términos de la Escritura Pública del Préstamo Promotor y (iii) transferir al gestor sustituto, o en su caso a la Sociedad Gestora, la suma de los Importes No Empleados en caso de ser sustituida como Gestor. -----

La Entidad Cedente se obliga a no anticipar ni a permitir la aplicación o retirada de los Importes No Empleados de los Préstamos por ella cedidos al Fondo, sino en los términos y con las condiciones de los contratos que regulan dichos

Préstamos. -----

La Entidad Cedente, actuando como Gestor (o en su caso el Gestor que la sustituya), , deberá ingresar inmediatamente en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo los Importes No Empleados que pasen a tener la consideración de Importes Reducidos, en concepto de cancelación parcial del Préstamo. -----

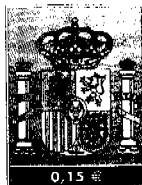
Si, en cualquier momento, alguno de los Deudores Cedidos tuviese derecho a la entrega de parte o la totalidad de los Importes No Empleados de los Activos, dicha entrega, previa comprobación de que concurren las condiciones que para ello se establecen en cada uno de los contratos que regulan los Activos, deberá ser efectuada por la Entidad Cedente, actuando como Gestor (o en su caso el Gestor que la sustituya). -----

6.6 Notificaciones. -----

A tenor del artículo 1527 del Código Civil, el deudor que antes de tener conocimiento de la cesión pague al acreedor quedará liberado de la obligación. A estos efectos, en virtud del Contrato de Cesión de Activos, la Entidad Cedente deberá notificar a los respectivos Deudores

6G2767032

04/2005



Cedidos (por sí o por conducto notarial) la cesión si así lo solicita la Sociedad Gestora en el plazo de cinco (5) Días Hábiles siguientes a la formalización del Contrato de Cesión de Activos o en cualquier momento posterior, si así lo requiriese la Sociedad Gestora. Una vez notificada la cesión a los Deudores Cedidos, éstos sólo quedarán liberados de sus obligaciones mediante el pago al gestor de cobros designado por la Sociedad Gestora. Conforme al artículo 1198 del Código Civil, el Deudor Cedido que hubiere consentido la cesión no podrá oponer al Fondo la compensación que le hubiera correspondido frente a la Entidad Cedente. -----

En caso de que, por darse las circunstancias previstas en el Contrato de Gestión de Activos (concurso, intervención por el Banco de España o liquidación del Gestor), procediese la sustitución del Gestor, o si la Sociedad Gestora en defensa de los intereses de los bonistas lo estimase

oportuno, esta última podrá requerir a la Entidad Cedente saliente para que notifique a los Deudores Cedidos la cesión de sus respectivos Préstamos al Fondo, así como que los pagos derivados de los mismos sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la cuenta correspondiente designada por la Sociedad Gestora. En caso de que la Entidad Cedente no hubiese cumplido el requerimiento 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 la Entidad Cedente hubiera podido incurrir como consecuencia del citado incumplimiento. -----

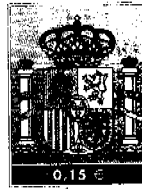
En las notificaciones realizadas a los Deudores Cedidos al amparo de lo dispuesto en los dos párrafos anteriores se hará constar, necesariamente, que la entrega de Importes No Empleados seguirá siendo una obligación exclusiva del Gestor, y no del Fondo. -----

6.7 Régimen de retenciones de los pagos por los intereses de los Préstamos. -----

Los pagos realizados al Fondo, en concepto de

6G2767033

04/2005



interés o por otros rendimientos de los Préstamos 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.

6.8 Reglas previstas para la sustitución de Activos. -----

En el caso de que alguno de los Préstamos titulizados no reuniera en esta fecha las características recogidas en el Contrato de Cesión de Activos y referidas en la Estipulación Octava siguiente o los Activos adolecieran de vicios ocultos, la Sociedad Gestora lo notificará a la Entidad Cedente para que, si fuera posible, remedie tal circunstancia, incluso mediante la sustitución del Préstamo por otro de las mismas características (debiendo la Entidad Cedente declarar que el nuevo Préstamo cumple las características indicadas en el Contrato de Cesión de Activos y referidas en la Estipulación Octava),

en el plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la referida notificación. -----

La sustitución se llevará a cabo mediante la resolución simultánea de la cesión del Préstamo afectado y la cesión al Fondo del Préstamo que vaya a sustituirlo. Dicho nuevo Préstamo será seleccionado por acuerdo entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y la Entidad Cedente entre la cartera de préstamos de la Entidad Cedente y previa verificación de las características del nuevo Préstamo por un auditor. La sustitución de cualquiera de los Préstamos deberá realizarse previa información a la Entidad de Calificación y previa confirmación por ella de que dicha sustitución no supone una rebaja de la calificación de los Bonos. -----

Si la existencia de un vicio oculto no pudiera ser subsanada en el citado plazo mediante sustitución, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, resolverá la cesión del correspondiente Préstamo y la Entidad Cedente devolverá el Importe Actual Máximo del mismo junto con los intereses devengados y no pagados desde la fecha de constitución del Fondo hasta ese momento e

6G2767034

04/2005



indemnizará al Fondo por cualquier daño, perjuicio o gasto extraordinario que haya sufrido como consecuencia de lo anterior. -----

6.9 Margen de Intermediación Financiera. -----

En cada Fecha de Pago se abonará a la Entidad Cedente un Margen de Intermediación Financiera cuyo importe será igual a la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre los Fondos Disponibles del Fondo y las cantidades que han de ser abonadas en virtud de los conceptos anteriores del Orden de Prelación de Pagos aplicable (el "**Margen de Intermediación Financiera**"). -----

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, la Entidad Cedente no recibirá el Margen de Intermediación Financiera correspondiente a dicha Fecha de Pago. -----

**SÉPTIMA.- ACCIONES EN CASO DE IMPAGO DE LOS
ACTIVOS Y DE LOS BONOS. -----**

7.1 Acciones del Fondo. -----

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

a) Acciones contra los Deudores Cedidos. -----

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

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispondrá de acción para la ejecución de las Garantías hipotecarias que se hubieran otorgado en relación con cualquier Préstamo, previa inscripción de la cesión del Préstamo respectivo en el Registro de la Propiedad correspondiente. ---

En los supuestos de vencimiento anticipado de los Préstamos por causa distinta de la declaración

6G2767035

04/2005



del concurso del Deudor Cedido en los que proceda la ejecución de las Garantías del Préstamo, la Entidad Cedente actuando como Gestor estará obligada a abonar al Fondo las cantidades correspondientes a los Importes Reducidos del Préstamo en el momento de dicho vencimiento anticipado (que será igual al Importe No Empleado de dicho Préstamo) y procediendo a dicha ejecución por el Importe Empleado del mismo. -----

b) Acciones contra la Entidad Cedente. -----

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

7.2 Acciones de los titulares de los Bonos. ---

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

Los titulares de los Bonos no dispondrán de más acciones contra la Sociedad Gestora que la derivada del incumplimiento de las obligaciones de ésta y, por tanto, nunca como consecuencia de la existencia de morosidad o de amortizaciones anticipadas de los Activos. -----

OCTAVA.- DECLARACIONES Y GARANTÍAS DE LA ENTIDAD CEDENTE CONTENIDAS EN EL CONTRATO DE CESIÓN DE ACTIVOS. -----

La Entidad Cedente garantiza a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo: -----

(i) que es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil; -----

(ii) que ni a la fecha de su constitución, ni en ningún momento desde la misma, se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos, quiebra o concurso; -----

6G2767036



04/2005



(iii) que sus órganos sociales han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la cesión al Fondo de los Activos y para otorgar válidamente la presente Escritura de Constitución del Fondo, los contratos y los compromisos complementarios asumidos; -----



(iv) que dispone de cuentas auditadas de los ejercicios 2002, 2003 y 2004, con opinión favorable en el último. -----

Asimismo, la Entidad Cedente, como titular de los Activos hasta su cesión al Fondo, declara y garantiza a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, lo siguiente: -----

(i) que los Activos existen y son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable; -----

(ii) que es titular pleno de los Activos y que éstos no están sujetos a carga o gravamen de ningún tipo (salvo, en su caso, cargas urbanísticas, servidumbres de paso o similares),

sin que exista impedimento alguno para que se puedan ceder al Fondo; -----

(iii) que los datos relativos a los Activos que se incluyen en el Folleto y en el Anexo 5 a la presente Escritura reflejan exactamente su situación a la fecha de selección de la cartera, y son correctos y completos; -----

(iv) que la totalidad de los Activos son préstamos concedidos inicialmente a promotores inmobiliarios para la compra de solares (si bien, en tal caso, llevando aparejada asimismo la finalidad de construcción) y/o construcción o rehabilitación de viviendas y/o locales comerciales y/o oficinas. Los Activos están garantizados con hipoteca inmobiliaria de primer o de segundo rango sobre el pleno dominio de la propiedad hipotecada que garantiza (i) la devolución de la totalidad del principal de los mismos así como (ii) los intereses cuyo aseguramiento por la hipoteca se han pactado en la correspondiente Escritura Pública de los Préstamos Promotor y que al menos garantizan un año. -----

En el caso de Préstamos garantizados con hipoteca inmobiliaria de segundo rango sobre el

6G2767037

04/2005



pleno dominio de la propiedad hipotecada, se cederá también al Fondo el Préstamo que esté garantizado con la correspondiente hipoteca inmobiliaria de primer rango sobre el pleno dominio de dicha propiedad hipotecada; -----

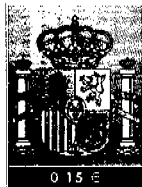
(v) que, por lo que respecta a la contabilización de los Préstamos en la Fecha de Cesión, la totalidad de los Activos se encuentran contabilizados por el cien por cien de la cantidad del Préstamo concedido mediante su anotación en el activo del balance de la Entidad Cedente en el epígrafe 4.2.1 "Deudores con garantía hipotecaria", con abono a una cuenta de pasivo (epígrafe 8.11.1) denominada "cuenta especial préstamo promotor", siendo esta una cuenta de pasivo no remunerada por la cual la Entidad Cedente reconoce una obligación con terceros (Promotor) o, en su caso, el Fondo, consistente en entregar al Promotor cantidades de dinero si éste cumple los requisitos previstos en la Escritura

Pública del Préstamo Promotor. En consecuencia, la referida cuenta de pasivo (Cuenta Especial) no es una cuenta corriente asociada al Importe No Empleado, ni el Promotor ha suscrito un contrato de cuenta corriente o depósito con la Entidad Cedente asociada al Importe No Empleado. Cuando el Promotor decide solicitar que se le entreguen con cargo a la Cuenta Especial Importes No Empleados del Préstamo y una vez verificada por la Entidad Cedente el cumplimiento de los requisitos previstos en la Escritura Pública del Préstamo Promotor, la Entidad Cedente hace un cargo en la Cuenta Especial Préstamo Promotor con abono a una cuenta corriente contabilizada en el epígrafe 4.1 del pasivo del balance. -----

En consecuencia, los Importes No Empleados de cada uno de los Préstamos, hasta que no son entregados al Promotor de conformidad con lo dispuesto en el párrafo anterior, no estarán ingresados en ninguna cuenta corriente titularidad del Promotor, sino que quedan afectos al cumplimiento de las obligaciones establecidas en la Escritura Pública del Préstamo Promotor y a los requisitos que para la entrega de dichos importes

6G2767038

04/2005



se establecen en la misma, representando una obligación de la Entidad Cedente de entregarlos al Promotor cuando éste cumpla los requisitos previstos en la Escritura Pública del Préstamo Promotor. Una vez los Activos hayan sido cedidos al Fondo, la Entidad Cedente, en virtud del Contrato de Cesión de Activos, seguirá estando obligada a hacer entrega de los Importes No Empleados a los Promotores, no correspondiendo en ningún caso esta obligación al Fondo, si los Promotores cumplen las condiciones establecidas al efecto en las respectivas Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor y la Entidad Cedente deberá indemnizar al Fondo de cualquier daño o perjuicio que para éste se derive del incumplimiento de su obligación de entregar los Importes No Empleados a los Promotores cuando ello le sea exigible en virtud de la correspondiente Escritura Pública del Préstamo Promotor. -----

En caso de que los Importes No Empleados de

cualquiera de los Préstamos cedidos por la Entidad Cedente al Fondo pasen a tener la consideración de Importes Reducidos, la Entidad Cedente (o, en caso de haber sido sustituida como Gestor con arreglo al Contrato de Gestión de Activos, el nuevo Gestor) estará obligada a abonar inmediatamente al Fondo tales Importes Reducidos, como cancelación parcial de dicho Préstamo. -----

En los supuestos de vencimiento anticipado de los Préstamos (por causa distinta de la declaración del concurso del Deudor Cedido) en los que proceda la ejecución de las Garantías del Préstamo, la Entidad Cedente (o, en caso de haber sido sustituida como Gestor con arreglo al Contrato de Gestión de Activos, el nuevo Gestor) estará obligada a abonar al Fondo las cantidades correspondientes a los Importes Reducidos del Préstamo, que será igual al Importe No Empleado de dicho Préstamo en el momento de dicho vencimiento anticipado, y procediendo a dicha ejecución por el Importe Empleado del mismo; -----

(vi) que la totalidad de las garantías hipotecarias que garantizan los Activos se encuentran inscritas en los Registros de la

6G2767039

04/2005



Propiedad correspondientes a favor de la Entidad Cedente; -----

(vii) que la totalidad de los Activos prevén que, si por razones de mercado o por cualquier otra circunstancia, el valor de los bienes hipotecados en garantía de los Activos disminuyese por debajo de los porcentajes legalmente permitidos (20%, a tenor del artículo 29 del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario) o del umbral establecido al efecto en las respectivas Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor (si éste fuese inferior), la Entidad Cedente podrá declarar vencido anticipadamente el Préstamo, siempre y cuando el Deudor Cedido no hubiese sustituido la hipoteca o, en su caso, ampliado la misma a otros bienes suficientes para cubrir la relación exigible entre el valor del bien y el Préstamo que garantiza; ----

(viii) que el Importe Actual Máximo de cada uno de los Activos, hasta el otorgamiento de la Escritura Pública de Declaración de Obra Nueva y División Horizontal, no excederá del 80% del valor de tasación para la financiación de las viviendas y del 70% del valor de tasación de las demás fincas incluidas en el proyecto financiado e hipotecadas en garantía de los Activos; -----

(ix) que la totalidad de los Activos están instrumentados mediante Escritura Pública, no estando ninguno instrumentado en títulos valores (ya sean nominativos, a la orden o al portador); --

(x) que el plazo de amortización inicial de todos los Activos es superior a un (1) año; -----

(xi) que, en la Fecha de Cesión, la vida residual de todos los Activos es superior a un (1) año; -----

(xii) que los Importes Empleados en cada momento de los Activos constituyen una obligación válida y vinculante de pago para el Deudor Cedido correspondiente, exigible en sus propios términos (salvo por lo que pueda verse afectada por un procedimiento de insolvencia). Por su parte, los Importes No Empleados de los Activos, tal como se

6G2767040



04/2005



establece en el punto (v) anterior, representan una obligación de la Entidad Cedente (o, en caso de haber sido sustituida como Gestor con arreglo al Contrato de Gestión de Activos, el nuevo Gestor) de entregarlos al Promotor siempre y cuando éste cumpla los requisitos previstos en la Escritura Pública del Préstamo Promotor. En ningún caso se entenderá que el deber de entregar a los Deudores Cedidos los Importes No Empleados de los Préstamos es una obligación del Fondo y la Entidad Cedente (o, en caso de haber sido sustituida como Gestor con arreglo al Contrato de Gestión de Activos, el nuevo Gestor) deberá indemnizar al Fondo de los daños y perjuicios derivados de la falta de entrega por la Entidad Cedente actuando como Gestor de los referidos Importes No Empleados, cuando ello le sea exigible a esta última en virtud de la correspondiente Escritura Pública del Préstamo Promotor. -----

Adicionalmente, y en virtud de lo establecido

en el Contrato de Cesión de Activos, la Entidad Cedente (o, en caso de haber sido sustituida como Gestor con arreglo al Contrato de Gestión de Activos, el nuevo Gestor) deberá ingresar inmediatamente en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo aquellos Importes No Empleados que pasen a tener la consideración de Importes Reducidos, como cancelación parcial del Préstamo;

(xiii) que ninguna previsión o cláusula de los Activos ha sido modificada, renunciada o alterada respecto a las condiciones comunicadas a la Sociedad Gestora en representación del Fondo; -----

(xiv) que los Activos son libremente transmisibles de acuerdo con todas las normas que les son de aplicación y de acuerdo con las respectivas Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor y se cumplirán los requisitos que, en su caso, establecieran para la cesión; -----

(xv) que la cesión de los Activos al Fondo no infringe la legislación española; -----

(xvi) que los pagos de los Deudores Cedidos en virtud de los Activos no están sujetos a retención o deducción alguna de naturaleza fiscal; -----

(xvii) que, en la Fecha de Cesión al Fondo de

6G2767041

04/2005



los Activos, ninguno de ellos tiene débitos vencidos pendientes de cobro por un plazo superior a treinta (30) días; -----

(xviii) que todos los Activos se ajustan a las políticas de concesión de crédito de la Entidad Cedente aplicables en el momento de su concesión, adjuntándose como Anexo 6 a la presente Escritura de Constitución el Memorandum de Concesión y Seguimiento de Riesgos de la Entidad Cedente; -----

(xix) que desde el momento de su concesión, los Activos han sido y están siendo administrados por la Entidad Cedente de acuerdo con los procedimientos habituales que tiene establecidos;

(xx) que, a la Fecha de Cesión, no existen litigios de ningún tipo o cualquier otra circunstancia en relación con los Activos que puedan perjudicar su validez o exigibilidad ni ninguno de los Deudores Cedidos ha opuesto, a dicha fecha, excepciones de pago de los Préstamos, incluida la de compensación; -----

(xxi) que no tiene conocimiento de que las primas devengadas por los seguros contratados en relación con los Activos no hayan sido íntegramente satisfechas; -----

(xxii) que no tiene conocimiento de que algún Deudor Cedido se encuentre en situación concursal alguna; -----

(xxiii) que no tiene conocimiento de que exista circunstancia alguna que impida la ejecución de las Garantías otorgadas en aseguramiento de los Préstamos; -----

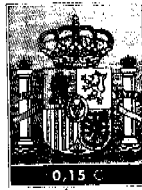
(xxiv) que los Activos no están afectos a ninguna emisión de Bonos Hipotecarios ni han sido objeto de Participaciones Hipotecarias en el sentido de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario ni de Certificados de Transmisión Hipotecaria en el sentido de la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 en su redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero; -----

(xxv) que los Activos están denominados en euros, -----

(xxvi) que los proyectos financiados mediante

6G2767042

04/2005



los Préstamos están ubicados en España; -----

(xxvii) que ninguna persona tiene derechos preferentes sobre el Fondo, en cuanto titular de los Préstamos, al cobro de las cantidades derivadas de los mismos, salvo los derechos preferentes legales; -----

(xxviii) que ningún Activo tiene un vencimiento posterior al 4 de noviembre de 2034;

(xxix) que todos los Préstamos se encuentran en fase promotor. -----

Sección III: RÉGIMEN DE ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE LOS ACTIVOS. -----

NOVENA.- ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE LOS PRÉSTAMOS. -----

En virtud de un contrato de gestión y administración de los Activos que se celebrará simultáneamente al otorgamiento de la presente Escritura (el "Contrato de Gestión de Activos") entre la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, y la Entidad Cedente (en cuanto a este contrato, el

"Gestor") aceptará el mandato recibido de la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, de ejercer la custodia, administración y gestión de los Activos (las "**Funciones de Gestión**"). El mandato en favor de la Entidad Cedente para la gestión del cobro de tales Activos tendrá carácter revocable. -

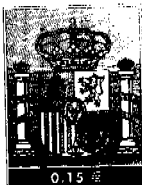
Como simple administrador de los Activos, el Gestor sólo podrá renegociar con los Deudores Cedidos los términos y condiciones de los Activos con el previo consentimiento escrito de la Sociedad Gestora y en los términos descritos en el Contrato de Gestión de Activos y en la presente Escritura de Constitución. -----

9.1 Diligencia, Responsabilidad y Garantías del Gestor. -----

El Gestor administrará, custodiará y gestionará los Activos con la misma diligencia que si de activos propios se tratara. -----

El Gestor se compromete a actuar en la custodia, administración y gestión de los Activos con toda la diligencia debida y responderá ante la Sociedad Gestora y ante el Fondo de cualquier perjuicio que pudiera derivarse para los mismos de su negligencia. -----

6G2767043



04/2005



El Gestor indemnizará al Fondo de cualquier daño, pérdida o gasto en que hubiera incurrido por razón del incumplimiento de las Funciones de Gestión o por su actuación dolosa o negligente en el desempeño de las mismas o por el incumplimiento de cualesquiera otras obligaciones bajo el Contrato de Gestión de Activos. A los efectos de la indemnización prevista en este párrafo, se incluirán aquellos Importes No Empleados de los Préstamos cuya gestión hubiese correspondido al Gestor, siempre y cuando dichos importes pendientes no hayan sido transferidos a la nueva entidad gestora que le sustituya, (siempre que esta circunstancia haya dado lugar a una disposición de la Línea de Liquidez B por parte del Fondo en los términos previstos en la Estipulación 15.4.2.1 siguiente), junto con todos aquellos gastos en que haya incurrido el Fondo como consecuencia de la disposición de la Línea de Liquidez B por dicho motivo así como por el

incumplimiento de la obligación del Gestor de
traspasar al Fondo los Importes Reducidos en la
misma fecha que aquélla en que se produzca la
oportuna cancelación parcial del Préstamo. -----

El Gestor no asume de ninguna forma
responsabilidad en garantizar, directa o
indirectamente, el buen fin de la operación. -----

9.2 Administración. -----

9.2.1 Cumplimiento de instrucciones. -----

El Gestor cumplirá todas las instrucciones
razonables de la Sociedad Gestora (actuando en
nombre y representación del Fondo) dadas de
conformidad con el Contrato de Gestión de Activos,
el Folleto y las estipulaciones de esta Escritura
de Constitución. -----

9.2.2 Fijación del tipo de interés aplicable a los Activos. -----

El Gestor, según la operatoria habitual,
calculará el tipo de interés de los Activos, de
acuerdo con lo establecido en las respectivas
Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor y
Escrituras Públicas de Compraventa y Subrogación y
comunicará a los Deudores Cedidos, en los plazos
previstos en dichos contratos, el tipo de interés

6G2767044

04/2005



nominal aplicable durante el periodo siguiente. ---

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

9.2.3 Entrega por el Gestor al Promotor de los importes de los Préstamos. -----

Durante el periodo de construcción de los proyectos financiados por los Préstamos, el Gestor deberá ir haciendo entrega a los Promotores de los Importes No Empleados de los Activos, previa comprobación de que concurren las condiciones que para ello se establecen en cada una de las Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor. ----

El Gestor recibirá de los Promotores la documentación cuya presentación, de acuerdo con los términos pactados en la Escritura Pública del Préstamo Promotor en cuestión, sea preceptiva para ir haciéndosele entrega por el Gestor al Promotor del Importe No Empleado. -----

Una vez haya comprobado su conformidad con los

términos de la Escritura Pública del Préstamo Promotor en cuestión, el Gestor notificará a la Sociedad Gestora la recepción de la documentación mencionada en los párrafos anteriores, indicando, en su caso, el importe de los fondos entregados por el Gestor a los Promotores como consecuencia de su presentación. -----

Tales entregas no generarán ningún flujo financiero para el Fondo, dado que los importes así entregados al Promotor serán transferidos por el Gestor (con cargo a la Cuenta Especial) al Promotor. El Gestor no podrá eximirse de esta responsabilidad sin consentimiento previo de la Sociedad Gestora. El Gestor indemnizará al Fondo de cualquier daño, pérdida o gasto en que hubiera incurrido por razón del incumplimiento de esta obligación. -----

El Gestor confirmará mensualmente por escrito a la Sociedad Gestora el cumplimiento de este punto. -----

9.2.4 Cancelación de las Garantías y colaboración con la Sociedad Gestora. -----

El Gestor cancelará, siguiendo su operatoria habitual, las Garantías hipotecarias constituidas

6G2767045

04/2005



en aseguramiento de aquellos Activos que hayan sido objeto de íntegra amortización. -----

El Gestor no podrá cancelar voluntariamente las Garantías por causa distinta del pago del Préstamo, renunciar o transigir sobre ellas ni, en general, realizar cualquier acto que disminuya el rango, la eficacia jurídica o el valor económico de la hipoteca o de los Préstamos. -----

Además, el Gestor se compromete a colaborar activamente con la Sociedad Gestora en la venta de aquellos bienes inmuebles de los que esta última hubiese resultado adjudicataria, en nombre y representación del Fondo, como consecuencia de la ejecución de las Garantías otorgadas en aseguramiento de cualquiera de los Activos. En concreto, el Gestor se compromete a: -----

(i) encontrar una agencia inmobiliaria y llevar a cabo con ella todas las actuaciones necesarias para la venta del bien inmueble (en caso de que el Gestor no disponga de departamento

inmobiliario o similar propio); -----

(ii) realizar todos los trámites que sean oportunos y necesarios ante el Registro de la Propiedad y los órganos judiciales en relación con la venta del bien inmueble; -----

(iii) coordinar la venta del bien inmueble con el Notario; y -----

(iv) recopilar toda la documentación precisa para el acto de la venta y remitírsela a la Sociedad Gestora (entre otros, la documentación judicial y la escritura de compraventa). -----

9.2.5 Deberes de información. -----

El Gestor deberá comunicar a la Sociedad Gestora (con la periodicidad y formato que ésta le exija en cada momento) la información que ésta solicite en cualquier momento relacionada (a) con las características individuales de cada uno de los Activos, (b) con el cumplimiento por los Deudores Cedidos de las obligaciones derivadas para los mismos de los Activos, (c) con las entregas de Importes No Empleados y la aparición de Importes Reducidos de los Préstamos y (d) con la situación de morosidad de los Activos y con las modificaciones habidas en las características de

6G2767046

04/2005



los mismos, así como con las actuaciones en caso de demora, subastas de los bienes afectos a Garantía, manteniendo en sus archivos comprobantes de las correspondientes comunicaciones. Asimismo, el Gestor deberá comunicar a la Sociedad Gestora los vicios ocultos de que puedan adolecer los Activos, así como la falta de cumplimiento o adecuación de los Activos a las declaraciones previstas en esta Escritura de Constitución y en el Folleto en cuanto tenga conocimiento de ello.

Sin perjuicio de las obligaciones de información periódicas establecidas en el párrafo anterior el Gestor estará obligado a notificar a la Gestora, por fax o e-mail, la entrega en cualquier momento de Importes No Empleados de los Préstamos, así como la aparición de Importes Reducidos de los mismos. Asimismo, notificará a la Sociedad Gestora cualquier incumplimiento del Contrato de Gestión de Activos por su parte (en particular, por la falta de entrega de Importes No

Empleados a algún Promotor aún cuando éste incumpla los requisitos previstos en la correspondiente Escritura Pública del Préstamo Promotor). -----

El Gestor deberá preparar y entregar a la Sociedad Gestora la información adicional razonable que, en relación con los Activos o los derechos derivados de los mismos, la Sociedad Gestora solicite. -----

Asimismo, en caso de que en un momento dado el coeficiente de solvencia del Gestor sea igual o menor que el nivel mínimo exigido por la normativa bancaria aplicable en ese momento, el Gestor estará obligado a comunicar tal hecho a la Sociedad Gestora inmediatamente después de que éste se produzca. -----

9.2.6 Actuaciones en caso de impago de los Activos por los Deudores Cedidos. -----

El Gestor se compromete a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los Préstamos, ya sea en vía judicial o extrajudicial y a realizar cuantos actos sean necesarios para mantener o ejecutar las Garantías y obligaciones que se deriven de los mismos. -----

6G2767047

04/2005



A tal fin, y a los efectos de lo previsto en los artículos 581.2 y 686.2 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, así como para el supuesto que fuese necesario, la Sociedad Gestora, actuando en representación del Fondo, otorga en este acto un poder tan amplio y bastante como en derecho sea necesario a favor del Gestor para que, actuando a través de sus representantes debidamente apoderados al efecto, pueda, en nombre y representación de la Sociedad Gestora, como representante legal del Fondo, requerir por cualquier medio judicial o extrajudicial a cualesquiera Deudores Cedidos que hayan incumplido sus obligaciones de pago derivadas de los Activos el pago de las mismas, así como ejercitar contra tales Deudores Cedidos las acciones judiciales pertinentes. -----

Sin embargo, en caso de que, transcurridos sesenta (60) días naturales desde la diligencia notarial de requerimiento de pago de la deuda o,

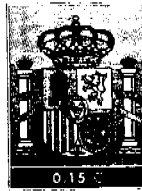
en su caso, desde la recepción por el Gestor de una comunicación de la Sociedad Gestora requiriéndole para que inste las acciones judiciales oportunas y/o la ejecución de Garantías constituidas, el Gestor no hubiese iniciado el procedimiento judicial oportuno, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá iniciar por sí misma dicho procedimiento para la reclamación total de la deuda, previa inscripción de la cesión del Préstamo titulizado respectivo en el Registro de la Propiedad correspondiente. -----

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

De conformidad con lo establecido en la Estipulación 7.1 anterior, en los supuestos de

6G2767048

04/2005



vencimiento anticipado de los Préstamos por causa distinta de la declaración del concurso del Deudor Cedido en los que proceda la ejecución de las Garantías del Préstamo, la Entidad Cedente actuando como Gestor estará obligada a abonar al Fondo las cantidades correspondientes a los Importes Reducidos del Préstamo en el momento de dicho vencimiento anticipado (que será igual al Importe No Empleado de dicho Préstamo), procediendo a dicha ejecución por el Importe Empleado del mismo. -----

9.2.7 Renegociaciones de los Activos. -----

Con arreglo al Contrato de Gestión de Activos, toda renegociación suscrita por el Gestor de los términos y condiciones regulados en los Préstamos (entre otros, toda anulación relativa a los Préstamos) se producirá exclusivamente con el previo consentimiento escrito de la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, conviniendo el Gestor en solicitar dicho

consentimiento de la Sociedad Gestora tan pronto como tenga conocimiento de que un Deudor Cedido solicite una renegociación. -----

No obstante, la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, habilita de forma general al Gestor para llevar a cabo renegociaciones (i) del tipo de interés de los Activos -índice de referencia y margen-, (ii) de la frecuencia de los vencimientos (siempre y cuando se mantenga o reduzca el plazo entre las cuotas de amortización del principal del Préstamo, y manteniendo el mismo sistema de amortización), (iii) del plazo máximo de cada Sub-Préstamo subrogado (teniendo en cuenta, no obstante, que no podrá acordarse ninguna renegociación del vencimiento de los Sub-Préstamos subrogados más allá de la Fecha de Vencimiento Final del Fondo), y (iv) de ampliación del periodo de carencia de los Préstamos Promotor, siempre que esté dentro del límite máximo hasta la Fecha de Fin de Carencia Límite. -----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá, previa notificación al Gestor con un preaviso razonable y por causas justificadas relacionadas con el mantenimiento del

6G2767049

04/2005



equilibrio financiero del Fondo, en cualquier momento durante la vigencia del Contrato de Gestión de Activos, cancelar, dejar en suspenso o modificar los requisitos de la habilitación para la renegociación por parte del Gestor que le hubieren previamente autorizado. -----

En cualquier caso, toda renegociación, esté o no habilitada genéricamente, deberá acometerse y resolverse teniendo en cuenta los intereses del Fondo. -----

En caso de llegar a producirse cualquier renegociación del (los) Préstamo(s), se procederá por parte del Gestor 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. Las escrituras públicas correspondientes a la novación de condiciones de los Préstamos serán custodiadas por

el Gestor, de conformidad con lo establecido en la Estipulación 9.4. -----

9.2.8 Subrogación del los Préstamos. -----

Un vez producida la subrogación de los Deudores Cedentes Subrogados en la posición del Promotor, el Gestor estará autorizado para permitir subrogaciones de nuevos Deudores Cedidos Subrogados en la posición de los respectivos Deudores Cedidos Subrogados anteriores en los contratos de los préstamos que constituyen los Activos, siempre y cuando: -----

(i) las características del nuevo Deudor Cedido Subrogado se ajusten a los criterios de concesión de préstamos hipotecarios del Gestor reflejados en su Memorándum sobre Criterios de Concesión de Préstamos, que se adjunta a la presente Escritura de Constitución como **Anexo 6**, --

(ii) la subrogación afecte a la administración del Préstamo, -----

(iii) la solvencia del nuevo Deudor Cedido Subrogado no será inferior a la del anterior Deudor Cedido Subrogado; y -----

(iv) los gastos derivados de esta subrogación sean en su integridad por cuenta de los nuevos

6G2767050

04/2005



Deudores Cedidos Subrogados. -----

Toda subrogación efectuada de conformidad a lo dispuesto en este punto será comunicada inmediatamente por el Gestor a la Sociedad Gestora. -----

En el supuesto de que el nuevo Deudor Cedido Subrogado solicitase, al tiempo de producirse la subrogación, una renegociación de los términos y condiciones regulados en el Préstamo de que se trate, se estará a las reglas generales reseñadas anteriormente. -----

Cualquier otra subrogación o cambio de titularidad de los Préstamos requerirá la autorización previa de la Sociedad Gestora. -----

9.3 Gestión de Cobros. -----

El Gestor, como gestor de cobros de los Activos, recibirá, por cuenta del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores Cedidos, tanto en vía voluntaria como forzosa, por razón de los Importes Empleados de los Activos,

tanto por principal (ya sea en concepto de amortizaciones ordinarias o anticipadas), intereses ordinarios y de demora devengados por los Importes Empleados de los Préstamos, comisiones o cualquier otro concepto aplicable, incluyendo los contratos de seguros cedidos a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, debidas en virtud de los Activos y procederá a ingresar inmediatamente las cantidades que correspondan 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 Gestor. -----

Asimismo, el Gestor abonará (i) con cargo a la Cuenta Especial, al Deudor Cedido las disposiciones que vaya realizando este último de acuerdo con los términos de la Escritura Pública del Préstamo Promotor, (ii) en la Cuenta de Tesorería las cantidades correspondientes a los Importes Reducidos (dicho abono se efectuará en la misma fecha que aquélla en que se produzca la oportuna cancelación parcial del Préstamo (con misma fecha valor) por una cuantía igual al Importe No Empleado que pase a tener la

6G2767051

04/2005



consideración de Importes Reducidos) y (iii) en caso de sustitución de la Entidad Cedente como Gestor, al Gestor sustituto la suma de los Importes No Empleados en el momento de dicha sustitución. Como consecuencia del retraso por parte del Gestor en el abono de dichas cantidades el Fondo (excepto en (i)), actuando a través de la Sociedad Gestora, estará facultado para disponer de la Línea de Liquidez B. -----

La obligación del Gestor de efectuar el ingreso de las cantidades previstas en los párrafos anteriores no podrá compensarse con ninguna obligación del Fondo frente al Gestor. ----

Las cantidades que deban recibirse de los Deudores Cedidos derivados de los Préstamos (ya sea en concepto de principal, intereses, prepago u otros), en ningún caso serán anticipadas por el Gestor, sino que únicamente las ingresará al Fondo una vez que las haya recibido de los Deudores Cedidos, diariamente. -----

9.4 Custodia de documentos. -----

El Gestor actuará como depositario de los documentos (tanto físicos como informáticos) relativos a los Préstamos que conforman los Activos y de cuantos otros documentos sean relevantes (incluyendo las pólizas de seguros de daños de los inmuebles hipotecados en aseguramiento de los Activos), renunciando a los privilegios que la Ley le confiere a estos efectos y en particular, a los que disponen los artículos 1730 y 1780 del Código Civil (retención en prenda de cosas depositadas) y 276 del Código de Comercio (garantía semejante a la retención en prenda de cosa depositada). -----

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá examinar y el Gestor deberá aportar, el original de las escrituras públicas de los Préstamos (esto es, tanto las Escrituras Públicas del Préstamo Promotor como las Escrituras Públicas de Compraventa y Subrogación) cuando lo considere necesario y podrá solicitar que le sea entregada, en un plazo no superior a cinco (5) Días Hábiles, copia de cualquiera de los citados documentos. El Gestor deberá proceder de igual modo en caso de

6G2767052

04/2005



solicitudes de información de los auditores del Fondo. -----

9.5 Remuneración. -----

El Gestor, como contraprestación a las Funciones de Gestión, tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada Fecha de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Gestión de Activos, una Comisión de Gestión subordinada igual al 0,01% anual del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Pago anterior o, en su caso, la Fecha de Cesión, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente una vez haya atendido a las obligaciones de pago anteriores, según el Orden de Prelación de Pagos (la "Comisión de Gestión") (IVA incluido en caso de no exención). -----

Expresamente se hace constar que se entenderán incluidos en la Comisión de Gestión cualesquiera gastos ordinarios incurridos con motivo de la gestión de cobros y recobros (teléfono, correspondencia, etc.) de los Activos. -----

La Comisión de Gestión 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) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días (Actual/365). -----

En el supuesto de que el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la Comisión de Gestión, los importes devengados y no pagados se acumularán a la Comisión de Gestión que corresponda pagar en la siguiente Fecha de Pago, a no ser que se mantuviera dicha situación de iliquidez, en cuyo caso el pago debido se pospondrá hasta aquella Fecha de Pago de la referida comisión en que dicha situación hubiese cesado. -----

La Comisión de Gestión ocupa el 20° lugar en el Orden de Prelación de Pagos. -----

En el supuesto de que el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la Comisión



6G2767053

04/2005



de Gestión, los importes devengados y no pagados se acumularán a la Comisión de Gestión que corresponda pagar en la siguiente Fecha de Pago, a no ser que se mantuviera dicha situación de iliquidez, en cuyo caso el pago debido se pospondrá hasta aquella Fecha de Pago de la referida comisión en que dicha situación hubiese cesado. -----

Asimismo, el Gestor tendrá derecho, en cada Fecha de Pago, y previa justificación de los mismos, al reembolso de todos los gastos de carácter excepcional en los que haya podido incurrir en relación con la gestión y administración de los Activos. Dichos gastos serán abonados siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. -----

En caso de sustitución del Gestor, podrá pactarse con el gestor sustituto una remuneración distinta a la recogida en esta Estipulación. La

comisión que sea pactada con el gestor sustituto ocupará el primer lugar del Orden de Prelación de Pagos (ya que se considera un gasto extraordinario).

9.6 Delegación. -----

El Gestor 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) dicho subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción en demanda de responsabilidad contra el Fondo y (iii) no se perjudique la calificación otorgada a cada uno de los Tramos de Bonos por la Entidad de Calificación. En cualquier caso, el Gestor mantendrá la responsabilidad última del correcto desempeño de las Funciones de Gestión. ---

La subcontratación no podrá suponer una modificación de la Escritura de Constitución del Fondo ni un aumento del precio que el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, debe pagar al Gestor por la realización de las Funciones de Gestión. La subcontratación aquí contemplada

6G2767054



04/2005



deberá comunicarse a la Entidad de Calificación y a la CNMV para obtener, en su caso, la autorización necesaria. -----

Las terceras entidades a las que el Gestor subcontrate la realización de las Funciones de Gestión deberán comprometerse, en el correspondiente contrato de prestación de servicios, a aceptar y cumplir los términos y condiciones recogidos en el Contrato de Gestión de Activos y en la presente Escritura. En ningún caso podrá la Entidad Cedente delegar la obligación de entregar los Importes No Empleados al Promotor cuando éste cumpla con los términos pactados en la respectiva Escritura Pública del Préstamo Promotor. -----

9.7 Duración. -----

El Gestor ejercerá las Funciones de Gestión hasta que, una vez amortizados todos los Préstamos, se extingan todas las obligaciones asumidas por este último en relación con los

Préstamos o concluya la liquidación del Fondo y una vez extinguido éste. -----

Además, el Contrato de Gestión de Activos, en caso de ser legalmente posible, podrá ser resuelto por la Sociedad Gestora en los siguientes supuestos: -----

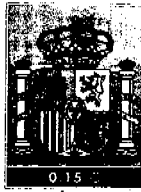
(i) cuando el Gestor sea declarado en concurso, o sea objeto de intervención administrativa o cuando su coeficiente de solvencia sea igual o menor que el nivel mínimo exigido por la normativa bancaria aplicable en cada momento y -----

(ii) cuando el Gestor incumpliera cualquiera de las obligaciones asumidas en virtud del Contrato de Gestión de Activos. -----

En concreto, en caso de que se produzca alguna de las siguientes circunstancias, la Sociedad Gestora podrá, siempre que esté permitido por la normativa vigente y no se perjudique la calificación otorgada a cada uno de los Tramos de Bonos por la Entidad de Calificación, sustituir a la Entidad Cedente como Gestor de los Activos, por otra entidad que, a juicio de la Sociedad Gestora, tenga la capacidad necesaria para la realización



6G2767055



04/2005



de dichas funciones: -----

(i) si se adoptara una decisión corporativa, normativa o judicial para la liquidación, disolución o intervención del Gestor o éste solicitase ser declarado en concurso, o se admitiera a trámite la solicitud presentada por un tercero; -----

(ii) cuando el Gestor sea notificado por el Banco de España u otra autoridad competente, o, de cualquier otro modo, sea meramente constatada la circunstancia de que el coeficiente de solvencia del Gestor sea igual o menor que el nivel mínimo exigido por la normativa bancaria aplicable en cada momento; -----

(iii) cuando la Sociedad Gestora constate el incumplimiento por parte del Gestor de las obligaciones establecidas en el Contrato de Gestión de Activos o en la presente Escritura de Constitución. -----

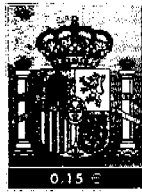
En caso de decidir la conveniencia de proceder

a la revocación del mandato del Gestor por darse alguna de las circunstancias previstas en los anteriores apartados (i) a (iii), la Sociedad Gestora deberá, previa comunicación al Gestor, encontrar un nuevo gestor de cobros que lo sustituya en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles. Si en dicho plazo la Sociedad Gestora no encontrase un nuevo gestor de cobros, deberá asumir las Funciones de Gestión relacionadas con los Activos ella misma. En tanto no transcurra el plazo previsto para la sustitución, el Gestor sustituido continuará llevando a cabo las Funciones de Gestión, salvo que legalmente no pudiese hacerlo, en cuyo caso será la Sociedad Gestora quien las asuma directamente hasta que encuentre al sustituto idóneo. En caso de producirse la designación del nuevo gestor o la asunción de las Funciones de Gestión de los Activos por la Sociedad Gestora, esta circunstancia se comunicaría a la CNMV así como al gestor de cobros sustituido y se haría pública en la forma prevista en la Estipulación Decimoséptima. -----

Los costes originados por dicha sustitución

6G2767056

04/2005



correrán a cargo del Gestor sustituido. -----

Asimismo, en el supuesto de que menguara la capacidad crediticia actual del Gestor (por disminución de la calificación crediticia otorgada por otras agencias de calificación, cuando su coeficiente de solvencia sea igual o menor que el nivel mínimo exigido por la normativa bancaria aplicable en cada momento, etc.), las funciones inicialmente asumidas por éste podrán ser traspasadas, a juicio de la Sociedad Gestora y en caso de ser legalmente posible, a otra(s) entidad(es) adecuada(s) y con una calificación suficiente, que pasarán a tener la consideración de Gestor, siguiendo para su sustitución el mismo procedimiento que el previsto en los párrafos anteriores para el caso de revocación del mandato del Gestor, siempre y cuando no perjudique la calificación de los Bonos. -----

En caso de sustitución del Gestor, éste seguirá obligado a hacer entrega a los Promotores

(con cargo a la Cuenta Especial) de los Importes No Empleados de los Préstamos de los que hubiera sido Gestor así como del traspaso de los Importes Reducidos al Fondo hasta el momento de su sustitución debiendo transferir los citados Importes No Empleados existentes en el momento de la sustitución al Gestor sustituyente (que será la nueva entidad encargada de verificar que las entregas de Importes No Empleados se efectúan con arreglo a los requisitos establecidos al efecto en las correspondientes Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor). -----

9.8 Acción contra el Gestor. -----

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, tendrá acción contra el Gestor para la efectividad de los vencimientos de los Activos 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 Cedidos. -----

Extinguidos los Activos, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, conservará acción contra el Gestor hasta el total cumplimiento de sus obligaciones. -----

6G2767057

04/2005



Sección IV: EMISIÓN DE LOS BONOS. -----

La Sociedad Gestora, actuando como representante legal del Fondo constituido en esta escritura pública, acuerda realizar con cargo al activo del mismo la presente emisión de Bonos, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 926/1998 y sujeta a los términos y condiciones que se determinan en las Estipulaciones y apartados de esta Sección IV. -----

DÉCIMA.- CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE LOS BONOS. -----

10.1 Importe de la emisión. -----

El importe nominal total de la emisión de Bonos asciende a TRESCIENTOS MILLONES SETECIENTOS MIL EUROS (€ 300.700.000) constituido por TRES MIL SIETE (3007) Bonos agrupados en tres (3) Tramos:

(i) Tramo A (los "Bonos del Tramo A"), compuesto por DOS MIL CUATROCIENTOS SEIS (2.406) Bonos de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal unitario, representados mediante

anotaciones en cuenta, por importe nominal total de DOSCIENTOS CUARENTA MILLONES SEISCIENTOS MIL EUROS (€ 240.600.000). -----

(ii) Tramo B (los "**Bonos del Tramo B**"), compuesto por TRESCIENTOS (300) Bonos de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal total de TREINTA MILLONES DE EUROS (€ 30.000.000). -----

(iii) Tramo C (los "**Bonos del Tramo C**"), compuesto por TRESCIENTOS UN (301) Bonos de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal total de TREINTA MILLONES CIEN MIL EUROS (€ 30.100.000). -----

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

10.2 Cierre de la emisión. -----

Los Bonos se pondrán en circulación en la Fecha de Desembolso, una vez concluido el Periodo de Suscripción y efectuado el desembolso. En Acta Notarial se hará constar expresamente el cierre de la emisión y la suscripción y desembolso de los

6G2767058

04/2005



Bonos cuyo precio se aplicará al pago del precio de los Activos, entregándose copia del Acta Notarial de cierre de la emisión a la CNMV. -----

10.3 Forma de representación. -----

Los Bonos se representarán exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta, surtiendo la presente Escritura los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley 24/1988, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 5.9 de la Ley 19/1992, y con sujeción a lo establecido en la Estipulación Decimotercera de esta Escritura. -----

10.4 Interés nominal. -----

Los Bonos de todos los Tramos devengarán, desde la Fecha de Desembolso hasta el total vencimiento de los mismos, intereses calculados a un interés nominal variable trimestralmente y con pago trimestral 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 por periodos

vencidos en cada Fecha de Pago sobre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del respectivo Tramo en la Fecha de Determinación correspondiente, esto es, el quinto (5°) Día Hábil anterior a dicha Fecha de Pago (o, para el primer Periodo de Devengo de Interés, en la Fecha de Cesión, tal como se definen estas expresiones más adelante), siempre que el Fondo cuente con Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 18.1 y las reglas excepcionales al mismo previstas en la Estipulación 18.2. -----

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, actuando en representación y por cuenta del Fondo, a través del Agente Financiero, en la forma legalmente establecida. -----

10.4.1 Devengo de Intereses. -----

La duración de la presente emisión se dividirá en sucesivos periodos de tiempo (conjuntamente,



6G2767059

04/2005



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 trimestre, equivalente a la comprendida entre la Fecha de Desembolso (incluida) y la primera Fecha de Pago, que tendrá lugar el 15 de septiembre de 2005 (excluida). -----

10.4.2 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 tres (3) meses (excepto para el primer Periodo de Devengo de Intereses, que será el tipo resultante de una interpolación lineal entre el tipo Euribor

a tres (3) meses y el tipo Euribor a cuatro (4) meses, teniendo en cuenta el número de días del primer Periodo de Devengo de Intereses) o, en caso necesario, su sustituto, descritos en la Estipulación 10.4.3 siguiente, y -----

(ii) un margen un margen para cada Tramo: ----

- del 0,220% para los Bonos del Tramo A; ---
- del 0,700% para los Bonos del Tramo B; ---
- del 1,000% para los Bonos del Tramo C. ---

El margen aplicable a los Bonos de cada Tramo ha sido determinado en esta misma fecha por la Sociedad Gestora, tras consultarlo con las Entidades Directoras y las restantes Entidades Aseguradoras, entre los límites mínimo y máximo previstos en el Folleto. -----

10.4.3 Determinación del Tipo de Interés de Referencia Euribor. -----

(i) El tipo de interés de referencia para determinar el Tipo de Interés Nominal será el tipo "Euribor a tres (3) 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 Européene") a tres (3) meses



6G2767060

04/2005



de vencimiento, fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) de la Fecha de Fijación del Tipo de Interés (descrita en la Estipulación 10.4.4 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 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 que resulte de una interpolación lineal entre el tipo Euribor a tres (3) meses y el tipo Euribor a cuatro (4) meses, teniendo en cuenta el número de días del primer Periodo de Devengo de Intereses, redondeado al tercer decimal más próximo con equidistancia al alza. -----

A estos efectos, se entenderá por "**Euribor a cuatro (4) meses**" 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 cuatro (4) meses de vencimiento, fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) de la fecha de constitución del Fondo. -----

Para calcular el tipo de interés de referencia del primer Periodo de Devengo de Intereses se utilizará la siguiente fórmula: -----

$$TCa = [(TL - TC) / (DL - DC)] * (DCa - DC) + TC$$

donde, -----

TCa = tipo de interés de referencia del primer

6G2767061

04/2005



Periodo de Devengo de Intereses (expresado en porcentaje), -----

TL = tipo de interés de referencia Euribor a cuatro (4) meses, expresado en porcentaje, -----

TC = tipo de interés de referencia Euribor a tres (3) meses, expresado en porcentaje, -----

DL = 120, -----

DC = 90 y -----

DCa = número de días del primer Periodo de Devengo de Intereses. -----

(ii) En el supuesto de imposibilidad de obtención del tipo establecido en el apartado (i) anterior, el tipo de interés de referencia sustitutivo será (salvo en el caso del primer periodo de Devengo de Intereses, en cuyo caso se aplicará el previsto en el apartado (iii) siguiente) 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 tres (3) meses de vencimiento, aproximadamente a las 11:00 horas (hora CET) de la Fecha de Fijación del Tipo de Interés, que declaren las entidades bancarias reseñadas a continuación ("**Entidades de Referencia**"), previa solicitud simultánea a cada una de ellas que realizará la Sociedad Gestora a través del Agente Financiero. -----

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 el supuesto de imposibilidad de obtención del tipo establecido en el apartado (i)



6G2767062

04/2005



anterior, el tipo de interés de referencia sustitutivo para el primer Periodo de Devengo de Intereses será el resultado de la interpolación lineal entre (a) la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósito no transferibles, en euros, a tres (3) meses de vencimiento, aproximadamente a las 11:00 horas (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso y (b) la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósito no transferibles, en euros, a cuatro (4) meses de vencimiento, aproximadamente a las 11:00 horas (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso, en ambos casos, que declaren las Entidades de Referencia previa solicitud simultánea a cada una de ellas que realizará la Sociedad Gestora a través del Agente Financiero. --

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, se tendrán en cuenta los tipos de interés declarados por al menos dos (2) de las Entidades de Referencia restantes. -----

(iv) En ausencia o imposibilidad de obtención de los tipos establecidos en los apartados (i) y (ii) anteriores para todos los Periodos de Devengo de Intereses (salvo para el primero), será de aplicación el último 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. -----

(v) En caso de ausencia o imposibilidad de obtención de los tipos establecidos en los apartados (i) y (iii) anteriores, el tipo de referencia aplicable al primer Periodo de Devengo de Intereses será el resultado de la interpolación lineal entre (i) la media aritmética simple de los tipos ofrecidos para préstamos en euros, por importe similar al del importe inicial de los Activos y por una duración de tres (3) meses y

6G2767063



04/2005



(ii) la media aritmética simple de los tipos ofrecidos para préstamos en euros, por importe similar al del saldo vivo de los Activos y por una duración de cuatro (4) meses, para ambos casos 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 a las 11:00 horas (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso y, en todo caso, antes del comienzo del Periodo de Suscripción. -----

La Sociedad Gestora conservará los listados del contenido de las pantallas EURIBOR01 de Reuters o 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 expuesto anteriormente como documentos acreditativos del tipo de interés de referencia determinado. -----

El tipo de interés de referencia resultante estará expresado en porcentaje con tres (3) decimales, redondeándose el cuarto (4º) decimal al alza, si está entre 5 y 9 (ambos incluidos), o a la baja, si está entre 0 y 4 (ambos incluidos). ---

10.4.4 Fecha de Fijación del Tipo de Interés. -

El Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos 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 todos los Tramos para el primer Periodo de Devengo de Intereses se determinará en la forma prevista en el apartado c) anterior, el segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso y será

6G2767064

04/2005



comunicado por la Sociedad Gestora, antes de la apertura del Periodo de Suscripción, a las Entidades Directoras y a las restantes Entidades Aseguradoras, para que éstas lo pongan en conocimiento de los inversores interesados en la suscripción de los Bonos. Asimismo, la Sociedad Gestora también lo comunicará a la CNMV, como información adicional a incorporar al Folleto (junto con el margen definitivo a aplicar a los Bonos de cada Tramo). -----

El Tipo de Interés Nominal determinado para cada Tramo de Bonos para los sucesivos Periodos de Devengo de Intereses se comunicará a los titulares de los Bonos en el plazo y la forma previstos en la Estipulación Decimoséptima. -----

10.5 Fechas para el pago de los intereses. ----

Los intereses de los Bonos de todos los Tramos se pagarán por trimestres vencidos, los días 15 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, o si alguna de estas fechas no fuese Día Hábil, el

siguiente Día Hábil, hasta la total amortización de los mismos (cada una de estas fechas, una "Fecha de Pago"). -----

La primera Fecha de Pago de intereses será el 15 de septiembre de 2005. -----

10.6 Cálculo de la liquidación de intereses. --

El cálculo de la liquidación de intereses que deben pagarse en cada Fecha de Pago para cada Periodo de Devengo de Intereses se llevará a cabo con arreglo a la siguiente fórmula -----

$$I = P \times \frac{R}{100} \times \frac{d}{360}$$

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 inmediatamente anterior 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

6G2767065



04/2005



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 de cada uno de los Tramos, calculados según lo previsto anteriormente y el importe de los intereses devengados y no satisfechos en Fechas de Pago anteriores, en caso de existir, se comunicarán en la forma descrita en la Estipulación Decimoséptima con una antelación de al menos un (1) Día Hábil a cada Fecha de Pago.

El abono de los intereses devengados por los Bonos tendrá lugar en cada Fecha de Pago, siempre que el Fondo cuente con Fondos suficientes para ello de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 18.1 y con las reglas excepcionales al mismo previstas en la Estipulación 18.2. -----

En caso de que en una Fecha de Pago, por no contar con Fondos Disponibles suficientes, el Fondo no pudiera hacer frente al pago total o parcial de los intereses devengados por los Bonos de cualquiera de los Tramos, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos, las cantidades que los bonistas hubiesen dejado de percibir se abonarán en la siguiente Fecha de Pago, siempre y cuando el Fondo cuente con Fondos Disponibles para ello de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Las cantidades aplazadas de intereses devengarán a favor de los tenedores un interés igual al aplicado a los Bonos de su respectivo Tramo 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 de los Bonos con posterioridad a la "**Fecha de Vencimiento Legal**" (esto es, la fecha en la que se cumplan dos (2) años y seis (6) meses desde la Fecha de Vencimiento Final y, en, todo caso, el 15 de

6G2767066

04/2005



diciembre de 2046 o, si no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil). Por su parte, la "**Fecha de Vencimiento Final**" coincidirá con la Fecha de Pago inmediatamente posterior a la fecha del último vencimiento (ordinario o anticipado) de los Activos y, en todo caso, será el 15 de junio de 2044. -----

10.7 Precio de emisión. -----

La emisión de Bonos está constituida por tres (3) Tramos, A, B y C, denominados en euros.

El precio de la emisión de los Bonos de todos los Tramos será de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) por Bono, libre de gastos de suscripción para el suscriptor. Los Bonos se emiten al 100% de su valor nominal. -----

Los gastos e impuestos inherentes a la emisión de los Bonos serán por cuenta del Fondo. -----

10.8 Amortización de los Bonos. -----

10.8.1 Precio de reembolso. -----

El precio de reembolso para los Bonos de todos

los Tramos será de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) por Bono, equivalente a su valor nominal, libre de gastos para el bonista y pagadero progresivamente en cada Fecha de Pago. -----

Todos los Bonos de un mismo Tramo 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 de cada uno de los Tramos en cada Fecha de Pago se determinará según lo establecido en los apartados siguientes de la presente Estipulación 10.8. -----

10.8.2 Amortización de los Bonos. -----

(i) Amortización Final. -----

La fecha de amortización definitiva de los Bonos de todos los Tramos es la fecha en la que se cumplan dos (2) años y seis (6) meses desde la Fecha de Vencimiento Final y, en, todo caso, el 15 de diciembre de 2046 (o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil) (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 la Estipulación 4.1, pueda proceder a amortizar anticipadamente la emisión,

6G2767067



04/2005



en cuyo caso la Fecha de Pago en la que haya de producirse la misma será la fecha de amortización definitiva de los Bonos. -----

(ii) Amortización Parcial. -----

No obstante lo anterior, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos en cada Fecha de Pago 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 (es decir, los días 15 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año o en su caso, el siguiente Día Hábil), según lo descrito en la Estipulación 10.5 anterior, hasta su total amortización. -----

10.8.3 Criterios de Cálculo y Amortización. ---

(i) Fechas de Determinación y Periodos de Determinación. -----

Las "Fechas de Determinación" serán las fechas

inmediatamente anteriores 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 previsto en la Estipulación Decimoctava. -----

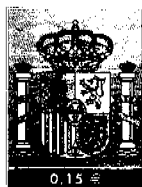
Las Fechas de Determinación serán las que correspondan al quinto (5º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago y demarcarán los periodos comprendidos sucesivamente entre las citadas Fechas de Determinación, que se denominarán **"Periodos de Determinación"**, incluyéndose en cada Periodo de Determinación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

Por excepción, el primer Periodo de Determinación será el comprendido entre la presente 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"** será el saldo vivo de los Bonos (es decir, el importe

6G2767068



04/2005



de principal de los Bonos pendiente de amortizar en cada momento). -----

(iii) Saldo Vivo de los Activos. -----

El "Saldo Vivo de los Activos" será el Importe Actual Máximo agregado de todos los Préstamos en cada momento (es decir, la suma de los Importes Empleados y de los Importes No Empleados de los Préstamos en cada momento o, también, una vez que se haya procedido a la división horizontal de todos los Préstamos, a la suma del Importe Actual de todos los Sub-Préstamos en cada momento, en el bien entendido de que incluyen por definición el capital pendiente de vencimiento y el capital vencido y no ingresado al Fondo derivado de los Sub-Préstamos que lo componen). -----

(iv) Cantidad Devengada para Amortización en cada Fecha de Pago. -----

La "Cantidad Devengada de Principal para Amortización" de los Bonos de todos los Tramos, sin distinción entre éstos, será igual, en la

Fecha de Determinación previa a cada Fecha de Pago, a la mayor de las siguientes cantidades: ----

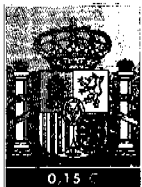
(i) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C (tal y como se define en el apartado (v) siguiente); y -----

(ii) la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre (a) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago anterior (en la primera Fecha de Determinación será el saldo inicial de los Bonos) y (b) el Saldo Vivo de los Activos una vez deducidas las Cantidades Fallidas en la Fecha de Determinación en cuestión. -----

No obstante lo anterior, la Cantidad Devengada de Principal para Amortización será igual a la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre (a) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago anterior (en la primera Fecha de Determinación será el saldo inicial de los Bonos) y (b) el Saldo Vivo de los Activos una vez deducidas las Cantidades Fallidas en la Fecha de Determinación en cuestión, siempre y cuando concorra alguna de las siguientes circunstancias: -

6G2767069

04/2005



(a) Que el importe del Saldo Vivo de los Activos sea inferior al diez por ciento (10%) del Saldo Vivo de los Activos en la fecha de constitución del Fondo. -----

(b) Que en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de Pago en curso, la suma de (i) el Importe Actual Máximo de aquellos Préstamos (neto del Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados que los componen) que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de noventa (90) días, y (ii) el Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de noventa (90) días, fuera superior al 1% del Importe Actual Máximo de los Activos a esa misma fecha. -----

(c) Que en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de Pago en curso se prevea que el Fondo de Reserva va a ser dotado en un importe inferior a la Cantidad

Requerida del Fondo de Reserva. -----

(d) En caso de liquidación del Fondo. -----

(e) Que los Bonos del Tramo A tengan asignada una calificación inferior a la calificación que tenían asignada en el momento de la emisión. -----

Por "**Cantidades Fallidas**" se entenderá la suma de (i) el Importe Actual Máximo de aquellos Préstamos (neto del Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados que los componen) que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de doce (12) meses o cuyo deudor cedido haya pasado a estar en situación concursal desde la Fecha de Determinación anterior y (ii) el Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de doce (12) meses o cuyo deudor cedido haya pasado a estar en situación concursal desde la Fecha de Determinación anterior. -----

(v) Distribución de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización entre los Bonos de cada Tramo. -----

La Cantidad Devengada de Principal para Amortización se distribuirá entre los distintos



6G2767070

04/2005



Tramos para su amortización de conformidad con las siguientes reglas: -----

(i) En relación con los Bonos de los Tramos A y B: -----

(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, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre: i) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización total menos ii) la suma de a) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B (calculada conforme a lo previsto en el apartado (II) siguiente) y b) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C (esta última calculada de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (ii) siguiente); 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 menor de las siguientes cantidades: (a) la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre i) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B y ii) el 14% del Saldo Vivo de los Activos una vez deducidas las Cantidades Fallidas en la Fecha de Determinación en cuestión; y (b) El Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B. -----

(ii) En relación con los Bonos del Tramo C, la **"Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C"** será igual a la menor de las siguientes cantidades: -----

(a) la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre: i) la suma de a) la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva calculada para la Fecha de Pago en curso, b) El Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C en la Fecha de Determinación anterior y c) El Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B en la Fecha de Determinación anterior menos ii) la suma de a) el 25,5% del Importe Actual de los Sub-

6G2767071

04/2005



Préstamos Subrogados b) el 46% del Importe Actual
Máximo agregado de los Préstamos neto del Importe
Actual de los Sub-Préstamos Subrogados y c) 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 C. -----

No obstante lo dispuesto en los puntos (II) y
(ii) anteriores, la Cantidad Devengada de
Principal para Amortización de los Bonos del Tramo
B será igual a la cantidad menor de entre (i) la
diferencia en caso de ser positiva, en caso de ser
negativa se entenderá como igual a cero (0), entre
a) la Cantidad Devengada de Principal para
Amortización total menos b) el Saldo de Principal
Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo A y (ii)
el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los
Bonos del Tramo B y la Cantidad Devengada de
Principal para Amortización de los Bonos del Tramo
C será igual a la cantidad menor de entre (i) la

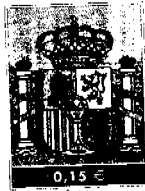
diferencia en caso de ser positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre a) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización total menos b) la suma de i) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo A y ii) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B, y (ii) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C, siempre y cuando concorra alguna de las siguientes circunstancias: -----

(a) Que el importe del Saldo Vivo de los Activos sea inferior al diez por ciento (10%) del Saldo Vivo de los Activos en la fecha de constitución del Fondo. -----

(b) Que en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de Pago en curso, la suma de (i) el Importe Actual Máximo de aquellos Préstamos (neto del Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados que los componen) que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de noventa (90) días y (ii) el Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de noventa

6G2767072

04/2005



(90) días, fuera superior al 1% del Importe Actual
Máximo de los Activos a esa misma fecha. -----

(c) Que en la Fecha de Determinación
inmediatamente anterior a la Fecha de Pago en
curso se prevea que el Fondo de Reserva va a ser
dotado en un importe inferior a la Cantidad
Requerida del Fondo de Reserva. -----

(d) En caso de liquidación del Fondo. -----

(e) Que los Bonos del Tramo A tengan asignada
una calificación inferior a la calificación que
tenían asignada en el momento de la emisión. -----

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. -----

De este modo se cumple (salvo en caso de liquidación del Fondo o que exista deterioro de la calidad de los Activos), en cada Fecha de Pago en la que se efectúe amortización de principal de los Tramos B o C, una vez realizados los pagos correspondientes, que: -----

(a) la suma de (i) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B, más (ii) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C y más (iii) la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva, será igual a la suma de (1) el 25,5% de la suma del Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados más (2) el 46% del Importe Actual Máximo agregado de los Préstamos neto del Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados; y -----

(b) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo B será igual al 20% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos. -----

Es decir, desde el inicio se empezarán a amortizar los Bonos del Tramo A; en la medida en que se subroguen los Préstamos se amortizarán los Bonos del Tramo C (siendo los Bonos del Tramo C los primeros que se amortizarán totalmente); y

6G2767073



04/2005



cuando el Saldo Vivo de los Activos una vez deducidas las Cantidades Fallidas sea inferior a la mitad del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Cesión, comenzarán a amortizarse los Bonos del Tramo B. -----

En caso de liquidación del Fondo o deterioro de la calidad de los Activos (esto es, en los supuestos recogidos en los puntos (a) a (e) anteriores), la amortización de los Bonos de todos los Tramos será secuencial. -----

(vi) Cantidad líquida a pagar en concepto de amortización en cada Fecha de Pago y Déficit de Amortización. -----

En cada Fecha de Pago se destinará a la amortización de los Bonos el importe que corresponda de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos aplicable. -----

El "Déficit de Amortización" será igual a la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre la Cantidad

Devengada de Principal para Amortización y el importe que vaya a ser efectivamente destinado a la amortización de los Bonos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos aplicable en la siguiente Fecha de Pago. En el caso de que en una Fecha de Determinación existiera Déficit de Amortización, el Orden de Prelación de Pagos será el que se detalla en la Estipulación 18.2.2.3, siendo distinto según el Déficit de Amortización sea por un importe inferior o igual al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C o por un importe superior al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C. -----

La Sociedad Gestora notificará a los bonistas en la forma prevista en la Estipulación Decimoséptima 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. ----

10.8.4 Amortización anticipada. -----

Sin perjuicio de la obligación del Fondo, a través de la Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos en cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora estará facultada, previa comunicación a la CNMV,

6G2767074

04/2005



para proceder a la liquidación anticipada del Fondo, de acuerdo con lo que se establece en la Estipulación 4.1. -----

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. -----

La amortización anticipada de los Bonos, en su caso, será anunciada en la forma prevista en la Estipulación Decimoséptima. -----

10.9 Servicio financiero de la Emisión de los Bonos. -----

El servicio financiero de la emisión se

atenderá a través de la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS en su condición de Agente Financiero. El pago de intereses y amortizaciones se comunicará a los titulares de los Bonos en la forma prevista en la Estipulación Decimoséptima. --

El abono de intereses y de las amortizaciones se realizará a través del Agente Financiero y a partir de los datos incluidos en los registros contables de las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS, que será designada como entidad encargada del registro contable de los Bonos. -----

10.10 Calificación de los Bonos. -----

La Sociedad Gestora ha encargado la valoración del riesgo crediticio de los Bonos a MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA, S.A. ("**MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA**") sociedad española que forma parte al 100% de MOODY'S INVESTORS SERVICE LIMITED ("**MOODY'S**" o la "**Entidad de Calificación**"), entidad de calificación 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, con fecha 2 de junio de 2005, ha asignado con carácter

6G2767075

04/2005



provisional una calificación Aaa, a los Bonos del Tramo A, Ba2 a los Bonos del Tramo B y B2 a los Bonos del Tramo C, cuya carta de comunicación se adjunta como Anexo 7. -----

Si la Entidad de Calificación no confirmara como definitivas antes del inicio del Periodo de Suscripción las calificaciones provisionales anteriores, se comunicaría esta circunstancia inmediatamente a la CNMV y se haría pública en la forma prevista en la Estipulación Decimoséptima.

La no confirmación como definitivas de las calificaciones anteriores por la Entidad de Calificación antes del inicio del Periodo de Suscripción constituiría un supuesto de resolución de la constitución del Fondo, de la cesión de los Activos, y de la emisión de los Bonos de todos los Tramos. -----

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 periódica sobre la situación del Fondo y el comportamiento de los Activos durante el Periodo de Devengo de Intereses que finalice en dicha Fecha de Pago, conforme al modelo que se adjunta a esta Escritura como **Anexo**

8. -----

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

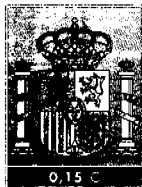
La Sociedad Gestora hará sus mayores esfuerzos para mantener las calificaciones de los Bonos en sus respectivos niveles iniciales y, en el caso de que cualquiera de dichas calificaciones descendiera, para recuperarla. -----

10.11 Folleto de la Emisión. -----

Existe un Folleto Informativo de la emisión que, de acuerdo con el Real Decreto 291/1992 de 27 de marzo, ha sido inscrito en el correspondiente Registro de la CNMV con fecha 2 de junio de 2005.

UNDÉCIMA.- SUSCRIPCIÓN Y ASEGURAMIENTO DE LOS BONOS. -----

6G2767076



04/2005



11.1 Plazos de suscripción. -----

El periodo de suscripción (el "**Periodo de Suscripción**") tendrá una duración de dos (2) horas, entre las 12:00 y las 14:00 horas del Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso. El Periodo de Suscripción coincidirá con el primer (1^{er}) Día Hábil posterior a la fecha de constitución del Fondo. -----

Las solicitudes de suscripción, para ser tenidas en cuenta, deberán efectuarse mediante cualquier medio admitido en Derecho, que deberá confirmarse por escrito, durante el Periodo de Suscripción, en las oficinas de AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A., CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN, CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS y DRESDNER BANK A.G. (cada una de ellas una "**Entidad Aseguradora**" y, colectivamente, las "**Entidades Aseguradoras**"), a través de cualquiera de sus oficinas y sucursales y con arreglo a los procedimientos que se

establecen en los apartados siguientes. -----

**11.2 Pago de la suscripción de los Bonos
(Fecha de Desembolso).** -----

Los suscriptores de los Bonos deberán abonar a la Entidad Aseguradora a través de la cual hayan efectuado la suscripción, el Día Hábil siguiente a la fecha de cierre del Periodo de Suscripción, que coincidirá con el segundo (2º) Día Hábil posterior a la fecha de constitución del Fondo (la "**Fecha de Desembolso**"), antes de las 10:30 horas de Madrid, valor mismo día, el precio de emisión (100% del valor nominal) que corresponda por cada Bono adjudicado en suscripción. -----

El importe nominal asegurado por las Entidades Aseguradoras será abonado al Fondo antes de las 11:00 horas de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, mediante transferencia a la Cuenta de Tesorería del importe nominal asegurado de la emisión. Conforme a lo previsto en el Contrato de Aseguramiento que suscribirán las Entidades Aseguradoras, las Entidades Directoras y el Fondo, dicho abono podrá realizarse bien directamente por cada Entidad Aseguradora deduciendo, en su caso, la suma a la que ascienda su respectiva Comisión

6G2767077

04/2005



de Aseguramiento y, en su caso, Comisión de Dirección o, a elección de las Entidades Aseguradoras (en las que no concurra la condición de Entidad Directora), mediante el abono del importe al que ascienden sus respectivos compromisos de aseguramiento a cualquiera de las Entidades Directoras (deducida, en su caso, la suma a la que ascienda su respectiva Comisión de Aseguramiento), para que estas últimas, actuando en nombre y por cuenta de aquéllas que opten por esta forma de abono, procedan a abonar al Fondo, antes de la citada hora: (i) el importe asegurado por ellas (deducida, en su caso, la suma a la que ascienda su respectiva Comisión de Aseguramiento así como su Comisión de Dirección) junto con (ii) los importes recibidos de las Entidades Aseguradoras que hubiesen optado por esta forma de abono, actuando en nombre y por cuenta de estas últimas. -----

11.3 Documento acreditativo de la suscripción.

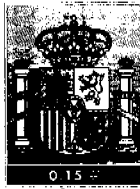
Cada Entidad Aseguradora entregará a los suscriptores de los Bonos que hayan tramitado su suscripción a través de la misma, en un plazo no superior a tres (3) Días Hábiles desde la Fecha de Desembolso, un documento acreditativo de la suscripción de los Bonos adjudicados y el importe efectivo que hubieran desembolsado por dicha suscripción. -----

Dicho documento acreditativo no será negociable y será válido para justificar la suscripción de los Bonos que correspondan, en tanto no se produzca la anotación en el registro contable. -----

11.4 Aseguramiento de la Emisión. -----

En virtud del Contrato de Aseguramiento, las Entidades Aseguradoras adjudicarán libremente a terceros la totalidad de la emisión de los Bonos y, una vez cerrado el Periodo de Suscripción, suscribirán en su propio nombre la cantidad de Bonos que quede pendiente de suscripción hasta el importe total asegurado por cada una de ellas en virtud de sus respectivos compromisos de aseguramiento. -----

Las Entidades Aseguradoras aceptarán o no



6G2767078

04/2005



discrecionalmente las solicitudes de suscripción recibidas mediante cualquier medio admitido en derecho, velando en todo caso para que no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las solicitudes que tengan características similares. No obstante, cada Entidad Aseguradora podrá dar preferencia a las peticiones de aquellos de sus clientes que objetivamente estime más apropiadas.

Si una vez finalizado el Periodo de Suscripción no se hubieran presentado órdenes de suscripción que cubran la totalidad de la emisión, las Entidades Aseguradoras se comprometen a suscribir en su propio nombre, al finalizar el Periodo de Suscripción, la cantidad de Bonos necesaria para completar la cifra a la que asciende su respectivo compromiso de aseguramiento. -----

La colocación de los Bonos se llevará a cabo por las Entidades Aseguradoras y por la totalidad del importe de la emisión de los Bonos,

extendiéndose el compromiso de aseguramiento de cada una de ellas según el siguiente detalle: ----

Aseguradora		Importe Asegurado		
	Tramo A	Tramo B	Tramo C	
AHORRO	96.200.000	0	0	

6G2767079



04/2005



J

CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A.			
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN	0	30.000.000	30.100.000
CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS	96.200.000	0	0
DRESDNER BANK A.G.	48.200.000		
Total		000	30.100.000

Las obligaciones asumidas por cada una de las Entidades Aseguradoras son independientes y de carácter mancomunado. Por lo tanto, en el supuesto

de que alguna Entidad Aseguradora no cumpliera su compromiso de aseguramiento, el resto de Entidades Aseguradoras no estarán obligadas a suplir su falta. En caso de incumplimiento, al Entidad Aseguradora incumplidora no percibirá comisión alguna en virtud del Contrato de Aseguramiento, distribuyéndose la Comisión de Aseguramiento que le hubiera correspondido a la(s) Entidad(es) Aseguradora(s) que haya(n) finalmente decidido asumir el compromiso de asegurar la suscripción de Bonos correspondiente a la Entidad Aseguradora incumplidora. -----

Cada una de las Entidades Aseguradoras recibirá, en virtud del Contrato de Aseguramiento, una comisión (la "**Comisión de Aseguramiento**") equivalente a la suma de: el 0,120% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo A por ella asegurados; el 0,350% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo B por ella asegurados; y el 0,100% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo C por ella asegurados. -----

El pago de la Comisión de Aseguramiento será satisfecho por el Fondo, en la Fecha de Desembolso

6G2767080

04/2005



o, a elección de las Entidades Aseguradoras, podrá deducirse (junto con, en su caso, la Comisión de Dirección) del importe asegurado por cada una de ellas, a lo que la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, consiente en este acto. -

Las cantidades a pagar por el Fondo en concepto de Comisión de Aseguramiento se consideran parte de los gastos iniciales del Fondo, por lo que se pagarán con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A. y la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS intervendrán como Entidades Directoras de la emisión (a estos efectos, las "**Entidades Directoras**"). -----

Cada Entidad Directora tendrá derecho a recibir una comisión de dirección del 0,01% sobre el importe de la emisión de Bonos (la "**Comisión de Dirección**"). Las Entidades Directoras tendrán derecho a cobrar la Comisión de Dirección en la

Fecha de Desembolso, pudiendo deducirla, si así lo desean, del importe al que ascienda la suma por ella asegurada. Las cantidades a pagar por el Fondo en concepto de Comisión de Dirección se consideran parte de los gastos iniciales del Fondo, por lo que se pagarán con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

DUODÉCIMA.- ADMISIÓN A COTIZACIÓN DE LOS BONOS. -----

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. La admisión definitiva a negociación se producirá no más tarde de transcurridos treinta (30) días 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 bonistas especificando las causas de dicho incumplimiento, mediante

6G2767081



04/2005



publicación en un periódico de difusión nacional, de acuerdo con lo establecido en la Estipulación Decimoséptima, 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 los organismos rectores, aceptando el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, cumplirlos. -----

Asimismo, y a los efectos de su negociación en AIAF, la Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de la emisión de los Bonos en la SOCIEDAD DE SISTEMAS de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que, respecto de los valores admitidos a cotización en AIAF y

representados mediante anotaciones en cuenta, tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por la SOCIEDAD DE SISTEMAS. -----

DECIMOTERCERA.- REPRESENTACIÓN MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA DE LOS BONOS. -----

13.1 Representación y otorgamiento de escritura pública. -----

Los Bonos estarán representados exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 926/1998, y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. A este respecto se hace constar que la presente Escritura de Constitución surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley 24/1988. -----

13.2 Designación de la entidad encargada del registro contable. -----

La Sociedad Gestora, por cuenta y representación del Fondo, designa en este acto a la SOCIEDAD DE SISTEMAS como entidad encargada del registro contable de la emisión de los Bonos, designación que se efectúa a los efectos del artículo 45 del Real Decreto 116/1992, de 14 de

6G2767082

04/2005



febrero ("Real Decreto 116/1992"). -----

13.3 Características de los valores que se representarán mediante anotaciones en cuenta. -----

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 6 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 esta sección de la presente Escritura. -----

13.4 Depósito de copias de la escritura publica. -----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo y de acuerdo con lo previsto en el artículo 7 del Real Decreto 116/1992, una vez otorgada la presente Escritura, y antes de que se inicie el Periodo de Suscripción de los Bonos depositará sendas copias de la presente Escritura en la SOCIEDAD DE SISTEMAS como entidad encargada del registro contable de los Bonos, y en la CNMV,

a efectos de su incorporación en los registros previstos en los artículos 7 y 92 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Posteriormente, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, depositará una copia de la escritura en el organismo rector de AIAF. -----

DECIMOCUARTA.- RÉGIMEN JURÍDICO DE LOS BONOS REPRESENTADOS MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA. -----

La emisión de Bonos con cargo al activo del Fondo y su exclusiva representación por medio de anotaciones en cuenta, se realiza al amparo del Real Decreto 926/1998, de lo dispuesto en el Capítulo II del Título Primero de la Ley 24/1988 y del Real Decreto 116/1992 sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles y demás disposiciones que resulten aplicables. -----

14.1 Práctica de la primera inscripción. -----

De acuerdo con lo establecido en el artículo 11 del Real Decreto 116/1992, los Bonos representados por medio de anotaciones en cuenta, se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el registro contable que llevará la

6G2767083

04/2005



SOCIEDAD DE SISTEMAS. Una vez practicada la referida inscripción, los Bonos quedarán sometidos a las normas previstas en el Capítulo II del Título Primero de la Ley 24/1988 y en el Real Decreto 116/1992. -----

14.2 Legitimación registral y certificados de legitimación. -----

De conformidad con el artículo 15 del Real Decreto 116/1992, la persona o entidad que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo y, en consecuencia, podrá exigir a la Sociedad Gestora, que actuará en representación y por cuenta del Fondo, que realice en su favor las prestaciones a que den derecho los Bonos. Asimismo, de conformidad con el artículo 18 del Real Decreto 116/1992, la legitimación para la transmisión y el ejercicio de los derechos derivados de los valores representados mediante anotaciones en cuenta podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados

de legitimación en los que constarán las menciones legalmente exigidas. -----

Dichos certificados no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación. -----

14.3 Transmisión de los Bonos. -----

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. -----

14.4 Constitución de derechos y gravámenes sobre los Bonos. -----

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. -----

6G2767084

04/2005



Sección V: CONTRATOS COMPLEMENTARIOS. -----

**DECIMOQUINTA.- CONTRATOS FINANCIEROS
COMPLEMENTARIOS. -----**

Con el fin de consolidar su estructura financiera y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, procederá en esta misma fecha, a formalizar los contratos que se establecen a continuación. La descripción de los contratos recogidos en la presente Escritura refleja fielmente la información más relevante de los mismos y no se omite información que pudiera afectar al contenido de esta Escritura. -----

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en la presente Escritura y en el Folleto y en la normativa vigente en cada momento, podrá prorrogar o novar modificativamente los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a

cada una de las contrapartes de los mismos e incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales; todo ello sujeto a la legislación vigente en cada momento, a la autorización previa, caso de ser necesaria, de la CNMV, u organismo administrativo competente y a su notificación a la Entidad de Calificación, siempre que con tales actuaciones no suponga una rebaja de las calificaciones de los Bonos. -----

Un ejemplar de todos y cada uno de los Contratos a que se refiere la presente Estipulación (a excepción del Contrato de Swap) se protocolizan en acta separada con número de protocolo inmediatamente posterior al de esta Escritura. -----

15.1 Contrato de Prestación de Servicios Financieros (Agencia de Pagos de los Bonos). -----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará en esta misma fecha con 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 Fondo. -----

Las obligaciones contenidas en el Contrato de

6G2767085

04/2005



Prestación de Servicios Financieros en cuanto a la agencia de pagos son resumidamente las siguientes:

(i) entregar a la Sociedad Gestora, dentro de los cuatro (4) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Desembolso, los estados de información, debidamente cumplimentados por cada una de las Entidades Aseguradoras, sobre la difusión alcanzada en la colocación de la emisión de los Bonos, utilizando para ello el modelo establecido al respecto por la CNMV, desglosado por Tramos; ---

(ii) 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

presente Escritura de Constitución; -----

(iii) en cada Fecha de Fijación del Tipo de Interés, comunicar a la Sociedad Gestora el tipo de interés de referencia Euribor o su sustituto que servirá de base para el cálculo del Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de cada uno de los Tramos; -----

(iv) 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 -----

(v) facilitar a la SOCIEDAD DE SISTEMAS las instrucciones necesarias en la Fecha de Desembolso. -----

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

(i) el importe efectivo, neto de las Comisiones de Aseguramiento y/o Dirección, por el desembolso de la suscripción de los Bonos de todos los Tramos; -----

(ii) todas las cantidades que ingrese el Fondo en concepto de Cobros de cualquier tipo, que se

6G2767086

04/2005



ingresarán por el Gestor en la Cuenta de Tesorería (incluyendo los Importes Amortizados, los Importes Reducidos y cualquier cantidad en concepto de intereses o de otro tipo recibidos en virtud de los Préstamos) con periodicidad diaria; -----

(iii) todas las cantidades ingresadas por el Fondo en virtud de las Garantías; -----

(iv) en su caso, los importes dispuestos de la Línea de Liquidez B; -----

(v) en su caso, los importes dispuestos de la Línea de Liquidez C; -----

(vi) en su caso, las cantidades que resulten pagaderas por la Entidad de Contrapartida al amparo del Contrato de Swap; -----

(vii) las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva; -----

(viii) el importe correspondiente al desembolso del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales; -----

(ix) los rendimientos producidos por los

saldos de la Cuenta de Tesorería; -----

(x) 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 bonistas (a los que corresponda solicitarla según la legislación); -----

De acuerdo con el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, el Agente Financiero garantiza sobre el saldo que en cada momento tenga la Cuenta de Tesorería, un rendimiento igual a la media aritmética de los Tipos Medios Interbancarios día a día correspondiente al periodo de devengo de intereses reducido en treinta y cinco (35) puntos básicos (0,35%). Los intereses devengados se liquidarán trimestralmente 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

6G2767087

04/2005



de devengo de intereses (que coincidirán con los trimestres naturales que finalizan 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 hasta el 31 de agosto de 2005, ambos incluidos) y (ii) un año compuesto por 360 días. -----

El "**Tipo Medio Interbancario**" se define como el tipo medio de las operaciones de depósitos interbancarios no transferibles, cruzadas entre las entidades de crédito día a día y publicado por el Boletín de la Central de Anotaciones del Banco de España al día siguiente. -----

Sin perjuicio de lo dispuesto anteriormente, la Sociedad Gestora, con objeto de cubrir los posibles desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de los Activos y el de los Bonos emitidos, podrá invertir temporalmente el saldo de la Cuenta de Tesorería

(hasta la siguiente Fecha de Determinación) mediante la adquisición de activos de renta fija con un vencimiento inferior al que restase hasta la Fecha de Determinación inmediatamente siguiente a la fecha en que se efectúe la inversión temporal (en el bien entendido que la Sociedad Gestora no realizará inversiones entre una Fecha de Determinación y la Fecha de Pago siguiente), denominados en euros, emitidos por emisores que cuenten con una calificación crediticia mínima de P-1 (según la escala de MOODY'S) para riesgos a corto plazo y siempre y cuando la rentabilidad neta de gastos y comisiones de la inversión temporal sea, al menos, igual que la remuneración mínima garantizada del saldo de la Cuenta de Tesorería, pudiendo darse por tanto que la rentabilidad obtenida en la Cuenta de Tesorería sea diferente a la pactada inicialmente en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros. En el caso de que los activos en los que se materialice la referida inversión temporal sean repos, la contrapartida de la operación de repo deberá contar con una calificación crediticia mínima de P-1 (según la escala de MOODY'S) para

6G2767088

04/2005



riesgos a corto plazo. -----

El Agente Financiero podrá renunciar a su condición de tal en cualquier momento siempre que lo comunique, con una antelación de treinta (30) Días Hábiles, por escrito y correo certificado. Tal notificación deberá ser dirigida a la Sociedad Gestora a la dirección correspondiente a su domicilio social. -----

Recibida por la Sociedad Gestora la notificación de renuncia del Agente Financiero, aquélla procederá a designar a otra entidad como sustituta, la cual habrá de tener una calificación de su deuda no subordinada no garantizada a corto plazo de P-1 (según la escala de MOODY'S). -----

Por incumplimiento por parte del Agente Financiero de sus obligaciones bajo el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, o por cualquier otra causa debidamente justificada, la Sociedad Gestora podrá revocar la designación de la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS como

Agente Financiero y designar a otra entidad cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo posea una calificación de P-1 (según la escala de MOODY'S) como sustituta de aquélla en calidad de Agente Financiero, siempre que lo comunique previamente al Agente Financiero por escrito y correo certificado, al menos con treinta (30) Días Hábiles de antelación a la Fecha de Pago más próxima. -----

Ni la renuncia del Agente Financiero ni la revocación de su designación como tal surtirá efectos hasta que la designación del Agente Financiero sustituto sea efectiva y éste haya asumido sus funciones como tal. -----

En la fecha efectiva de la renuncia o revocación del Agente Financiero, el Agente Financiero cesante deberá entregar al Agente Financiero sustituto toda la documentación relativa a los servicios contemplados en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros que esté en su posesión y, en particular, los documentos representativos de los Activos. La Sociedad Gestora, por su parte, y actuando en representación y por cuenta del Fondo, deberá

6G2767089

04/2005



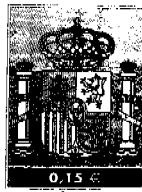
abonar al Agente Financiero cesante todos los importes debidos en concepto de Comisión de Servicios Financieros y hasta tal fecha efectiva. -

Además, en caso de que la calificación de la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo del Agente Financiero descendiera por debajo de su nivel actual, esto es, P-1 (según la escala de MOODY'S) o fuese retirada, la Sociedad Gestora transferirá, en el plazo de treinta (30) Días Hábiles, las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga la citada calificación crediticia mínima de P-1 (según la escala de MOODY'S), contratando la máxima rentabilidad posible para los saldo de la Cuenta de Tesorería de las cotizaciones recibidas, salvo que el Agente Financiero obtenga antes del citado plazo de treinta (30) Días Hábiles un aval solidario a primer requerimiento en garantía de

sus obligaciones de una entidad de crédito con la citada calificación y no se perjudique las calificaciones otorgadas por la Entidad de Calificación a los Bonos. En caso de que se proceda a transferir las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito, esta última, previa suscripción de los oportunos documentos, en su caso, pasará a ser el Agente Financiero de la operación, subrogándose en todos los derechos y obligaciones del Agente Financiero sustituido. ----

No obstante, la Sociedad Gestora podrá trasladar con posterioridad los saldos de la Cuenta de Tesorería al Agente Financiero sustituido, siempre que obtenga el aval a que se refiere el párrafo anterior o que el Agente Financiero sustituido recupere una calificación crediticia mínima de P-1 (según la escala de MOODY'S), previa suscripción de los oportunos documentos. -----

El Agente Financiero percibirá del Fondo como contraprestación por los servicios prestados en virtud del Contrato de Prestación de Servicios Financieros, una comisión del 0,002% anual sobre



6G2767090

04/2005



el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago anterior (o, en su caso, en la Fecha de Desembolso) (la "**Comisión de Servicios Financieros**"). En la comisión se considerarán incluidos los impuestos. -----

La Comisión de Servicios Financieros se devengará trimestralmente, 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 Desembolso, incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida) y se satisfará por trimestres vencidos en cada 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 Desembolso, incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida) y

(ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días (Actual/365). -----

La Comisión de Servicios Financieros ocupa el tercer (3^{er}) lugar en el Orden de Prelación de Pagos. -----

En caso de que el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la Comisión de Servicios Financieros, los importes devengados y no pagados se acumularán a la Comisión de Servicios Financieros que corresponda pagar en la siguiente Fecha de Pago, a no ser que se mantuviera dicha situación de iliquidez, en cuyo caso el pago debido se pospondrá hasta aquella Fecha de Pago en que dicha situación hubiese cesado. -----

15.2 Contratos de Préstamo Subordinado. -----

15.2.1 Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

La Sociedad Gestora celebrará simultáneamente al otorgamiento de esta Escritura, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Cedente (en tal concepto, la "Entidad Prestamista"), un contrato (el "Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales")

6G2767091

04/2005



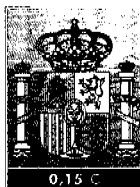
importe de UN MILLÓN CIENTO SESENTA Y DOS MIL CIENTO TREINTA EUROS Y SETENTA Y OCHO CÉNTIMOS (€ 1.162.130,78) que será destinado a (i) a financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos (incluyendo también la comisión pagada por el Contrato de Swap), (ii) financiar parcialmente la adquisición de los Activos y (iii) financiar los intereses a favor de la Entidad Cedente por aplazamiento de pago del Precio de los Activos hasta la Fecha de Desembolso (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 del Periodo de Suscripción de los Bonos (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 trimestralmente, que será igual al resultado de sumar (i) el tipo de interés de referencia Euribor a tres (3) meses (salvo para el primer Periodo de Interés, que será un tipo interpolado) o, en caso necesario, su sustituto - descritos en la Estipulación 10.4.3- empleado para determinar el Tipo de Interés Nominal fijado para los Bonos en cada periodo de interés (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 del Periodo de Suscripción, incluida, hasta la primera Fecha de Pago, excluida), más (ii) un margen de cincuenta (50) puntos básicos (0,50%). -----

Los intereses derivados del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales resultarán pagaderos en cada Fecha de Pago de los Bonos, con arreglo al Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 18.1 y con las reglas excepcionales previstas en la Estipulación 18.2



6G2767092

04/2005



siguiente. -----

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. -----

Estos intereses se abonarán a la Entidad Prestamista únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. -----

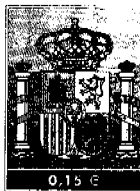
En ningún caso podrá reputarse incumplimiento del Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales (ni de la obligación de pago de intereses en el mismo prevista) la falta de pago de los intereses ni del principal del préstamo cuando la falta de pago de los mismos se deba a la insuficiencia de liquidez de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, tal como se indica en el párrafo anterior. -----

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales se irá amortizando en la medida en que se vayan amortizando los gastos de constitución y de emisión de los Bonos, de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo mediante el pago de cuotas trimestrales coincidentes con cada Fecha de Pago y, en todo caso, con un máximo de veinte (20) cuotas, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. -----

Los intereses y principal devengados y no pagados en una Fecha de Pago se acumularán devengando intereses 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 liquidez suficiente de acuerdo con Orden de Prelación de Pagos. -----

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, por su carácter subordinado, estará postergado en rango respecto de los bonistas y de los demás acreedores comunes del Fondo, salvo por lo que se refiere a la Entidad Prestamista bajo el Contrato

6G2767093



04/2005



de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos. -----

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales permanecerá vigente hasta la primera de las siguientes fechas: (i) la Fecha de Vencimiento Legal, (ii) la fecha 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 o (iii) la fecha en que la emisión de los Bonos haya sido amortizada en su totalidad. -----

15.2.2 Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva. -----

La Sociedad Gestora celebrará en esta misma fecha simultáneamente al otorgamiento de esta Escritura, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Cedente (en tal concepto, la

"Entidad Prestamista"), un contrato (el **"Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva"**) de préstamo subordinado por importe de NUEVE MILLONES VEINTIÚN MIL EUROS (€ 9.021.000) que será destinado a dotar el importe inicial del Fondo de Reserva (el **"Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva"**). -----

La entrega por la Entidad Prestamista del importe total del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva se realizará en una única disposición antes de las 10:00 horas de la fecha del Periodo de Suscripción de los Bonos (la **"Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva"**), valor mismo día, mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería. --

El Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva devengará, desde la Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado trimestralmente, que será igual al resultado de sumar (i) el tipo de interés de referencia Euribor a tres (3) meses (salvo para el primer Periodo de Interés, que será un tipo interpolado) o, en caso

6G2767094

04/2005



necesario, su sustituto -descritos en la Estipulación 10.4.3- empleado para determinar el Tipo de Interés Nominal fijado para los Bonos en cada periodo de interés (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 del Periodo de Suscripción, incluida, hasta la primera Fecha de Pago, excluida), más (ii) un margen de cincuenta (50) puntos básicos (0,50%). --

Los intereses derivados del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva resultarán pagaderos en cada Fecha de Pago de los Bonos, con arreglo al Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 18.1 y con las reglas excepcionales previstas en la Estipulación 18.2 siguiente. -----

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. -----

Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. ----

En ningún caso podrá reputarse incumplimiento del Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva (ni de la obligación de pago de intereses en el mismo prevista) la falta de pago de los intereses ni del principal del préstamo cuando la falta de pago de los mismos se deba a la insuficiencia de liquidez de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, tal como se indica en el párrafo anterior. -----

El Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva se amortizará en cada una de las Fechas de Pago (siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente para ello de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos) en una cuantía igual a la diferencia existente entre (i) el importe del Fondo de Reserva a la Fecha de Determinación anterior y (ii) la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva en la Fecha de Determinación en curso,



6G2767095

04/2005



siempre que el Fondo cuente con Fondos Disponibles suficientes de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos. -----

Los intereses y principal devengados y no pagados en una Fecha de Pago se acumularán devengando un interés al mismo tipo que el tipo ordinario del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva aplicable durante el correspondiente periodo de interés y se abonarán en la siguiente Fecha de Pago, siempre que haya Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. -----

El Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva, por su carácter subordinado, estará postergado en rango respecto de los bonistas y de los demás acreedores comunes del Fondo, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos. -----

El Préstamo Subordinado permanecerá vigente hasta la primera de las siguientes fechas: (i) la

Fecha de Vencimiento Legal, (ii) la fecha en que el Fondo haya devuelto a la Entidad Prestamista cualesquiera cantidades debidas al amparo del Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva y se hayan extinguido completamente las obligaciones del Fondo bajo el mismo o (iii) la fecha en que la emisión de los Bonos haya sido amortizada en su totalidad. -----

15.3 Fondo de Reserva. -----

Con objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos se constituirá un Fondo de Reserva (el "**Fondo de Reserva**"), cuyo importe estará depositado en la Cuenta de Tesorería. -----

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes: -----

(i) Importe.-----

Inicialmente, el valor del Fondo de Reserva será igual a NUEVE MILLONES VEINTIÚN MIL EUROS (€ 9.021.000) (equivalente al 3% del saldo inicial de los Activos). La dotación inicial del Fondo de Reserva se realizará con cargo al Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.

6G2767096

04/2005



Posteriormente, en cada Fecha de Pago, deberá ser dotado (en caso de haber sido utilizado en una Fecha de Pago anterior) hasta alcanzar la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva requerido con cargo a los Fondos Disponibles del Fondo, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. -----

El importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago (la "**Cantidad Requerida del Fondo de Reserva**") será la menor de las siguientes: -----

i) el importe inicial del Fondo de Reserva; o
 ii) la cantidad mayor entre: (a) el Porcentaje Requerido del Saldo Vivo de los Activos una vez deducidas las Cantidades Fallidas; y (b) el 1,50% del saldo inicial de los Bonos. -----

Inicialmente el "**Porcentaje Requerido**" será el 6%, y será revisado en la Fecha de Pago inmediatamente posterior a la subrogación o amortización total de todos los Sub-Préstamos, de forma que no se perjudique la calificación de los

Bonos. En ningún caso la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva podrá ser inferior a 4.510.500 euros. -----

En caso de que en una Fecha de Pago ocurra cualquiera de las siguientes circunstancias, el Fondo de Reserva no se reducirá, sino que permanecerá en la cantidad que hubiera correspondido ser dotado en la anterior Fecha de Pago, hasta que cese(n) dicha(s) circunstancia(s):

(a) Que en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de pago en curso, la suma de (i) el Importe Actual Máximo de aquellos Préstamos (neto del Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados que los componen) que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de noventa (90) días, y (ii) el Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de noventa (90) días, fuera superior al 1% del Importe Actual Máximo de los Activos a esa misma fecha. -----

(b) Que el importe del Fondo de Reserva haya sido dotado en un importe inferior a la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva en la Fecha de Pago



6G2767097

04/2005



anterior. -----

(ii) Rentabilidad. -----

El importe del Fondo de Reserva estará depositado, durante la vida del Fondo, en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero

15.4 Otros contratos. -----
15.4.1 Contrato de Aseguramiento de la Colocación de los Bonos. -----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará simultáneamente al otorgamiento de esta Escritura un contrato de aseguramiento de la emisión de los Bonos (el "Contrato de Aseguramiento") con las Entidades Aseguradoras, en virtud del cual las Entidades Aseguradoras adjudicarán libremente a terceros la totalidad de la emisión de los Bonos y, una vez cerrado el Periodo de Suscripción, suscribirán en su propio nombre la cantidad de Bonos que quede pendiente de suscripción hasta el importe total asegurado por cada una de ellas en virtud de sus

respectivos compromisos de aseguramiento. -----

Las Entidades Aseguradoras asumirán las obligaciones contenidas en el Contrato de Aseguramiento que básicamente son las siguientes:

1) Compromiso de suscripción de los Bonos que no lo hubieran sido una vez cerrado el Periodo de Suscripción, hasta los importes establecidos. -----

2) Abono al Fondo antes de las 11:00 horas de la Fecha de Desembolso, valor mismo día, del importe total asegurado de la emisión, deduciendo, en su caso, la suma a la que ascienda su respectiva Comisión de Aseguramiento y, en su caso, Comisión de Dirección o, a elección de las Entidades Aseguradoras (que no tengan la condición de Entidad Directora), mediante el abono del importe al que ascienden sus respectivos compromisos de aseguramiento a cualquiera de las Entidades Directoras (deducida, en su caso, la suma a la que asciendan su respectiva Comisión de Aseguramiento), para que estas últimas procedan a abonar al Fondo, antes de la citada hora: (i) el importe asegurado por ellas (deducida, en su caso, la suma a la que ascienda su Comisión de Aseguramiento así como su Comisión de Dirección)

6G2767098

04/2005



junto con (ii) los importes recibidos de las Entidades Aseguradoras que hubiesen optado por esta forma de abono, actuando en nombre y por cuenta de estas últimas. -----

3) Abono de intereses de demora pactados en el Contrato de Aseguramiento para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas.

4) Entrega a los suscriptores de un documento acreditativo de la suscripción. -----

Cada una de las Entidades Aseguradoras recibirá, en virtud del Contrato de Aseguramiento, una Comisión de Aseguramiento equivalente a la suma de: el 0,120% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo A por ella asegurados; el 0,350% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo B por ella asegurados; y el 0,100% sobre el importe nominal total de los Bonos del Tramo C por ella asegurados. -----

15.4.2 Contratos de Línea de Liquidez. -----

15.4.2.1 Contrato de Línea de Liquidez B. -----

La Sociedad Gestora firmará simultáneamente al otorgamiento de esta Escritura, en representación y por cuenta del Fondo, con la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (a estos efectos, la "**Entidad Acreditante B**") un contrato en virtud del cual la Entidad Acreditante B abrirá a favor del Fondo una línea de crédito (la "**Línea de Liquidez B**") con las siguientes características (el "**Contrato de Línea de Liquidez B**"): -----

(i) El importe máximo de la Línea de Liquidez B en cada momento será igual a la suma de: -----

(a) el importe agregado de los Importes No Empleados de los Préstamos, -----

(b) cualquier importe dispuesto y no reembolsado de la Línea de Liquidez B y -----

(c) la menor de las siguientes cantidades: i) el 0,40% del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Cesión o ii) el 0,60% del Saldo Vivo de los Activos en ese momento. -----

(ii) El Fondo podrá disponer de la Línea de Liquidez B en los siguientes casos: (a) cuando el Gestor se retrase temporalmente en transferir al Fondo los correspondientes Importes Reducidos, esto es, cualquier reducción de los Importes No



6G2767099

04/2005



Empleados de los Préstamos Promotor (cantidades no dispuestas) que no sea consecuencia de la entrega de nuevos fondos al Deudor Cedido, conforme a lo dispuesto en el Contrato de Cesión de Activos (y podrá disponer en una cuantía igual a dicho importe no transferido) para su incorporación en los Fondos Disponibles en la siguiente Fecha de Pago, y (b) en caso de sustitución del Gestor, cuando éste se retrase temporalmente en transferir los Importes No Empleados existentes en el momento de dicha sustitución al Gestor sustituto (y podrá disponer en una cuantía igual a dichos Importes No Empleados) para transferirlos directamente al Gestor sustituto y (c) para hacer frente a los gastos y tributos incurridos con motivo de la elevación a público, en su caso, de la cesión de los Préstamos en el Registro de la Propiedad correspondiente. -----

De acuerdo con el Contrato de Gestión de Activos, el Gestor tendrá que indemnizar al Fondo

de cualquier daño, pérdida o gasto en que hubiera incurrido por razón del incumplimiento de las Funciones de Gestión o por su actuación dolosa o negligente en el desempeño de las mismas o por el incumplimiento de cualesquiera otras obligaciones bajo el Contrato de Gestión de Activos. A los efectos de esta indemnización, se tendrán en cuenta aquellos importes de los que el Fondo haya dispuesto con cargo a la Línea de Liquidez B por el motivo indicado en el punto (b) anterior. -----

La fecha de disposición de cualquier importe con cargo a la Línea de Liquidez B en el caso (a) habrá de coincidir con una Fecha de Pago. En el resto de los casos ((b) y (c)), dicha disposición se podrá realizar en cualquier momento (sin necesidad de que coincida con una Fecha de Pago) y el importe dispuesto se destinará para satisfacer las obligaciones de pago referidas en dichos puntos sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos. -----

(iii) En ningún caso podrá disponerse cantidad alguna al amparo de la Línea de Liquidez B, para satisfacer las obligaciones de pago referidas en los puntos (a) y (b) del párrafo anterior, con

6G2767100

04/2005



posterioridad al día 15 de junio de 2009, fecha a partir de la cual se estima, atendiendo a un criterio de prudencia, que no quedarán Importes No Empleados de los mismos pendientes de ser entregados. -----

(iv) Las cantidades dispuestas por el Fondo bajo la Línea de Liquidez B devengarán a favor de la Entidad Acreditante B, desde su disposición, intereses a un tipo de interés nominal anual igual al tipo de interés de referencia de los Bonos calculado conforme a lo establecido en la Estipulación 10.4.3 anterior (vigente durante el periodo de disposición) más un margen del 0,05% sobre las cantidades dispuestas al amparo de la misma. Asimismo, la Entidad Acreditante B tendrá derecho a percibir del Fondo una comisión de disponibilidad del 0,005% anual calculada sobre la media de las cantidades no dispuestas y liquidable en las Fechas de Pago. -----

El periodo de devengo de intereses será el

comprendido entre la fecha de disposición y la fecha de reembolso de los fondos dispuestos, incluyéndose la primera de ellas y excluyéndose la segunda. -----

Los intereses vencidos se liquidarán por el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, en cada Fecha de Pago, aplicando para ello los Fondos Disponibles existentes en tal Fecha de Pago con arreglo al Orden de Prelación de Pagos. Los intereses se calcularán tomando como base (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por 360 días. -----

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago devengarán intereses adicionales al mismo tipo de interés aplicable para el periodo de devengo de intereses de que se trate. -----

(v) El Fondo reembolsará, actuando a través de la Sociedad Gestora y sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos, los importes dispuestos con cargo a la Línea de Liquidez B a la Entidad Acreditante en aquella fecha en la que (1) el Fondo reciba del Gestor los Importes Reducidos cuyo retraso en ser abonado(s) motivó la



6G2767101

04/2005



disposición (en el caso de importes dispuestos por la causa (a) del apartado (ii) anterior), (2) el Fondo reciba del gestor sustituido los Importes No Empleados que fueron anticipados por el Fondo al gestor sustituido (en el caso de importes dispuestos por la causa (b) del apartado (ii) anterior) o (3) la Entidad Cedente reembolse al Fondo los gastos y tributos incurridos con motivo de la elevación a público, en su caso, de la cesión de los Préstamos en el Registro de la Propiedad correspondiente (en el caso de importes dispuestos por la causa (c) del apartado (ii) anterior).

No obstante, si el Fondo no pudiera realizar el reembolso establecido en el párrafo anterior antes de la Fecha de Pago siguiente a aquella fecha en que el Fondo hubiese efectuado la disposición, por no haber recibido aún de dicho Gestor o de la Entidad Cedente (en caso de ser distinta al Gestor) el importe correspondiente, la

misma se realizará en la referida Fecha de Pago siguiente a la fecha de disposición, aplicando para ello los Fondos Disponibles existentes en tal Fecha de Pago con arreglo al Orden de Prelación de Pagos correspondiente. En caso de mantenerse la situación de iliquidez, el pago debido se pospondrá hasta aquella Fecha de Pago en que dicha situación hubiese cesado. -----

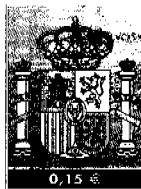
En ningún caso, la falta de pago por el Fondo de los intereses devengados por la Línea de Liquidez B o la falta de reembolso de los importes dispuestos con cargo a la Línea de Liquidez B por insuficiencia de Fondos Disponibles podrá reputarse incumplimiento del Contrato de Línea de Liquidez B. -----

(vi) El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, no podrá aplazar el reembolso de las cantidades dispuestas al amparo de la Línea de Liquidez B ni el pago de los intereses devengados con posterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo. -----

(vii) Las cantidades que la Sociedad Gestora reembolse a cuenta del Fondo, no podrán volver a disponerse. -----

6G2767102

04/2005



(viii) La Línea de Liquidez B permanecerá en vigor hasta el transcurso de 364 días desde la fecha de la firma del Contrato de Línea de Liquidez B, si bien se renovará automáticamente por sucesivos periodos adicionales de 364 días, siempre y cuando la Entidad Acreditante B lo confirme por escrito a la Sociedad Gestora con un (1) mes de antelación a cada fecha de vencimiento.

En caso de que la Entidad Acreditante B no confirmare la renovación de la Línea de Liquidez B, la Sociedad Gestora, dentro de los quince (15) días siguientes a la fecha en la que la Entidad Acreditante B debía haber efectuado dicha confirmación, deberá encontrar una entidad con una calificación crediticia mínima de P-1 (según la escala de MOODY'S) para riesgos a corto plazo que otorgue al Fondo una línea de crédito en las mismas condiciones que la descrita en el presente apartado. -----

De no poder encontrar dicha entidad en el

plazo descrito en el párrafo anterior, el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, realizará una disposición por la totalidad del importe disponible de la Línea de Liquidez B que quedará depositado en la Cuenta de Tesorería (el **"Depósito de Liquidez"**). En tal caso: -----

(a) El Depósito de Liquidez podrá ser utilizado por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, en los siguientes supuestos: (i) cuando el Gestor se retrase temporalmente en transferir al Fondo los correspondientes Importes Reducidos, esto es, cualquier reducción de los Importes No Empleados de los Préstamos Promotor (cantidades no dispuestas) que no sea consecuencia de la entrega de nuevos fondos al Deudor Cedido, conforme a lo dispuesto en el Contrato de Cesión de Activos (y la Sociedad Gestora incluirá una cuantía del Depósito de Liquidez igual a dicho importe no transferido en los Fondos Disponibles aplicables en la Fecha de Pago siguiente a la fecha en la que el Gestor no hubiera transferido dichos importes), (ii) en caso de sustitución del Gestor, cuando éste se retrase temporalmente en transferir los

6G2767103

04/2005



Importes No Empleados al Gestor sustituto (y la Sociedad Gestora traspasará la suma de los Importes No Empleados en el momento de dicha sustitución al Gestor sustituto en la fecha en la que tenga lugar dicha sustitución y sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos), (iii) para hacer frente a los gastos y tributos incurridos con motivo de la elevación a público, en su caso, de la cesión de los Préstamos en el Registro de la Propiedad correspondiente y (iv) en cualquier Fecha de Pago posterior a la constitución del Depósito de Liquidez y anteriormente a la cual no se hubiera producido ninguno de los supuestos (i) y (ii) (y la Sociedad Gestora incluirá una cuantía del Depósito de Liquidez igual al importe de la reducción del Importe No Empleado agregado de los Préstamos entre las dos últimas Fechas de Determinación en los Fondos Disponibles aplicables a la Fecha de Pago en cuestión). Los importes así dispuestos se reembolsarán conforme a lo

establecido en el apartado (v) anterior -----

(b) El importe del Depósito de Liquidez será coincidente con el Importe Máximo de la Línea de Liquidez B. -----

La Sociedad Gestora mantendrá un registro que recogerá los diferentes movimientos efectuados con relación al Depósito de Liquidez de acuerdo con el párrafo anterior, con el fin de establecer el saldo pendiente de dicho depósito en cada momento.

(ix) En caso de que, en cualquier momento durante la duración del Contrato de Línea de Liquidez B, la calificación crediticia de la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo de la Entidad Acreditante B descendiera de su nivel actual, esto es, P-1 (según la escala de MOODY'S) o fuese retirada, dicha entidad deberá ser sustituida como Entidad Acreditante B por otra entidad con al menos dicha calificación, salvo que, en el plazo de treinta (30) Días Hábiles desde que se produjese tal rebaja o retirada, se constituya el Depósito de Liquidez referido en el punto (viii) anterior o la Entidad Acreditante B obtenga un aval solidario a primer requerimiento en garantía de sus obligaciones de una entidad de

6G2767104

04/2005



crédito con la citada calificación, y siempre y cuando no suponga una rebaja de las calificaciones de los Bonos. -----

15.4.2.2 Contrato de Línea de Liquidez C. -----

La Sociedad Gestora firmará simultáneamente al otorgamiento de esta Escritura, en representación y por cuenta del Fondo, con la CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN (a estos efectos, la "Entidad Acreditante C") un contrato en virtud del cual la Entidad Acreditante C abrirá a favor del Fondo una línea de crédito (la "Línea de Liquidez B") con las siguientes características (el "Contrato de Línea de Liquidez C") -----

(i) El importe máximo de la Línea de Liquidez C será en cada momento igual al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C más las cantidades dispuestas al amparo de la Línea de Liquidez C hasta ese momento. -----

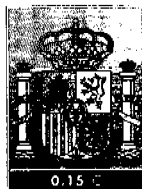
(ii) La finalidad de la Línea de Liquidez C

será atender el pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C en aquellas Fechas de Pago en las que no existieren Fondos Disponibles suficientes para realizar dicho pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. -----

(iii) El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, podrá disponer de la Línea de Liquidez C cuando en una Fecha de Determinación se ponga de manifiesto la inexistencia de Fondos Disponibles suficientes para atender el pago total de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C. En estos casos, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, podrá disponer de la Línea de Liquidez C por una suma igual a la diferencia si fuese positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre (a) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C y (b) la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), 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 una vez deducidas las Cantidades

6G2767105

04/2005



Fallidas en la Fecha de Determinación en cuestión.

(iv) Las cantidades dispuestas por el Fondo bajo la Línea de Liquidez C devengarán a favor de la Entidad Acreditante C, desde su disposición, intereses a un tipo de interés nominal anual igual al tipo de interés de referencia de los Bonos calculado conforme a lo establecido en la Estipulación 10.4.3 anterior (vigente durante el periodo de disposición) más un margen del 0,05% sobre las cantidades dispuestas al amparo de la misma. -----

El periodo de devengo de intereses será el comprendido entre la fecha de disposición y la fecha de reembolso de los fondos dispuestos, incluyéndose la primera de ellas y excluyéndose la segunda. -----

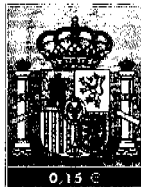
Los intereses vencidos se liquidarán por el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, en la Fecha de Pago posterior a aquélla en la que se hubiera efectuado la disposición, aplicando

para ello los Fondos Disponibles existentes en dicha Fecha de Pago con arreglo al Orden de Prelación de Pagos. Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago se acumularán al principal, devengando intereses adicionales al mismo tipo de interés aplicable para el periodo de devengo de intereses de que se trate. -----

Los intereses se calcularán tomando como base (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por 360 días (Actual/360). -----

(v) Asimismo, la Entidad Acreditante C tendrá derecho a percibir del Fondo una comisión de disponibilidad del 0,005% anual calculada sobre la media de las cantidades no dispuestas y liquidable en las Fechas de Pago. -----

Dicha comisión 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 Desembolso, incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida) y (ii) un año compuesto por 360 días (Actual/360). --



6G2767106

04/2005



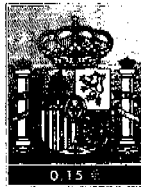
(vi) El Fondo reembolsará las disposiciones efectuadas bajo la Línea de Liquidez C en la Fecha de Pago posterior a aquélla en que el Fondo hubiera efectuado tal disposición, aplicando para ello los Fondos Disponibles existentes en dicha Fecha de Pago con arreglo al Orden de Prelación de Pagos en un importe igual a la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre (a) la suma de i) el Saldo Vivo de los Bonos en la Fecha de Determinación anterior y ii) las cantidades dispuestas por el Fondo bajo la Línea de Liquidez C menos (b) el Saldo Vivo de los Activos una vez deducidas las Cantidades Fallidas en la Fecha de Determinación en cuestión, con el límite del importe dispuesto y no reembolsado con cargo a la Línea de Liquidez C. -----

Los intereses y principal devengados y no pagados en la Fecha de Pago siguiente a aquélla en que se efectuó la disposición se acumularán

devengando un interés al mismo tipo que el establecido en el punto (iv) anterior durante el correspondiente periodo de devengo de intereses y se abonarán en la siguiente Fecha de Pago, siempre que haya Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. -----

En ningún caso, la falta de pago por el Fondo de los intereses devengados por la Línea de Liquidez C o la falta de reembolso de los importes dispuestos con cargo a la Línea de Liquidez C por insuficiencia de Fondos Disponibles podrá reputarse incumplimiento del Contrato de Línea de Liquidez C. -----

(vii) La Línea de Liquidez C permanecerá en vigor hasta el transcurso de 364 días desde la fecha de la firma del Contrato de Línea de Liquidez C, si bien se renovará automáticamente por sucesivos periodos adicionales de 364 días, siempre y cuando la Entidad Acreditante C lo confirme por escrito a la Sociedad Gestora con un (1) mes de antelación a cada fecha de vencimiento. En caso de que la Entidad Acreditante no renueve la Línea de Liquidez C, no será necesario buscar una nueva entidad acreditante que la sustituya. ---



6G2767107

04/2005



15.4.3 Contrato de Swap. -----

La Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, celebrará en esta misma fecha con la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (en tal concepto, la "**Entidad de Contrapartida**") un contrato de swap con la finalidad de cubrir el riesgo que tiene lugar al encontrarse ciertos Activos de la cartera de la Entidad Cedente sujetos a índices de referencia y a periodos de revisión de tipos de interés diferentes a los aplicables a los Bonos (el "**Contrato de Swap**"). ---

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, un importe tomando como referencia el tipo de interés que recibe de los Préstamos. 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) un importe calculado en base al tipo de interés de referencia de los Bonos calculado conforme a lo establecido en la Estipulación 10.4.3 para el Periodo de Devengo de Intereses en curso más un margen de sesenta (60) puntos básicos (0,60%). -----

En concreto, las cantidades a pagar en cada Fecha de Pago por cada una de las partes del Contrato de Swap serán las siguientes: -----

(a) Cantidad a pagar por el Fondo: será el resultado de aplicar, en cada Fecha de Determinación, el Tipo Variable A al Importe Nominal (según se definen estos conceptos a continuación), multiplicado por el número de días efectivos en el Periodo de Liquidación correspondiente y dividido por 360. -----

(b) Cantidad a pagar por la Entidad de Contrapartida: será el resultado de aplicar, en cada Fecha de Determinación, el Tipo Variable B al Importe Nominal (según se definen estos conceptos a continuación), multiplicado por el número de días efectivos en el Periodo de Liquidación correspondiente y dividido por 360. -----



6G2767108

04/2005



A los efectos de la presente apartado, se tendrán en cuenta las siguientes definiciones: ----

"Importe Nominal": significa para cada Periodo de Liquidación, el Saldo Vivo de los Préstamos en la Fecha de Determinación inicial que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de 90 días en la Fecha de Determinación final. Para el primer Periodo de Liquidación, el Importe Nominal inicial será igual al Saldo Vivo de los Préstamos en la Fecha de Cesión que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de 90 días en la primera Fecha de Determinación. El Fondo notificará el Importe Nominal aplicable al Periodo de Liquidación que finaliza dos Días Hábiles anteriores a cada Fecha de Pago. -----

"Tipo Variable A": significa, en cada Periodo de Liquidación, el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma de los intereses de los Préstamos recibidos e ingresados por el Fondo

durante el Periodo de Liquidación que vence de dichos Préstamos, disminuida en el importe de los Intereses Corridos que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo Periodo de Liquidación entre (ii) el Importe Nominal, multiplicado por 360 y dividido por los días efectivos existentes en dicho Periodo de Liquidación. La Sociedad Gestora notificará el Tipo Variable A dos (2) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago. -----

"Tipo Variable B": significa, en cada Periodo de Liquidación, el tipo de interés de referencia calculado conforme a lo establecido en la Estipulación 10.4.3 para el Periodo de Devengo de Intereses en curso más un margen de sesenta (60) puntos básicos (0,60%). -----

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. -----

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

6G2767109

04/2005



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 (ocupando, en consecuencia, dicho pago el puesto 13º del Orden de Prelación de Pagos, salvo en caso de liquidación del Fondo, que ocupará el puesto doce (12º)). -----

En caso de que se produzca una causa de vencimiento anticipado del Contrato de Swap, la Sociedad Gestora deberá buscar, a ser posible

antes de dar por resuelto el Contrato de Swap, una nueva entidad de contrapartida con una calificación crediticia de su deuda no subordinada no garantizada a largo plazo de al menos A1 (MOODY'S) con la que formalizar un nuevo contrato de swap; todo ello actuando la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del Fondo y con el objeto de mantener la calificación otorgada a los Bonos. -----

En virtud de lo dispuesto en el Contrato de Swap, la Entidad de Contrapartida (ya sea la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS o cualquier otra entidad que, en su caso, pudiera sustituirla conforme a lo previsto en este apartado) asumirá la obligación, que la Sociedad Gestora del Fondo vigilará que se cumpla, de que en caso de que, en cualquier momento durante la duración del Contrato de Swap, la calificación crediticia de su deuda no subordinada no garantizada a largo plazo fuera inferior a A1 (MOODY'S) o retirada, y dentro del plazo máximo de treinta (30) Días Hábles a contar desde la fecha en que tuviera lugar la notificación de dicha circunstancia, deberá optar por una o más de las



6G2767110

04/2005



siguientes alternativas, en función de la calificación otorgada por la Entidad de Calificación a la Entidad de Contrapartida, siempre que no se vea afectada la calificación otorgada a los Bonos por la Entidad de Calificación: -----

(i) efectuar un depósito en efectivo o un depósito de valores a favor del Fondo por un importe calculado en función del valor de mercado del Contrato de Swap; -----

(ii) obtener de una tercera entidad con una calificación crediticia de su deuda no subordinada no garantizada a largo plazo de al menos A1 (MOODY'S) garantía suficiente del cumplimiento de sus obligaciones contractuales, o bien -----

(iii) ceder a una tercera entidad su posición contractual, la cual quedaría subrogada en sustitución de la Entidad de Contrapartida, o causar que una tercera entidad suscriba un nuevo contrato de swap con el Fondo, en términos

sustancialmente idénticos al Contrato de Swap, antes de dar por resuelto el contrato, siempre que dicha tercera entidad cuente con una calificación crediticia de su deuda no subordinada no garantizada a largo plazo de al menos A1 (MOODY'S) y todo ello actuando la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del Fondo, con el objeto de mantener la calificación otorgada a los Bonos. -----

El incumplimiento por la Entidad de Contrapartida de la obligación anterior supondrá una causa de vencimiento anticipado del swap por circunstancias imputables a la Entidad de Contrapartida. -----

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 será la primera de las siguientes fechas (i) el 15 de diciembre de 2046 o, si esta fecha no fuese un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente siguiente (Fecha de Vencimiento Legal) o (ii) aquella fecha en que la Sociedad Gestora proceda a la extinción



6G2767111

04/2005



del Fondo de conformidad con lo dispuesto en la Estipulación Cuarta. -----

La Entidad de Contrapartida tendrá derecho, en virtud del Contrato de Swap, a recibir de una sola vez en la Fecha de Desembolso, una comisión cuyo importe es de 111.718,12 euros. -----

Sección VI: GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DEL FONDO. -----

DECIMOSEXTA.- GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DEL FONDO. -----

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

de fecha 2 de julio de 1999, otorgada de conformidad con lo exigido en la Disposición Transitoria Única del citado Real Decreto 926/1998. -----

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

16.1 Principios de actuación de la Sociedad Gestora. -----

a) Principio de diligencia. -----

La Sociedad Gestora desempeñará su actividad con la diligencia que le resulta exigible de acuerdo con el Real Decreto 926/1998, representando al Fondo y defendiendo los intereses de los titulares de los Bonos y de los restantes acreedores del Fondo como si de intereses propios se tratara, extremando los niveles de diligencia, información y defensa de los intereses de aquellos y evitando situaciones que supongan conflictos de intereses, dando prioridad a los intereses de los

6G2767112

04/2005



titulares de los Bonos y a los de los restantes
 acreedores del Fondo frente a los que le son
 propios. La Sociedad Gestora será responsable
 frente a los titulares de los Bonos y restantes
 acreedores del Fondo por todos los perjuicios que
 les cause por el incumplimiento de sus
 obligaciones. -----

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

b) Disponibilidad de medios. -----

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

c) Código de conducta. -----

La Sociedad Gestora cumplirá con el código de
 conducta que le resulta de aplicación. La Sociedad
 Gestora se ha adherido a un código de conducta en

cumplimiento de lo dispuesto en el Capítulo II del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios. La adhesión de la Sociedad Gestora a tal código de conducta ha sido comunicada a la CNMV el 15 de julio de 1994. Dicho código de conducta ha sido adaptado conforme a lo dispuesto en la Ley 44/2002. -----

16.2 Obligaciones relativas a la administración y representación del Fondo. -----

a) Administración financiera del Fondo -----

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



6G2767113

04/2005



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 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 presente Escritura y en el 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 presente Escritura y en el Folleto no podrá suponer un descenso en las calificaciones asignadas a los Bonos y podría requerir la modificación del Orden de Prelación de Pagos y la

oportuna modificación de la presente Escritura de Constitución (lo cual únicamente podrá ocurrir en circunstancias excepcionales y con las condiciones previstas en la Estipulación Decimonovena), previa comunicación a la Entidad de Calificación y a la CNMV para su puesta a disposición del público, según sea el caso, como hecho relevante o mediante la inscripción en los registros de la CNMV de un suplemento al Folleto. -----

(v) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de liquidación anticipada del Fondo y vencimiento anticipado de las Emisiones de Bonos, de acuerdo con lo previsto en esta Escritura y en el 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, 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

6G2767114

04/2005



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 presente Escritura y en el Folleto, o le sean requeridos, así como elaborar y remitir a MOODY'S la información periódica prevista en la Estipulación 10.10, así como aquella que razonablemente le requiera. -----

(ix) Facilitar a los bonistas, a la CNMV y al público en general, cuantas informaciones y notificaciones prevea la legislación vigente y, en especial, las contempladas en la presente Escritura de Constitución y en el Folleto. -----

(x) Cumplir con las obligaciones de cálculo previstas en la presente Escritura de Constitución y en el Folleto y en los diversos contratos de operaciones del Fondo que se describen en la Sección V de esta Escritura 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 esta Escritura, en el 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, respetando lo establecido en el punto (iv) anterior. -----

2. En relación con los Activos. -----

(i) Efectuar, a través del Agente Financiero, los pagos que sean debidos a la Entidad Cedente como pago del Precio de los Activos. -----

(ii) Ejercer los derechos inherentes a la titularidad de los Activos adquiridos por el Fondo y, en general, realizar todos los actos de administración y disposición que sean necesarios para el correcto desempeño de la administración y la representación legal del Fondo. -----

(iii) Comprobar, con base en la información que reciba de la Entidad Cedente, que el importe

6G2767115

04/2005



de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponde con las cantidades que ha de percibir el Fondo (incluyendo los Importes Reducidos), de acuerdo con las condiciones de los Préstamos y lo establecido en el Contrato de Cesión de Activos y en la presente Escritura de Constitución y en el Folleto. -----

(iv) Supervisar que la renegociación, en su caso, de las condiciones de los Préstamos la realiza el Gestor de acuerdo con el Contrato de Gestión de Activos y con las instrucciones generales o concretas que les hubieren sido comunicadas por la Sociedad Gestora. -----

(v) Supervisar las actuaciones concertadas con el Gestor para la recuperación de impagados (o, en su caso, la ejecución de la Garantía) cursando las instrucciones que procedan, para que aquél inste el procedimiento oportuno. En su caso, ejercitar la acción recuperatoria (incluyendo la ejecución de la Garantía) cuando concurren circunstancias

que así lo requieran. -----

(vi) Supervisar el envío de la confirmación escrita por parte del Gestor de que éste ha entregado los importes solicitados por los Deudores Cedidos de acuerdo con las Escrituras Públicas de los Préstamos Promotor correspondientes. -----

3. En relación con los Bonos. -----

(i) Elaborar y notificar a los titulares de los Bonos la información prevista en esta Escritura y en el 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 la Estipulación 17. -----

(iii) Calcular y liquidar las cantidades que corresponde pagar en cada Fecha de Pago por los intereses devengados por los Bonos de cada Tramo. -

(iv) Calcular y determinar en cada Fecha de Determinación la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de cada uno de los Bonos de cada Tramo. -----

6G2767116

04/2005



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 una cuenta bancaria en el Agente Financiero (la "Cuenta de Tesorería") en la que, de acuerdo con los términos establecidos en el Contrato de Gestión de Activos, se ingresarán diariamente las cantidades cobradas por la Entidad Cedente actuando como Gestor en concepto de Cobros (entendiéndose por "Cobros" cualquier cantidad recibida en virtud de los Préstamos, por principal, ya sea en concepto de Importes Amortizados o Importes Reducidos, por

intereses o cualquier otro concepto). -----

(iv) Adoptar las medidas oportunas para que se mantengan depositadas en la Cuenta de Tesorería las cantidades que reciba de la Entidad Cedente, tanto en concepto de principal e intereses como por cualquier otro concepto derivado de los Préstamos, y 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 P-1 (según la escala de MOODY'S) o fuese retirada, actuar siguiendo lo dispuesto en la Estipulación 15.1. ---

(vi) Adoptar las medidas oportunas para que se mantengan depositadas en la Cuenta de Tesorería las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva. -----

(vii) Velar para que las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería produzcan la rentabilidad establecida en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros. Con la finalidad de cubrir los posibles desfases



6G2767117

04/2005



temporales entre el calendario de los flujos de amortización del principal e intereses de los Activos y el de los Bonos emitidos, podrá invertir temporalmente el saldo de la Cuenta de Tesorería (hasta la siguiente Fecha de Determinación) mediante la adquisición de activos de renta fija con un vencimiento inferior al que restase hasta la Fecha de Determinación inmediatamente siguiente a la fecha en que se efectúe la inversión temporal (en el bien entendido que la Sociedad Gestora no realizará inversiones entre una Fecha de Determinación y la Fecha de Pago siguiente), denominados en euros, emitidos por emisores que cuenten con una calificación crediticia mínima de P-1 (según la escala de MOODY'S) para riesgos a corto plazo y siempre y cuando la rentabilidad neta de gastos y comisiones de la inversión temporal sea, al menos, igual que la remuneración mínima garantizada del saldo de la Cuenta de Tesorería (Tipo Medio Interbancario menos treinta

y cinco (35) puntos básicos). En el caso de que los activos en los que se materialice la referida inversión temporal sean repos, la contrapartida de la operación de repo deberá contar con una calificación crediticia mínima de P-1 (según la escala de MOODY'S) para riesgos a corto plazo. ----

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

(i) Calcular los Fondos Disponibles y destinarlos en cada fecha en la que proceda realizar algún pago de acuerdo con la presente Escritura de Constitución y el Folleto, al cumplimiento de las obligaciones de pago o retención del Fondo, en los términos y en el Orden de Prelación de Pagos. -----

(ii) Ordenar las transferencias de fondos entre las diferentes cuentas activas y pasivas cursar las instrucciones de pago que correspondan, incluidas las destinadas para atender el servicio financiero de los Bonos. -----

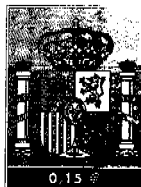
16.3 Gastos del Fondo e impuestos. Ingresos del Fondo. -----

16.3.1 Gastos del Fondo. -----

La Sociedad Gestora, en representación y por

6G2767118

04/2005



cuenta del Fondo, llevará a cabo las actuaciones necesarias para satisfacer los siguientes gastos del Fondo: -----

(a) Gastos iniciales. -----

(b) 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 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 Activos del Fondo para la liquidación del mismo; -----

(f) gastos necesarios para instar la ejecución de los Préstamos; -----

(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. -----

(c) Gastos extraordinarios. -----



6G2767119

04/2005



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

(a) en su caso, gastos derivados de la preparación y formalización por la modificación de la presente Escritura de Constitución y de los contratos; -----

(b) en su caso, gastos que pudieran derivarse de la sustitución del Gestor (incluyendo la comisión periódica pactada con el gestor sustituto). -----

16.3.2 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 Fondos Disponibles suficientes y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. -----

16.3.3 Impuesto sobre el Valor Añadido. -----

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

16.3.4 Ingresos del Fondo. -----

Los ingresos provenientes de la actividad del Fondo, sin perjuicio de lo especificado como

6G2767120



04/2005



Fondos Disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención del Fondo, serán los siguientes: -----

(a) las cantidades percibidas por reembolso (ya sea voluntario o forzoso) de los Activos, así como las cantidades correspondientes a los Importes Reducidos, que habrán sido ingresadas en la Cuenta de Tesorería; -----

(b) los intereses ordinarios y de demora cobrados por Activos, así como por comisiones, gastos, costas, penalizaciones o cualquier otro concepto cobrados por razón de los Activos. que habrán sido ingresados en la Cuenta de Tesorería por la Entidad Cedente; -----

(c) las cantidades cobradas por razón del Contrato de Swap; -----

(d) los rendimientos obtenidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería (incluidas, en su caso las que constituyen el Fondo de Reserva); -----

(e) 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, derivadas de los Activos. -----

16.4 Imputación temporal de ingresos y gastos.

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. -----

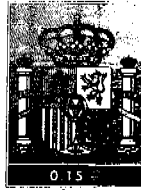
El ejercicio económico del Fondo coincidirá con el año natural. Sin embargo y por excepción, el primer ejercicio económico se iniciará en esta misma fecha. El último ejercicio económico finalizará en la fecha en que tenga lugar la extinción del Fondo. -----

16.5 Régimen fiscal del Fondo. -----

De acuerdo con el Real Decreto 926/1998, la Ley 19/1992, el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y su Reglamento (aprobado por el Real Decreto

6G2767121

04/2005



1777/2004, de 30 de julio), la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido y el Real Decreto 1/1993 de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, las características propias del régimen fiscal del Fondo son las siguientes: -----

(i) La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias" del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados de acuerdo con lo previsto en el artículo 16 del Real Decreto-Ley 3/1993, la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 y el artículo 1 del Real Decreto 926/1998 en relación con el artículo 5.10 de la Ley 19/1992. -----

(ii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades al tipo general vigente en cada momento y que en la actualidad se encuentra fijado en el 35%. El IVA que hubiera soportado el Fondo en los

gastos corrientes y que no pudiera recuperar tendrá el carácter de gasto deducible a los efectos del Impuesto sobre Sociedades. -----

(iii) Los rendimientos de los Activos u otros derechos de crédito que constituyen ingreso del Fondo no estarán sometidos a retención ni a ingreso a cuenta (artículo 59, apartado k) del Real Decreto 1777/2004, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades). -----

(iv) Los servicios de gestión y depósito prestado al Fondo por la Sociedad Gestora están exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido. -----

(v) Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario. -----

(vi) La emisión de los Bonos está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido (artículo 20.Uno.18º de la Ley 37/1992) y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (artículo 45. I. B) número 15 del Texto Refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados). ----

(vii) La transmisión al Fondo de los Activos estará sujeta pero exenta del Impuesto sobre el

6G2767122

04/2005



Valor Añadido. -----

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

16.6 Auditoría de cuentas del Fondo. -----

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

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 la Estipulación Decimoséptima, cualquier cambio que pudiera producirse en lo referente a la designación del auditor de cuentas. -----

16.7 Cumplimiento de Obligaciones de Información. -----

La Sociedad Gestora tendrá disponible para el público toda la documentación e información necesaria de acuerdo con esta Escritura de Constitución y el Folleto. Toda la información de carácter público del Fondo podrá encontrarse en el domicilio de la Sociedad Gestora, en las Entidades Aseguradoras, en la sede de AIAF y en la CNMV. ---

a) Cuentas anuales. -----

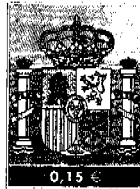
Con periodicidad anual, y tan pronto como sea posible tras su aprobación, que no podrá ocurrir más tarde del 30 de abril de cada año, la Sociedad Gestora aportará a la CNMV las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) el informe de gestión y el informe de auditoría del Fondo,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

El informe de gestión aludido en el párrafo anterior recogerá, al menos, la siguiente información: -----

a) El saldo nominal pendiente de pago de los Activos. -----

6G2767123

04/2005



- b) El porcentaje de Activos que ha sido amortizado anticipadamente. -----
- c) Los cambios producidos en la tasa de amortización anticipada. -----
- d) El importe de los Activos impagados. -----
- e) El importe de las Cantidades Fallidas y el porcentaje que representan sobre el total. -----
- f) La vida media de la cartera de Activos. ----
- g) El tipo medio de la cartera de Activos. ----
- h) El Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de cada Tramo. -----
- i) El porcentaje de Bonos pendiente de vencimiento. -----
- j) En su caso, importes de intereses correspondientes a los Bonos devengados y no pagados. -----
- k) La Cantidad Devengada de Principal para Amortización del principal de los Bonos de cada Tramo y la cuantía que de la misma no hubiera sido abonada. -----

l) El saldo de la Cuenta de Tesorería. -----

m) El importe pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y del Préstamo subordinado para Dotación del Fondo de Reserva. -----

n) El importe dispuesto y el importe disponible de la Línea de Liquidez B y de la Línea de Liquidez C. -----

b) Información sobre los Activos. -----

La Sociedad Gestora suministrará trimestralmente a la CNMV, dentro del mes siguiente a cada Fecha de Pago, un informe sobre la evolución de los Activos incorporados al Fondo comprensivo de los siguientes puntos: -----

a) Saldo Vivo de los Activos. -----

b) Tasa de amortización anticipada del periodo (variación con respecto al periodo anterior). -----

c) Intereses tanto vencidos como cobrados. ----

d) Importe de los Activos en impago. -----

e) Importe de las Cantidades Fallidas y porcentaje sobre el total de los Activos. -----

f) Vida media y tipo medio. -----

g) Distribución de los Préstamos por su índice o tipo de referencia y porcentaje sobre el total

6G2767124



04/2005



de la cartera. -----

h) Distribución geográfica y porcentaje sobre el total de la cartera. -----

i) Distribución por tipo de préstamo promotor y/o subrogado y porcentaje sobre el total de la cartera. -----

DECIMOSÉPTIMA.- 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. ---

17.1 Notificaciones ordinarias periódicas. ----

1. En el plazo comprendido entre la Fecha de Fijación del Tipo de Interés y el Día Hábil anterior, como máximo, a cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora 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 la Estipulación
10.4.2. -----

2. Trimestralmente, con una antelación mínima de un (1) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago, comunicará a los tenedores de los Bonos los intereses resultantes de los Bonos de cada Tramo, junto con la amortización de los mismos, según proceda, además de: -----

i) las tasas de amortización anticipada reales de los Préstamos 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

6G2767125

04/2005



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(s) con poder bastante en la que se acrediten: el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos, el Déficit de Amortización no pagado por insuficiencia de Fondos Disponibles, si existiera y, si procediera, el importe de los intereses devengados y no satisfechos a los bonistas según lo establecido en la Estipulación 10.6. -----

Esta certificación se presentará ante la CNMV, la entidad encargada del registro contable y AIAF, para su puesta a disposición del público, así como

ante la Entidad de Calificación. -----

(b) Suministrar a la CNMV el informe sobre la evolución de los Activos previsto en la Estipulación 16.7.b) anterior. -----

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, así como la designación del nuevo auditor (en caso de cambio) según se especifica en la Estipulación 16.7 anterior. -----

5. De conformidad con lo dispuesto en la Estipulación 10.10 anterior, 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 Activos durante el Periodo de Devengo de Intereses que finalice en dicha Fecha de Pago, conforme al modelo que se adjunta a esta Escritura como **Anexo 8**. -----

Además, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a la Entidad de Calificación la restante información mencionada en la Estipulación 17.4 siguiente,

6G2767126

04/2005



dentro de los plazos que se indican en dicha Estipulación. -----

17.2 Notificaciones extraordinarias. -----

1. El primer (1^{er}) Día Hábil posterior al otorgamiento de la presente Escritura de Constitución, y antes del inicio del Periodo de Suscripción, 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 las Entidades Directoras y a las Entidades Aseguradoras, de acuerdo con lo previsto en la Estipulación 10.4.4.

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, 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. 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 y en la presente Escritura, remitiéndose en este supuesto a la CNMV el Acta Notarial mencionada en la Estipulación Cuarta (4.2). -----

17.3 Procedimiento. -----

Todas las notificaciones a los bonistas que deba efectuar la Sociedad Gestora sobre el Fondo, se realizarán de la forma siguiente: -----

1.- Las notificaciones ordinarias periódicas referidas en las Estipulaciones 17.1.1 y 17.1.2 anteriores, mediante publicación bien en el boletín diario de AIAF, o cualquier otro que lo sustituya en un futuro 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 a la Entidad de Calificación descritas en la Estipulación 17.4, deberán realizarse con arreglo al modelo que exija



6G2767127

04/2005



la Entidad de Calificación. Las notificaciones a la CNMV se ajustarán a los requisitos que a tal efecto imponga dicha Comisión. -----

2.- Las notificaciones extraordinarias referidas en la Estipulación 17.2.1, mediante publicación en el boletín diario de AIAF; y las referidas en la Estipulación 17.2.2 anterior, 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. Adicionalmente, podrán realizarse las notificaciones anteriores mediante la página de Internet de la Sociedad Gestora (www.ahorroytitulizacion.com). -----

A estos efectos, se considerarán realizadas las notificaciones en la fecha de su publicación, siendo apto para las mismas cualquier día del

calendario, bien sea Hábil o no. -----

17.4 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 a remitir a la CNMV cualquier información que, con independencia de lo anterior, le sea requerida. -----

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar mensualmente a la Entidad de Calificación información sobre la evolución del Fondo y el comportamiento de los Activos, incluyendo (sin carácter limitativo) la información relacionada a continuación para cada Préstamo: -----

· El código identificador del Deudor Cedido Inicial -----

· El importe total inicial concedido -----

· El importe total dispuesto (es decir, el importe total entregado a los deudores desde la

6G2767128



04/2005



fecha de formalización del Préstamo) -----

• El importe total amortizado (es decir, la suma de los Importes Amortizados desde la fecha de formalización del Préstamo) -----

• El importe total reducido (es decir, la suma de los Importes Reducidos desde la fecha de formalización del Préstamo) -----

• El Importe Empleado -----

• El Importe Empleado neto del Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados vinculados al Préstamo -----

• El Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados vinculados al Préstamo -----

• El Importe No Empleado -----

• El importe total actual -----

• El porcentaje por el que está construido el proyecto financiado por el Préstamo (de acuerdo con el último informe de tasación recibido por el Gestor) -----

• El porcentaje por el que está vendido el



proyecto financiado por el Préstamo (de acuerdo con los contratos privados de compraventa recibidos por el Gestor) -----

• El número de Sub-Préstamos Subrogados -----

Una vez subrogados totalmente todos los Préstamos no será necesario suministrar a la Entidad de Calificación la información mensual referida en el párrafo anterior. -----

Además, dentro del mes siguiente a cada Fecha de pago, la Sociedad Gestora remitirá a la Entidad de Calificación información periódica sobre al situación del fondo y el comportamiento de los Activos durante el Periodo de Devengo de Intereses que finalice en dicha Fecha de Pago. -----

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

Sección VII: ORDEN DE PRELACIÓN DE PAGOS. -----

DECIMOCTAVA.- ORDEN DE PRELACIÓN DE PAGOS. -----

18.1 Reglas ordinarias de prelación de los pagos a cargo del Fondo. -----

6G2767129

04/2005



18.1.1 Origen y aplicación de fondos 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 del Fondo de Reserva. -----

2. Aplicación a su vez el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos a los siguientes pagos -----

1º Pago del Precio de los Activos junto con los intereses devengados a favor de la Entidad Cedente por el aplazamiento de pago del Precio desde la Fecha de Constitución del Fondo hasta la Fecha de Desembolso (excluida). -----

2° Pago de los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos. -----

3° Dotación del Fondo de Reserva. -----

18.1.2 Origen y aplicación de fondos desde 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 (en el bien entendido de que estén efectivamente depositados en la Cuenta de Tesorería): -----

(a) las cantidades percibidas por reembolso (ya sea voluntario o forzoso) de los Activos, así como las cantidades correspondientes a los Importes Reducidos; -----

(b) los intereses ordinarios y de demora devengados por los Activos, así como por comisiones, gastos, costas, penalizaciones o cualquier otro concepto cobrados por razón de los Activos; -----

(c) las cantidades cobradas por razón del Contrato de Swap; -----

(d) los rendimientos obtenidos por las



6G2767130

04/2005



cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería (incluidas, en su caso, las que constituyen el Fondo de Reserva); -----

(e) el Fondo de Reserva; -----

(f) las disposiciones de la Línea de Liquidez B, de la Línea de Liquidez C o del Depósito de Liquidez, que deban pasar a formar parte de los Fondos Disponibles, de acuerdo con las Estipulaciones 15.4.2.1(ii), 15.4.2.2(ii) y 15.4.2.1(viii), respectivamente; -----

(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, derivadas de los Activos. -----

Adicionalmente, estará disponible, en su caso y cuando corresponda, el importe de la liquidación de los activos del Fondo. -----

2. Aplicación: los Fondos Disponibles en cada Fecha de Pago se aplicarán al cumplimiento de las

obligaciones de pago o de retención en cada Fecha de Pago del siguiente modo: -----

1° 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 Administración y el resto de gastos y comisiones por servicios (a excepción de los expresamente expuestos en los siguientes puestos del Orden de Prelación de Pagos). -----

2° Pago a la Entidad de Contrapartida de la cantidad debida al amparo del Contrato de Swap, (excluidas las cantidades a abonar por el Fondo que compongan el pago liquidativo del Contrato de Swap por resolución de éste por causa imputable a la Entidad de Contrapartida y que se mencionan en el orden 13°). -----

3° Pago de la Comisión de Servicios Financieros. -----

4° Pago de los intereses de la Línea de Liquidez C. -----

5° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo A. -----

6G2767131

04/2005



- 6° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo B. -----
- 7° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo C. -----
- 8° Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A. -----
- 9° Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B.
- 10° Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C. -----
- 11° Retención de la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva. -----
- 12° Reembolso del capital dispuesto al amparo de la Línea de Liquidez C. No obstante, una vez que hayan sido completamente amortizados los Bonos del Tramo C, las cantidades dispuestas de la Línea de liquidez C pendientes de reembolso ocuparán el puesto inmediatamente anterior al pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A. -----

13° Pago a la Entidad de Contrapartida de la cantidad que componga el pago liquidativo del Contrato de Swap a abonar por el Fondo en caso de resolución del citado contrato por causa imputable a la Entidad de Contrapartida. -----

14° Pago de los intereses de la Línea de Liquidez B. -----

15° Reembolso del capital dispuesto al amparo de la Línea de Liquidez B. -----

16° Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

17° Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva. -----

18° Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

19° Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva. ---

20° Pago a la Entidad Cedente de la Comisión de Gestión. -----

21° Pago a la Entidad Cedente del Margen de Intermediación Financiera. -----

En caso de que los Fondos Disponibles fueran insuficientes para atender alguno de los pagos descritos en el presente apartado 2, serán de

6G2767132

04/2005



aplicación las siguientes reglas: -----

(i) Los Fondos Disponibles se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en la presente Estipulación 18.1.2 según el Orden de Prelación de Pagos establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos acreedores del mismo rango. -----

(ii) 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. -----

(iii) Las cantidades no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago no devengarán intereses adicionales (a excepción de: las cantidades aplazadas de intereses de cualquiera de los Tramos, los cuales devengarán a favor de los tenedores un interés igual al aplicado a los Bonos de su respectivo Tramo 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; los intereses y principal devengados y no pagados de los Préstamos Subordinados, que devengarán un interés de acuerdo con lo dispuesto en la Estipulación 15.2; y los intereses devengados y no pagados de las Líneas de Liquidez, que devengarán un interés de acuerdo con lo dispuesto en la Estipulación 15.4.2). -----

18.2 Reglas excepcionales de prelación de los pagos a cargo del Fondo. -----

18.2.1 Prelación entre los pagos de intereses y amortización de los Bonos en caso de liquidación del Fondo. -----

En caso de liquidación del Fondo, una vez efectuada la retención del importe necesario para hacer frente a los costes de extinción del Fondo tal y como se describe en la Estipulación Cuarta, el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 18.1.2 anterior será el siguiente: ---

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

6G2767133

04/2005



extraordinarios del Fondo, incluyendo la Comisión de Administración y el resto de gastos y comisiones por servicios (a excepción de los expresamente expuestos en los siguientes puestos del Orden de Prelación de Pagos). -----

2º Pago a la Entidad de Contrapartida de la cantidad debida al amparo del Contrato de Swap, (excluidas las cantidades a abonar por el Fondo que compongan el pago liquidativo del Contrato de Swap por resolución de éste por causa imputable a la Entidad de Contrapartida y que se mencionan en el orden 12º). -----

3º Pago de la Comisión de Servicios Financieros. -----

4º Pago de los intereses de la Línea de Liquidez C. -----

5º Reembolso del capital dispuesto al amparo de la Línea de Liquidez C. -----

6º Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo A. -----

7° Pago del Saldo de Principal Pendiente de
Pago de los Bonos del Tramo A. -----

8° Pago de intereses devengados por los Bonos
del Tramo B. -----

9° Pago del Saldo de Principal Pendiente de
Pago de los Bonos del Tramo B. -----

10° Pago de intereses devengados por los Bonos
del Tramo C. -----

11° Pago del Saldo de Principal Pendiente de
Pago de los Bonos del Tramo C. -----

12° Pago a la Entidad de Contrapartida de la
cantidad que componga el pago liquidativo del
Contrato de Swap a abonar por el Fondo en caso de
resolución del citado contrato por causa imputable
a la Entidad de Contrapartida. -----

13° Pago de los intereses de la Línea de
Liquidez B. -----

14° Reembolso del capital dispuesto al amparo
de la Línea de Liquidez B. -----

15° Pago de intereses del Préstamo Subordinado
para Gastos Iniciales. -----

16° Pago de intereses del Préstamo Subordinado
para Dotación del Fondo de Reserva. -----

17° Amortización del principal del Préstamo

6G2767134

04/2005



Subordinado para Gastos Iniciales. -----

18° Amortización del principal del Préstamo
Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.

19° Pago a la Entidad Cedente de la Comisión
de Gestión. -----

20° Pago a la Entidad Cedente del Margen de
Intermediación Financiera. -----

18.2.2 Otras reglas. -----

1. Los traspasos realizados por el Fondo al
Gestor sustituto de acuerdo con las Estipulaciones
15.4.2.1(ii) y 15.4.2.1(viii) se realizarán en las
fechas allí estipuladas y sin sujeción al Orden de
Prelación de Pagos. -----

2. El pago, en su caso, de los gastos y
tributos incurridos con motivo de la elevación a
público de la cesión de los Préstamos en el
Registro de la Propiedad correspondiente según lo
expuesto en la Estipulación 15.4.2.1 (ii) se
realizarán en las fechas allí estipuladas y sin
sujeción al Orden de Prelación de Pagos. -----

3. En el caso de que en una Fecha de Determinación existiera Déficit de Amortización por un importe inferior o igual al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C (tal y como se define en la Estipulación 10.8.3) el Orden de Prelación de Pagos será el siguiente: -

1° 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 Administración y el resto de gastos y comisiones por servicios (a excepción de los expresamente expuestos en los siguientes puestos del Orden de Prelación de Pagos). -----

2° Pago a la Entidad de Contrapartida de la cantidad debida al amparo del Contrato de Swap, (excluidas las cantidades a abonar por el Fondo que compongan el pago liquidativo del Contrato de Swap por resolución de éste por causa imputable a la Entidad de Contrapartida y que se mencionan en el orden 13°). -----

3° Pago de la Comisión de Servicios Financieros. -----

6G2767135

04/2005



4° Pago de los intereses de la Línea de Liquidez C. -----

5° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo A. -----

6° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo B. -----

7° Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A. -----

8° Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B. -----

9° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo C. -----

10° Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C. -----

11° Retención de la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva. -----

12° Reembolso del capital dispuesto al amparo de la Línea de Liquidez C. No obstante, una vez que hayan sido completamente amortizados los Bonos del Tramo C, las cantidades dispuestas de la Línea

de liquidez C pendientes de reembolso ocuparán el puesto inmediatamente anterior al pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A. -----

13° Pago a la Entidad de Contrapartida de la cantidad que componga el pago liquidativo del Contrato de Swap a abonar por el Fondo en caso de resolución del citado contrato por causa imputable a la Entidad de Contrapartida. -----

14° Pago de los intereses de la Línea de Liquidez B. -----

15° Reembolso del capital dispuesto al amparo de la Línea de Liquidez B. -----

16° Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

17° Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva. -----

18° Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

19° Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva. ---

20° Pago a la Entidad Cedente de la Comisión de Gestión. -----

21° Pago a la Entidad Cedente del Margen de



6G2767136

04/2005



Intermediación Financiera. -----

En el caso de que en una Fecha de Determinación existiera Déficit de Amortización por un importe superior al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo C, el Orden de Prelación de Pagos será el siguiente: ----

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 Administración y el resto de gastos y comisiones por servicios (a excepción de los expresamente expuestos en los siguientes puestos del Orden de Prelación de Pagos). -----

2º Pago a la Entidad de Contrapartida de la cantidad debida al amparo del Contrato de Swap, (excluidas las cantidades a abonar por el Fondo que compongan el pago liquidativo del Contrato de Swap por resolución de éste por causa imputable a

la Entidad de Contrapartida y que se mencionan en el orden 13°). -----

3° Pago de la Comisión de Servicios Financieros. -----

4° Pago de los intereses de la Línea de Liquidez C. -----

5° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo A. -----

6° Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A. -----

7° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo B. -----

8° Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo B. -----

9° Pago de intereses devengados por los Bonos del Tramo C. -----

10° Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo C. -----

11° Retención de la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva. -----

12° Reembolso del capital dispuesto al amparo de la Línea de Liquidez C. No obstante, una vez que hayan sido completamente amortizados los Bonos del Tramo C, las cantidades dispuestas de la Línea

6G2767137

04/2005



de liquidez C pendientes de reembolso ocuparán el puesto inmediatamente anterior al pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo A. -----

13° Pago a la Entidad de Contrapartida de la cantidad que componga el pago liquidativo del Contrato de Swap a abonar por el Fondo en caso de resolución del citado contrato por causa imputable a la Entidad de Contrapartida. -----

14° Pago de los intereses de la Línea de Liquidez B. -----

15° Reembolso del capital dispuesto al amparo de la Línea de Liquidez B. -----

16° Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

17° Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva. -----

18° Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

19° Amortización del principal del Préstamo

Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva. ---

20° Pago a la Entidad Cedente de la Comisión de Gestión. -----

21° Pago a la Entidad Cedente del Margen de Intermediación Financiera. -----

4. El Fondo reembolsará, actuando a través de la Sociedad Gestora y sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos, los importes dispuestos con cargo a la Línea de Liquidez B a la Entidad Acreditante en aquella fecha en la que (1) el Fondo reciba del Gestor los Importes Reducidos cuyo retraso en ser abonado(s) motivó la disposición (en el caso de importes dispuestos por la causa (a) de la Estipulación 15.4.2.1(ii)), (2) el Fondo reciba del gestor sustituido los Importes No Empleados que fueron anticipados por el Fondo al gestor sustituto (en el caso de importes dispuestos por la causa (b) de la Estipulación 15.4.2.1(ii)) o (3) la Entidad Cedente reembolse al Fondo los gastos y tributos incurridos con motivo de la elevación a público, en su caso, de la cesión de los Préstamos en el Registro de la Propiedad correspondiente (en el caso de importes dispuestos por la causa (c) de la Estipulación



6G2767138

04/2005



15.4.2.1(ii)).

Sección VIII: OTRAS DISPOSICIONES. -----

**DECIMONOVENA.- MODIFICACIÓN DE LA PRESENTE
ESCRITURA. -----**

La presente 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 bonistas. En todo caso, tales modificaciones deberán ser comunicadas con antelación a la Entidad de Calificación. -----

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

VIGÉSIMA.- 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 que se emitan con cargo a su activo serán objeto de inscripción en el Registro Mercantil. -----

VIGESIMOPRIMERA.- DECLARACIÓN FISCAL. -----

La constitución del Fondo, en virtud de esta Escritura, está exenta del concepto "operaciones societarias" del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 19/1992. -----

VIGESIMOSEGUNDA.- GASTOS. -----

Todos los gastos derivados del otorgamiento y ejecución de esta Escritura serán por cuenta del Fondo en los términos previstos en la Estipulación Decimosexta. -----

VIGESIMOTERCERA.- LEY Y JURISDICCIÓN. -----

La presente Escritura se regirá e interpretará de acuerdo con las leyes españolas. -----

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse con motivo de la constitución, administración y representación legal por la Sociedad Gestora del Fondo, de la adquisición de los Préstamos y de la



6G2767139

04/2005



emisión de los Bonos, serán conocidas y falladas por los Juzgados y Tribunales de la ciudad de Madrid. Las partes renuncian expresamente a cualquier otro fuero que por ley pudiera corresponderles. -----

VIGESIMOCUARTA.- CONDICIÓN RESOLUTORIA. -----

Las obligaciones de las partes nacidas de esta Escritura quedarán resueltas de pleno derecho si la Entidad de Calificación no confirmara como definitivas antes del inicio del Periodo de Suscripción de los Bonos, las calificaciones provisionales asignadas a los Bonos. -----

Informo a los comparecientes que sus datos personales van a ser incorporados al Fichero de Protocolo y documentación notarial, y al Fichero de Administración y Organización de la Notaría, así como del hecho de que tales datos pueden ser cedidos a aquellas Administraciones Públicas que de conformidad con una norma con rango de Ley, tengan derecho a ellos. -----

Así lo dicen y otorgan los señores comparecientes. -----

Quedan hechas las reservas y advertencias legales, y entre ellas, las prevenidas en la vigente Legislación Fiscal. -----

Leída reglamentariamente esta escritura, enterados los comparecientes de su contenido, según manifiestan, se ratifican íntegramente en sus disposiciones, la consienten y la firman. -----

De haber identificado a los señores comparecientes por medio de sus documentos de identidad, anteriormente reseñados en la comparecencia de la presente, comprobando la concordancia de sus fotografías y firmas respectivas y en cuanto sea procedente, de lo demás consignado en este instrumento público, extendido en ciento treinta y tres folios de papel Timbrado de uso exclusivo para documentos notariales, números el del presente firmado y los ciento treinta y dos anteriores en orden correlativo inverso, yo el Notario, doy fe. -----

Siguen las firmas de los comparecientes.-
Signado: EMILIO RECODER DE CASSO. -Rubricados y sellado. -----

Sigue Documentación Unida

6G2767140

04/2005



Nº 1310/05

PODER

otorgado por

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD
DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN -
GIPUZKOA ETA DONOSTIAKO AURREZKI KUTXA



G. M.^a Inmaculada Adánez García

Avda. de la Libertad, 20 - 3.º
20004 - SAN SEBASTIAN

Tels. 943 42 49 94 - 943 42 99 62 Fax 943 43 10 85



Notaria erabilerarako soilik.
Para uso exclusivo notarial.

A 6223792



G. M. INMACULADA ADANEZ GARCIA
NOTARIO
Avda. Libertad, 20 - 3.º
Telfs. 943 424 894 - 943 429 682
Fax: 943 431 085 • 20004 SAN SEBASTIÁN

NUMERO MIL TRESCIENTOS DIEZ. _____

PODER. _____

En San Sebastián, mi residencia, a veinte de Mayo del
año dos mil cinco. _____

Ante mí, GUADALUPE MARIA INMACULADA ADANEZ GARCIA,
Notario del Ilustre Colegio de Pamplona. _____

COMPARECE

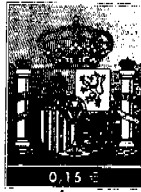
DON JAVIER MARIA ALMANDOZ SARASOLA, mayor de
edad, casado, vecino de San Sebastian, domiciliado a
estos efectos en calle Garibay 15, con D.N.I. número
15.117.910-X. _____

Le conozco. _____

Interviene como Secretario del Consejo de
Administración de la CAJA DE AHORROS Y MONTE DE
PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN - GIPUZKOA ETA
DONOSTIAKO AURREZKI KUTXA, Entidad resultante de la
fusión convenida y otorgada por las Cajas de Ahorros
Provincial de Guipuzcoa y Caja de Ahorros y Monte de
Piedad Municipal de San Sebastian, en escritura
autorizada el uno de Diciembre de mil novecientos

6G2767141

04/2005



noventa, por Don José María Segura Zurbano, Notario de San Sebastián, inscrita en el Registro Mercantil de Gipuzkoa al tomo 1011, folio 1, hoja SS-745, inscripción 1ª, con Cédula de Identificación Fiscal número: G-20336251.

Ejecuta en virtud de acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Entidad, en sesión celebrada el día 17 de Febrero de 2005, según resulta de certificación expedida por el compareciente, con el Visto Bueno de Don Carlos Echebarría Zugasti, Secretario y Presidente respectivamente de dicho Consejo, firmas que figuran legitimadas, por el Notario de esta Ciudad Don Miguel Ángel Segura Zurbano, el 6 de abril de 2005, dejando dicha certificación unida a esta matriz.

Tiene, a mi juicio, capacidad suficiente para otorgar esta escritura al principio calificada, por cuanto asevera no haberle sido revocadas las facultades representativas que ostenta, ni haber variado la capacidad civil de su mandante, a cuyo fin,

OTORGA

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN - GIPUZKOA ETA DONOSTIAKO AURREZKI KUTXA, confiere poder, tan amplio y bastante como en



Notaria erabilerarako soilik.
Para uso exclusivo notarial.

A 6223793



Derecho se requiera y sea necesario a favor de DON CARLOS ECHEPARE ZUGASTI, con D.N.I. 15.233.824-G; DON XABIER ALKORTA ANDONEGUI, con D.N.I. 15.868.150-J; DON JESUS MARIA ITURRIOZ AIZPURU, con D.N.I. 72.431.380-X; DON CARLOS TAMAYO SALABERRIA, con D.N.I. 15.887.014-V; DON SABIN JOSEBA IZAGIRRE URKIO-LA, con D.N.I. 15.980.789-K; y DON RAMON PRIETO BAENA, con D.N.I. 15.917.393-J, para que cualquiera de ellos, de forma solidaria, ejercite en representación de la expresada Entidad todas y cada una de las facultades comprendidas en la certificación unida y que se dan aquí por reproducidas para evitar innecesarias repeticiones.

Cumplidos los requisitos de lectura de esta escritura conforme a lo prescrito en el artículo 193 del vigente Reglamento Notarial, yo, Notario, DOY FE: De que el señor compareciente presta libremente su consentimiento a este otorgamiento que se adecua a la legalidad y a su voluntad debidamente informada, firmando conmigo, asimismo, DOY FE de cuanto se

6G2767142

04/2005



Handwritten mark resembling a large 'J' or a checkmark

contiene en esta escritura pública extendida en dos folios de papel especial para uso exclusivo notarial, serie A., el presente y el inmediato anterior correlativo.

Está la firma del compareciente, rubricada.- Signado: Guadalupe María Inmaculada Adánez García. Rubricado y sellado.

DOCUMENTO UNIDO



Notaria erabilerarako soilik.
Para uso exclusivo notarial.

A 6223127

9

kutxa

gipuzkoa donostia kutxa
caja de ahorros y monte de piedad

JAVIER ALMANDOZ SARASOLA, SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION DE LA CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN-GIPUZKOA ETA DONOSTIAKO AURREZKI KUTXA, domiciliada en Donostia-San Sebastián, calle Garibal número 15. Inscrita en el Registro Mercantil de Gipuzkoa el Folio 1 del Tomo 1.011 de Inscripciones, Hoja número SS-745, inscripción 1ª y C.I.F. número G-20336251.

CERTIFICO

[Handwritten signature]
[Handwritten initials]
[Handwritten mark]

- I. Que el día 17 de febrero de 2005, a las 17.30 horas, se celebró en Donostia-San Sebastián una reunión del Consejo de Administración de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián-Gipuzkoa eta Donostiako Aurrezki Kutxa, tal y como consta en el Libro de Actas de la entidad.
- II. Que la citada reunión del Consejo de Administración fue previamente convocada por el Sr. Presidente de conformidad con los requisitos estatutarios y disposiciones legales vigentes y a la misma asistieron la totalidad de los miembros integrantes del Consejo de Administración, Sres. D. Javier ALMANDOZ SARASOLA, D. Mikel AGESTA AIZPIKOLEA, D. José Ramón ARRIARAN AYESTARAN, D. Koldo AZKOTIA ZUBIZARRETA, D. José Ramón BALEDON ARREGUI, D. Xabier BASTERRETXEA BURGAÑA, D. Carlos ETXEPARE ZUGASTI, D. Victoriano GALLASTEGUI ALTUBE, D. Agustín KATKO ETXEGARATE, D. José Antonio MUTILOA IZAGIRRE, D. Joaquín OLAIZENA PERELLO, D. Ramón REVUELTA GARCIA, D. Ramón SUDUPE OLAIZOLA, D. José Luis TELLERIA ARIZMENDIARRIETA, D. Joaquín VILLA MARTÍNEZ, D. Mikel ZABALA ARREGUI y Dª Isabel ZUBIRIA MUGICA.
- III. Que, previa declaración de válida constitución por el Presidente del Consejo de Administración, en la misma se adoptaron por unanimidad, entre otros, los acuerdos que se transcriben literalmente a continuación:

*I. Se acuerda por unanimidad aprobar una operación de titulización de parte de la cartera de la entidad hasta un máximo de 350 MILLONES DE EUROS mediante la cesión de derechos de crédito que figuren en el Balance de CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN a un Fondo de Titulación de Activos (el "Fondo") que tendrá las siguientes características fundamentales:

• • • •
• • • •
• • • •
• • • •

6G2767143



04/2005



kutxa

gastos de este libro
esta pagados con subscrito

J

[Handwritten signature]

1. Constitución, naturaleza, régimen legal, administración y representación

- (a) El Fondo será constituido por Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (la "Sociedad Gestora") debidamente registrada y que cuente con las autorizaciones necesarias para actuar como sociedad gestora de fondos de titulización. La Sociedad Gestora ejercerá la administración y representación legal de Fondo.
- (b) El Fondo estará sometido a lo dispuesto en el Real Decreto 926/1996, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras (el "Real Decreto 926/1996") y demás normativa concordante.
- (c) El Fondo se constituirá mediante escritura pública, previo registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del correspondiente Folleto Informativo.
- (d) El Fondo tendrá carácter cerrado, es decir, que una vez constituido no admitirá modificaciones ni en su activo ni en su pasivo, salvo las que se establezcan conforme a las reglas previstas para los casos de amortización anticipada de activos y subsanación de vicios ocultos de los mismos.

2. Características del Activo del Fondo

El Activo del Fondo estará integrado por derechos de crédito de naturaleza homogénea integrados en el activo del balance de CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN dentro de su cartera de préstamos concedidos inicialmente a promotores inmobiliarios para la compra de solares (el bien, en el caso, siendo agente actuario la finalidad de la construcción) y/o construcción o rehabilitación de viviendas y/o locales comerciales y/o oficinas, garantizados con hipoteca inmobiliaria y con un vencimiento no inferior a doce (12) meses (los "Activos").

3. Características del Pasivo de Fondo

- (a) El Pasivo de Fondo estará integrado por bonos de titulización (los "Bonos"). Adicionalmente, el Pasivo del Fondo podrá estar integrado por préstamos o créditos concedidos por entidades de crédito y/o, en su caso, por aportaciones de inversores institucionales. La proporción entre la financiación con valores y con préstamos o créditos u otros pasivos se ajustará a lo dispuesto en el Real Decreto 926/1996.

.....
.....
.....
.....



Notaria erabilerarako soilik.
Para uso exclusivo notarial.

A 6223129

J

kutxa

guztiek onartuta kutxa
eta gipuzkoa san sebastian

(b) La Sociedad Gestora solicitará de modo inmediato el otorgamiento de la escritura de constitución de Fondo, la inclusión de los Bonos en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores S.A. (la "Sociedad de Sistemas") y, una vez efectuado el desembolso por la suscripción, solicitará la inclusión de la emisión de Bonos en AJAF Mercado de Renta Fija ("AJAF"), mercado secundario oficial de valores.

ii. Se acuerda por unanimidad suscribir con la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta de Fondo, los contratos que sean necesarios para el buen fin de la operación de financiación y, en particular, los siguientes:

- (a) Un contrato de compraventa de activos, en virtud de cual CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN cede al Fondo, mediante contraprestación, derechos de crédito que figuren en su balance;
- (b) Un contrato de administración y gestión de cobros, en virtud de cual CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN se encarga, mediante contraprestación, de la administración y gestión de cobro de los derechos de crédito cedidos al Fondo;
- (c) En su caso, uno o varios contrato/s de préstamo y/o crédito subordinado (ya sea(n) participativo(s) o no) con el fin de financiar los gastos de constitución del Fondo y de la emisión de Bonos por esta última y/o la adquisición por el Fondo de los Activos y/o sobrecolateralización y/o la dotación de uno o varios fondos de reserva y/o la financiación de intereses por aplazamiento de pago del precio de los Activos;
- (d) En su caso, un contrato de colocación y/o aseguramiento de la emisión de Bonos, en virtud de cual CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN se comprometa a promover y/o asegurar la colocación de los Bonos y, en su caso, ofrecer cotización para los Bonos, constituyéndose en contrapartida de liquidez, mediante contraprestación;
- (e) En su caso, concertar la realización de aportaciones al Fondo en los términos previstos en el artículo 1.1 del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo.

• • • •
• • • •
• • • •
• • • •

6G2767144

04/2005



J

[Signature]

kutxa

gipuzkoar bonoak
eta gipuzkoar bonoak

- (f) En su caso, un contrato de gestión ínterna en virtud de cual se determinen los derechos y obligaciones de CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN en función de la evolución de la cartera de Activos cedidos por ésta al Fondo;
- (g) En su caso, uno o varios contratos de líneas de liquidez;
- (h) Cualesquiera otros contratos que sean usuales, necesarios o convenientes para la constitución o actividad del Fondo;

III. Otorgar poder solidario tan amplio como en derecho sea necesario a favor de D. Carlos Echevarre Zugasti, con DNI y NIF 15.293.824-G, D. Xabier Alkorta Andonegui, con DNI y NIF 15.868.160-J, D. Jesus María Iturriz Alzuru con DNI y NIF 72.431.390-X, D. Carlos Tameyo Salazar, con DNI y NIF 15.887.014-V, D. Sabin Joseba Izaguirre Urbiola, con DNI y NIF 15.980.789-K y D. Ramón Prieto Boeria, con DNI y NIF 15.917.393-L, para que cualquiera de ellos, de forma individual, pueda realizar la fijación de cualesquiera de los aspectos que no se hayan determinado por el presente Consejo en relación con la participación de CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN en la operación de utilización. Adicionalmente, se concede a los citados Sres. poder solidario para que cualquiera de ellos, indistintamente, pueda llevar a cabo las siguientes actuaciones y otorgar en nombre de CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN los contratos que a continuación se indican:

- (a) Proceder a la selección de los derechos de crédito a ceder al Fondo;
- (b) Acordar con la Sociedad Gestora las características de los Bonos y la estructura de la emisión que sean convenientes en función de la situación del mercado en el momento de la constitución del Fondo;
- (c) Comparecer ante Notario junto con representantes debidamente autorizados de la Sociedad Gestora para otorgar la escritura de constitución de Fondo, con las características que se han descrito anteriormente, o las nuevas acordadas, una vez obtenido el registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del Folleto Informativo correspondiente, asumiendo las obligaciones que estime oportunas en relación con la citada constitución del Fondo;
- (d) Celebrar, en los términos que estime convenientes, los contratos relacionados con la constitución de Fondo que a continuación se indican, así como cualquier otro previsto en el Folleto Informativo y/o en

NOTARIA
TERRAZA
TERRAZA



El presente documento tiene
efecto de escritura pública.



Notaria erabilerarako soilik.
Para uso exclusivo notarial.

A 6223131

6

la propia escritura de constitución del Fondo o que resulte conveniente en relación con la operación de titulización, y, en particular, las siguientes:

- (i) El contrato de cesión de activos;
- (ii) El contrato de administración y gestión de cobros;
- (iii) En su caso, uno o varios contratos de préstamo subordinado/s (ya sea/n participativo/s o no);
- (iv) En su caso, un contrato de colocación y/o aseguramiento de la emisión de Bonos;
- (v) En su caso, un contrato de gestión interna;
- (vi) En su caso, uno o varios contratos de línea de liquidez;
- (vii) Cualesquiera otros contratos que sean usuales, necesarios o convenientes para la constitución o actividad del Fondo;
- (e) Seleccionar, de entre los contratos antes citados, cuáles deben celebrarse así como establecer o celebrar cualquier otro contrato que resulte necesario para el buen fin de la operación estableciendo los términos del mismo;
- (f) En su caso, realizar aportaciones por otros conceptos al Fondo;
- (g) Establecer cuentas estipulaciones y condiciones estimen necesarias el objeto de completar aquellos aspectos que no quedan determinados en el presente Acuerdo, pudiendo suscribir cuantos documentos o declaraciones sean precisos a tal fin;
- (h) Comparecer ante Notario, ante el Registro Mercantil, ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ante el Banco de España o ante cualquier autoridad competente para otorgar y firmar o presentar en nombre y representación de CALA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN los documentos públicos o privados requeridos para el buen fin de la operación, otorgar los restantes contratos y acuerdos suscritos con la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo y la cesión de los derechos de crédito, así como elevar a público cualesquiera acuerdos de este Consejo de Administración en relación con los puntos mencionados en el presente acuerdo;

[Handwritten signature]
■

6G2767145

04/2005



J

kutxa

*gipuzkoar bonoekin lotuta
eta gipuzkoar erakundeekin*

- (1) *Adquirir Bonos emitidos con cargo al Fondo en los términos que estimen convenientes y en la proporción que consideren oportuna;*
 - (2) *Sustituir los activos cedidos al Fondo en las condiciones que se establezcan en la escritura de constitución de Fondo y en el Folleto Informativo;*
 - (3) *Firmar cualesquiera documentos públicos o privados relacionados con este apoderamiento, incluidas escrituras de subsección, modificación, aclaración, nulificación o cancelación de la escritura de constitución de Fondo o de cualesquiera otros contratos o documentos suscritos en relación con la operación de titulización;*
 - (4) *Llevar o casar cuantos actos sean complementarios o necesarios para completar la ejecución del apoderamiento recibido;*
- IV. Que el Acta de la reunión fue aprobada en sesión celebrada el día 17 de marzo, y firmada en la forma legalmente establecida.
- V. Que no se ha celebrado, con anterioridad o posterioridad al citado Consejo de Administración, ningún otro en el que se hayan modificado, afectado o revocado los acuerdos citados, por lo que éstos siguen vigentes en todos sus extremos y en sus propios términos.

Y para que conste, a los efectos oportunos, expido la presente certificación, con el visto bueno del Sr. Presidente, en San Sebastián, a seis de abril de dos mil cinco.

V.º B.º
EL PRESIDENTE,



Notaria orabilerako soilik.
Para uso exclusivo notarial.

A 6223134

7

Yo, MIGUEL-ANGEL SEGURA ZIRIBANO, Notario del Ilustre Colegio de Pamplona, con residencia en esta Ciudad, DOY FE:-----
Que conozco y considero legítimas las precedentes firmas y rúbricas de DON JAVIER ALFONDO SARASOLA y DON CARLOS ESTEBANE ZUGASTI, por serme conocidas y obrar en mi Protocolo.
En San Sebastián, a seis de abril de dos mil cinco.-----

SELLO DE
LEGITIMACION Y
LEGALIZACIONES



DOY FE DE QUE ES COPIA DE LA MATRIZ, QUE CON EL NUMERO AL PRINCIPIO INDICADO OBRA EN MI PROTOCOLO, DONDE QUEDA ANOTADA. LA EXPIDO PARA LA ENTIDAD PODERANTE, EN SEIS FOLIOS DE SERIE A., NUMEROS 6223792, 6223793, 6223127, 6223129, 6223131 y 6223134. EN SAN SEBASTIAN, AL SIGUIENTE DIA HABIL DE SU AUTORIZACION.-

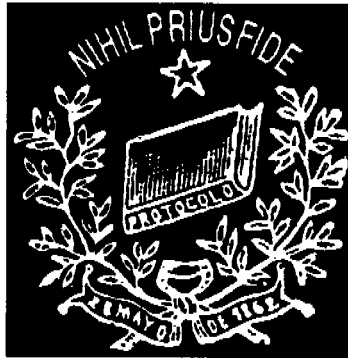
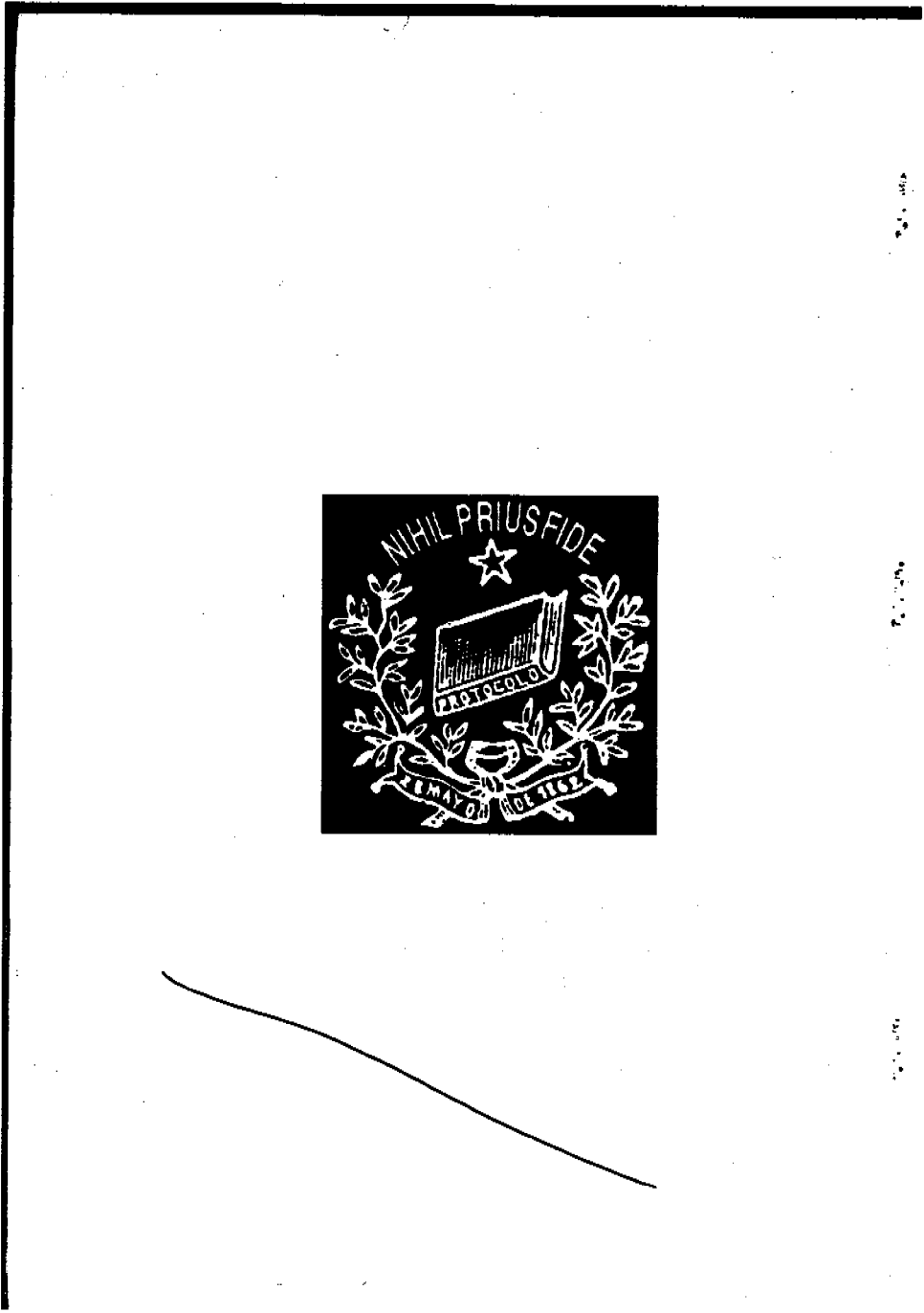


6G2767146

04/2005



[Handwritten mark resembling a stylized 'S' or checkmark]



[Handwritten signature or scribble]

8

LUIS ÁBALOS CULEBRAS, SECRETARIO NO CONSEJERO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD "AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.", con domicilio en Madrid, calle Alcalá nº 18, Segunda Planta y N.I.F. Nº: A-80732142.

CERTIFICA:

1º.- Que el día 10 de febrero de 2005, se reunió el Consejo de Administración de "AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.", debidamente convocado por escrito, en las oficinas de la compañía, sitas en Madrid, calle de Alcalá, nº 18 3ª Planta, en el que estaban presentes los siguientes Consejeros: D. José Antonio Olavarrieta Arcos, D. Francisco Javier Zoido Martínez, D. Roberto Aleu Sánchez, D. Antonio Fernández López, D. José Mª Verdugo Arias y D. Luis Sánchez-Guerra Roig. Además asistieron D. Luis Ábalos Culebras, Secretario no Consejero, Dª Mª Araceli Leyva León, Vicesecretario no Consejero y D. Luis Miralles García, Director General de la Sociedad.

2º.- Que, entre los puntos del Orden del Día, se encuentra el Punto 5º, "Acuerdos relativos a la constitución del Fondo de Titulización de Activos "AyT Promociones Inmobiliarias V, Fondo de Titulización de Activos" y bajo el cual los Señores Consejeros acordaron por unanimidad:

Primero.

Se acuerda constituir, conforme a lo previsto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de los mismos y demás normativa aplicable, un Fondo de Titulización de Activos bajo la denominación "AyT Promociones Inmobiliarias V, Fondo de Titulización de Activos" o cualquier otra denominación que incluya las siglas de la Sociedad Gestora, AyT (en adelante, el "Fondo"), integrado por derechos de crédito (los "Derechos de Crédito") de naturaleza homogénea integrados en el balance de CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA Y SAN SEBASTIAN (en adelante, la "Entidad Cedente") derivados de operaciones de financiación concedidas inicialmente a promotores inmobiliarios para la compra de solares (si bien en tal caso, llevando aparejada asimismo la finalidad de construcción) y/o construcción o rehabilitación de viviendas y/o locales comerciales y/o oficinas, garantizados con hipoteca inmobiliaria con un plazo de amortización inicial no inferior a un año, por un importe máximo de hasta CUATROCIENTOS MILLONES DE EUROS (€400.000.000).

Los Derechos de Crédito serán adquiridos por Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., por cuenta del Fondo.

Segundo.

Se acuerda emitir, en nombre y por cuenta del Fondo y a cargo del mismo, Bonos de Titulización de Activos por un importe total máximo de CUATROCIENTOS MILLONES DE EUROS (€400.000.000) (en adelante "los Bonos") de conformidad con lo previsto en el Real

6G2767147

04/2005



9

J

Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de los mismos, y demás normativa aplicable.

El Fondo constituirá un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tendrá el carácter de cerrado, por lo que a partir del momento de su constitución, no admitirá modificaciones ni en su activo ni en su pasivo, salvo las que se establezcan conforme a las reglas previstas para los casos de amortización anticipada de activos y subsanación de vicios ocultos.

Los Bonos estarán representados mediante anotaciones en cuenta y se solicitará su admisión a negociación en uno o varios mercados oficiales u organizados de valores establecidos dentro o fuera de España así como su registro en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante, la "Sociedad de Sistemas") o en las entidades que exija el correspondiente mercado oficial u organizado de valores donde se solicite su cotización.

El importe exacto y el resto de condiciones de la emisión, incluida su eventual división en Tramos y/o Series, se determinarán de acuerdo con lo previsto en el Acuerdo Quinto siguiente, tomando en consideración el importe y situación de la cartera de Derechos de Crédito a titular de la Entidad Cedente en la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución del Fondo.

Tercero.

Se acuerda asumir la administración, gestión y representación legal del Fondo, así como la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos, en los términos previstos en la normativa aplicable.

Cuarto.

Se acuerda contratar cuantos servicios sean necesarios para la constitución y funcionamiento del Fondo y para la realización de todos los trámites previos o posteriores, lo que incluye de forma enunciativa y no limitativa:

- a) los servicios y contratos de auditoría de la cartera de Derechos de Crédito titulizables y del Fondo;
- b) los servicios y contratos relativos a la calificación (rating) del Fondo y de los Bonos;
- c) los servicios y contratos relativos al asesoramiento financiero y jurídico que sea requerido;
- d) los servicios y contratos de dirección, aseguramiento y colocación de la emisión de Bonos;
- e) los servicios y contratos de agencia de pagos del Fondo y de las emisiones realizadas por el mismo y a cualesquiera otros trámites administrativos de obligado cumplimiento;

- f) los servicios y contratos relativos a la mejora de la calificación crediticia del Fondo y aquéllos destinados a aumentar la seguridad o regularidad en los pagos derivados de los Bonos a emitir;
- g) los servicios y contratos de llevanza del registro contable de los Bonos, así como los correspondientes a la admisión a negociación de los Bonos; así como
- h) cualquier otro servicio que se considere necesario para la efectiva constitución del Fondo y su posterior funcionamiento.

Quinto.

Se acuerda otorgar poder solidario tan amplio como en derecho sea necesario a favor de D. José Antonio Olavarieta Arcos, D. Francisco Javier Zoido Martínez y a D. Luis Miralles García, para que cualquiera de ellos, indistintamente, pueda llevar a cabo las siguientes actuaciones así como otorgar en nombre de la Sociedad Gestora, para sí o por cuenta del Fondo, los contratos que a continuación se indican:

- a) determinar la denominación del Fondo de conformidad con lo establecido en el Acuerdo Primero.
- b) concertar el importe definitivo de los Derechos de Crédito que se integrarán en el Fondo en los términos y condiciones que juzguen convenientes;
- c) determinar el importe definitivo de la emisión, la eventual división de la misma en Tramos, y, en su caso, Series, así como el precio de emisión y reembolso, el tipo de interés fijo o variable, los plazos y forma de amortización, las fechas de pago y demás características de los Bonos a emitir con cargo al Fondo, así como el orden de prelación de pagos del Fondo;
- d) determinar el nivel de financiación del Fondo a través de la obtención de préstamos o créditos concedidos por entidades de crédito;
- e) cumplir los requisitos legalmente exigidos para la constitución del Fondo y la emisión de los Bonos y, en concreto, los que sean precisos ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores hasta el registro del correspondiente folleto informativo y con posterioridad y los relativos a la representación de los Bonos en anotaciones en cuenta y a la admisión a negociación de los mismos, incluyendo a estos efectos la firma de los correspondientes folleto informativo y comunicación previa (y cualquier modificación, aclaración, subsanación o suplemento a los anteriores), en los términos que estimen oportunos, así como realizar cualesquiera actuaciones que resulten necesarias o convenientes ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores y/o cualquier otro organismo en relación con la constitución del Fondo y la emisión de los Bonos;
- f) comparecer ante Notario para otorgar la Escritura de Constitución del Fondo, una vez obtenido el registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del Folleto




6G2767148

04/2005



Informativo correspondiente, asumiendo las obligaciones que estime oportunas en relación con la citada constitución del Fondo, estableciendo cuantas estipulaciones y condiciones estimen convenientes y especialmente, establecer las reglas que ha de ajustarse al Fondo;

- g) designar a las Entidades que han de intervenir en el momento de la constitución del Fondo (o con anterioridad a la misma, caso de ser necesario) o en su posterior funcionamiento para la prestación de los servicios enumerados en el Acuerdo Cuarto, suscribiendo los documentos oportunos;
- h) celebrar, en nombre de la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, en los términos que estimen convenientes los contratos de adquisición de activos, permuta financiera de intereses, de garantía o aval, de crédito o préstamo (subordinado o no, participativo o no), de depósito de tipo de interés garantizado, apertura de cuentas corrientes, de administración de los activos, de aseguramiento y colocación, gestión interna, servicios financieros, de liquidez y otros actos, así como cualquier otro previsto en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo o que resulte conveniente celebrar en relación con la operación de titulación. Los señores apoderados tendrán facultades para determinar discrecionalmente la celebración de uno o varios (o incluso la totalidad) de los contratos descritos anteriormente u otros que estimen oportunos, sin que la celebración de uno o varios de los referidos contratos implique obligación alguna de concertar otros contratos. Asimismo, prorrogar o modificar los referidos contratos para permitir la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución del Fondo y en la normativa vigente en cada momento.
- i) comparecer ante Notario, ante el Registro Mercantil, ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ante el Banco de España, ante la sociedad rectora de AIAF o cualquiera de sus órganos (o la sociedad rectora o cualquiera de los órganos del mercado secundario organizado donde se solicite la admisión a cotización de los Bonos), ante Sociedad de Sistemas (u otras entidades) y en general ante cualquier autoridad competente para otorgar y firmar o presentar, en nombre y representación de la Sociedad Gestora y por cuenta del Fondo, cuantos contratos o documentos sean necesarios en relación con la operación de titulación, incluida la representación de los Bonos mediante anotaciones en cuenta, así como, en su caso, elevar a público cualesquiera acuerdos de este Consejo de Administración que sean necesarios a tales fines.
- j) abrir y cerrar cuentas en entidades de crédito, suscribir pólizas de crédito o préstamo, realizar toda clase de operaciones bancarias, disponer de fondos de cuentas bancarias abiertas a nombre del Fondo, recibir cantidades y depositarias en tales cuentas y efectuar pagos con cargo a los fondos depositados en tales cuentas.
- k) concertar, celebrar y ejecutar todos los actos y contratos necesarios para el desarrollo, cumplimiento y buen fin de los acuerdos antedichos, formulando cuantas declaraciones, reglas, previsiones y compromisos estime oportunos. Y a tales efectos, suscribir cuantos documentos públicos o privados sean oportunos, incluidas escrituras de subsanación, modificación, ratificación o cancelación de la Escritura de

12

Constitución del Fondo o de cualesquiera otros contratos o documentos suscritos en relación con la operación de titulización.

- l) Llevar a cabo cuantos actos sean complementarios o necesarios para completar la ejecución del apoderamiento recibido.

En la realización de tales actuaciones podrán los citados señores introducir modificaciones, alteraciones, matizaciones, subsanaciones o añadidos en la configuración del Fondo y de los Bonos sobre lo aquí estipulado en el acta que sean necesarios a raíz de las actuaciones previstas en el primer párrafo de este acuerdo, siempre que no se produzca un cambio substancial de dichos Fondo y Bonos.

Las citadas modificaciones, alteraciones, matizaciones, subsanaciones o añadidos podrán hacerse mediante la introducción de los mismos en el correspondiente Folleto informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y Emisión de los Bonos y/o en cualquier otro documento que sea necesario o conveniente.

Asimismo, cada uno de los apoderados queda facultado para desistir en cualquier momento de la operación de titulización, no ejecutándola si las circunstancias del mercado hicieran a su juicio aconsejable dicho desistimiento.

ASIMISMO CERTIFICA:

Que no se ha adoptado ningún otro acuerdo que modifique, afecte o revoque los acuerdos recogidos en la presente certificación, por lo que dichos acuerdos se encuentran vigentes en todos sus extremos y en sus propios términos.

Que el Acta del Consejo se aprobó al finalizar la sesión por unanimidad de todos los asistentes, siendo suscrita por el Secretario, con el Visto Bueno del Sr. Presidente del referido Consejo.

Y, para que así conste, expido la presente certificación, con el Visto Bueno del Sr. Presidente, en Madrid, a diez de marzo de dos mil cinco.


EL PRESIDENTE

EL SECRETARIO


6G2767149



04/2005



SERVICIOS DE AUDITORIA Y ASESORAMIENTO

13

Handwritten mark resembling a large 'J' or 'C' with an arrow pointing upwards.

ERNST & YOUNG

ERNST & YOUNG

14

**INFORME ESPECIAL
SOBRE REVISIÓN DE LA CARTERA PROVISIONAL DE
AYT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, F.T.A.**



6G2767150

04/2005



Torre Picasso
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
28020 Madrid

Teléfono: 915 727 200
Fax: 915 727 270
www.ey.com/es

28 de abril de 2005

**Ahorro y Titulización,
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.**

A la atención de D. Luis Miralles García - Director General

Muy Señores nuestros:

De acuerdo con su solicitud, y a efectos de asistirles en el cumplimiento del requerimiento efectuado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en cuanto al registro del Folleto Informativo de Constitución de un Fondo de Titulización y Emisión de Bonos de Titulización, hemos revisado determinada información referente a 56 operaciones de financiación de promociones inmobiliarias (préstamos hipotecarios), que integran la "Cartera Preliminar", concedidas por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián (en adelante Entidad Cedente). Sobre esta Cartera Preliminar, en la fecha de constitución del Fondo, se seleccionarán los préstamos hipotecarios que finalmente se cederán para su titulación a AyT Promociones Inmobiliarias III, Fondo de Titulización de Activos.

La "Cartera Preliminar" está compuesta por préstamos hipotecarios concedidos por la Entidad Cedente a terceros. El número de préstamos y su saldo vivo al 18 de abril de 2005 se detallan en el cuadro siguiente:

Entidad Cedente	Número de Operaciones	Saldo al 18 de abril de 2005 (en miles de euros)		
		Importe actual máximo	Importe Empleado	Importe no Empleado
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián	56	324.727	167.323	157.404

El resumen de la revisión que hemos realizado y de los resultados obtenidos se adjunta a continuación.

Ernst & Young, S.L.
Domicilio Social: Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, 28020 Madrid.
Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 12749, Libro 0,
Folio 215, Sección 8ª, Hoja M-23123, Inscripción 116. C.I.F. B-78970506

Alcance de nuestro trabajo y resumen de conclusiones

De acuerdo con el encargo recibido de Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A., hemos verificado, para cada una de las operaciones de financiación integrantes de la "Cartera Preliminar", que a la fecha de nuestro trabajo, las características de las operaciones seleccionadas eran las siguientes:

Conclusiones sobre la población de operaciones de financiación.

1) Propósito de los préstamos

Hemos verificado que el propósito de los préstamos que figura en la base de datos de la Entidad coincide con el que figura en la Escritura Pública de formalización del préstamo, y que es financiar a promotores inmobiliarios la compra de solares (si bien, en tal caso, llevando aparejada asimismo la finalidad de construcción) y/o construcción o rehabilitación de viviendas y/o locales comerciales y/o oficinas ubicados en territorio español.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar que la totalidad de los préstamos incluidos en la cartera reúnen esta característica.

2) Identificación del prestatario

Hemos verificado que el titular (o titulares) del préstamo que consta(n) en la base de datos de la Entidad Cedente, coincide(n) con el (los) que figura(n) en la Escritura Pública de formalización del préstamo.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar que la totalidad de los préstamos incluidos en la cartera reúnen esta característica.

3) Transmisión de los préstamos

Hemos verificado que la Escritura Pública de formalización del préstamo no incluye impedimentos a la libre transmisión del mismo.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar que la totalidad de los préstamos incluidos en la cartera reúnen esta característica.

4) Fecha de formalización de los préstamos

Hemos verificado que la fecha de formalización del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente coincide con la que figura en la Escritura Pública de formalización del préstamo.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar que la totalidad de los préstamos incluidos en la cartera reúnen esta característica.

6G2767151

04/2005



ERNST & YOUNG

17

5) Fecha de vencimiento de los préstamos

Hemos verificado que la fecha de vencimiento del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente coincide con la que figura en la Escritura Pública de formalización del préstamo o en la documentación adicional aportada del mismo, en caso de acuerdo entre las partes de modificación de la misma.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar que la totalidad de los préstamos incluidos en la cartera reúnen esta característica.

6) Vida residual de los préstamos

Hemos verificado que la vida residual de los préstamos de la cartera, a contar desde el 18 de abril de 2005 no es inferior a doce meses.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar que la totalidad de los préstamos incluidos en la cartera reúnen esta característica.

7) Tipo de interés o índice de referencia de los préstamos

Hemos verificado que el tipo de interés de referencia para la determinación del tipo de interés final del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente, coincide con el que figura en la Escritura Pública de formalización del préstamo o en la documentación adicional, en caso de acuerdo entre las partes de modificación de dicho índice.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar que la totalidad de los préstamos incluidos en la cartera reúnen esta característica.

8) Diferencial del tipo de interés de los préstamos

Hemos verificado que el diferencial a aplicar sobre el tipo de interés de referencia del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente, coincide con el indicado en la Escritura Pública de formalización del préstamo o en la documentación adicional, en caso de acuerdo entre las partes de modificación de dicho diferencial.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar que la totalidad de los préstamos incluidos en la cartera reúnen esta característica.

9) Tipo de interés aplicado a los préstamos

Hemos verificado que el tipo de interés aplicable al 18 de abril de 2005 (resultante de estimar de acuerdo con índice de referencia y margen correspondiente, en su caso, en la última fecha de revisión, y verificados según lo indicado en los dos puntos anteriores, con la Escritura Pública de formalización del préstamo o en la documentación adicional aportada al mismo, en caso de acuerdo entre las partes de modificación) al que se calculan las cuotas, coincide con el que figura en la base de datos de la Entidad Cedente.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar que la totalidad de los préstamos incluidos en la cartera reúnen esta característica.

10) Importe inicial de los préstamos

Hemos verificado que el importe inicial del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente, coincide con el que figura en la Escritura Pública de formalización del préstamo.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar que la totalidad de los préstamos incluidos en la cartera reúnen esta característica.

11) Importe actual máximo de los préstamos

Hemos verificado que el importe actual máximo del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente, se corresponde con el que resulta de estimar dicho importe en función de sus fechas de inicio y de vencimiento, importe inicial, periodos de carencia, tipo de interés y margen correspondiente, establecidos en Escritura Pública de formalización del préstamo o en la documentación adicional aportada al mismo, en caso de acuerdo entre partes de modificación y, en su caso, pagos retrasados y anticipados que figuran en la base de datos de la Entidad Cedente.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar que la totalidad de los préstamos incluidos en la cartera reúnen esta característica.

12) Retrasos en el pago de los préstamos

Hemos verificado, con la información interna de la Entidad Cedente, que al 18 de abril de 2005 los préstamos no tienen débitos vencidos y no pagados.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar que la totalidad de los préstamos incluidos en la cartera reúnen esta característica.

6G2767152

04/2005



ERNST & YOUNG

A

13) Valor de tasación

Hemos verificado que el valor de tasación de la propiedad hipotecada que figura en la base de datos de la Entidad Cedente coincide con el que aparece en el certificado de tasación.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar que la totalidad de los préstamos incluidos en la cartera reúnen esta característica.

14) Relación entre el importe actual máximo de los préstamos y el valor de tasación

Hemos verificado que el importe actual máximo del préstamo al 18 de abril de 2005, según consta en la base de datos de la Entidad Cedente, no excede del 80% del valor de tasación para la financiación de viviendas y del 70% del valor de tasación de las demás fincas hipotecadas incluidas en el proyecto financiado.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar que la totalidad de los préstamos incluidos en la cartera reúnen esta característica.

15) Identificación de la propiedad hipotecada

Hemos verificado que el número de finca registral de la propiedad hipotecada por el préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente, coincide con la que figura en la Escritura Pública en la que se formalizó el préstamo y en el certificado de tasación.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar que la totalidad de los préstamos incluidos en la cartera reúnen esta característica.

16) Garantía hipotecaria

Hemos verificado con la Escritura Pública en que se formalizó el préstamo, que la garantía hipotecaria está inscrita en el Registro de la Propiedad y está constituida con rango de primera hipoteca, o en los casos que sea segunda hipoteca, la primera está dentro de la cartera, sobre el pleno dominio de la propiedad hipotecada.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar que la totalidad de los préstamos incluidos en la cartera reúnen esta característica.

17) Seguro de daños

Hemos verificado que las propiedades hipotecadas están cubiertas al menos del riesgo de daños mediante pólizas a favor de la Entidad Cedente. Asimismo hemos comprobado que el capital asegurado no es inferior al valor de tasación, excluidos los elementos no asegurables por su naturaleza.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar que la totalidad de los préstamos incluidos en la cartera reúnen esta característica.



20

Nuestro informe ha sido preparado con el objetivo anteriormente mencionado para su uso exclusivo por el destinatario de esta carta y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el marco de la operación de titulización anteriormente indicada, de acuerdo con lo establecido en el artículo 5.1.c) del Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización y, por tanto, no deberá ser utilizado para ninguna otra finalidad.

Atentamente,

ERNST & YOUNG, S.L.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Hernández'.

José Carlos Hernández Barrasús

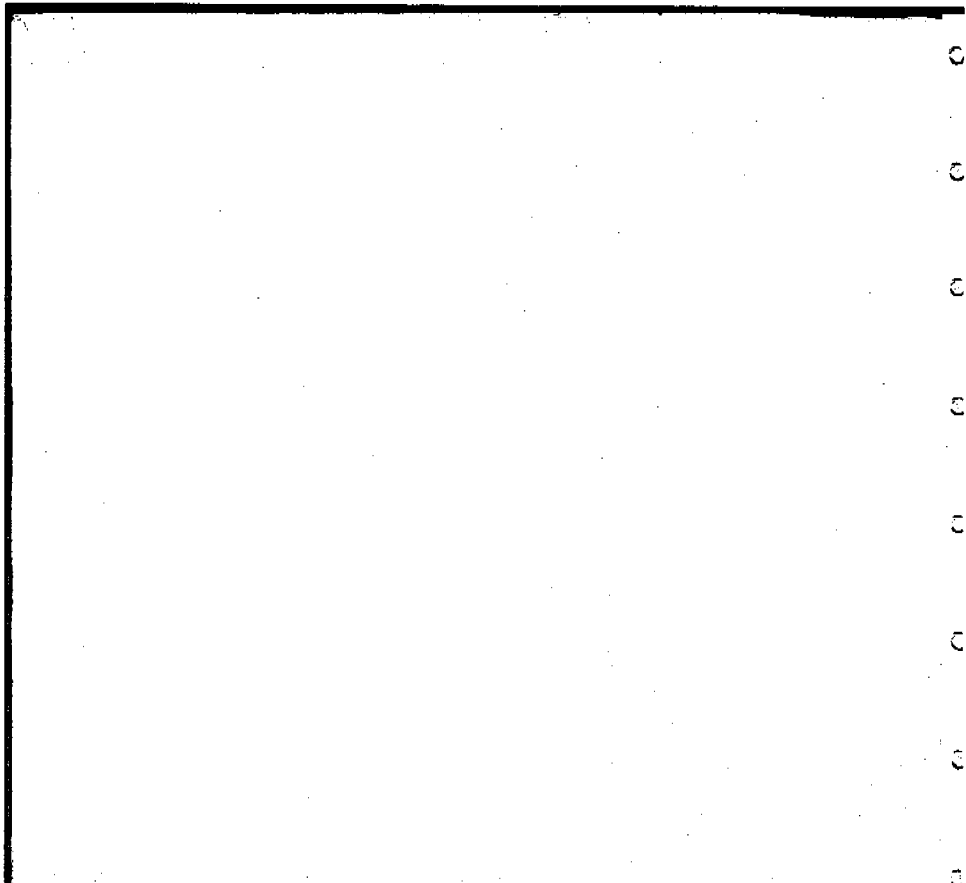
6G2767153



04/2005



J



ERNST & YOUNG, S.L.

www.ey.com/es

21

CNMV Comisión Nacional del Mercado de Valores

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
 03 JUN. 2005
 REGISTRO DE SALIDA - M.P.
 N.º 2005.026312

Sr. D. Luis Miralles García
 Director General de
 Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A.
 Alcalá 18, 2º PI
 28014 Madrid

Presidente de la Comisión

Madrid, 2 de junio de 2005

Muy Señor nuestro,

Le notificamos que una vez examinada la documentación por ustedes remitida sobre constitución de Fondos de Titulización de Activos con emisión de valores de renta fija:

- Fondo: AYT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
- Emisión: BONOS DE TITULIZACIÓN
- Importe: 300.700.000 EUR
- Sociedad Gestora: AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.
- Con fecha prevista de oferta pública: 8/6/2005

con fecha 28/05, el Vicepresidente de esta Comisión Nacional del Mercado de Valores ha adoptado, el siguiente acuerdo:

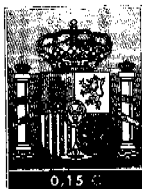
"Vista la documentación correspondiente a la constitución de Fondo de Titulización de activos con emisión de valores de renta fija remitida por la entidad AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A., el Vicepresidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en virtud de la delegación que le ha sido conferida por acuerdo del Consejo de esta Comisión de fecha 21/4/2005, de conformidad con lo previsto en los artículos 18, 26, 27, 60 bis y 92 de la Ley del Mercado de Valores, la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/84 de 14 de Abril por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la 2ª Directiva de coordinación bancaria, los artículos 2, 5 y 8 del Real Decreto 828/98 de 14 de Mayo y en los artículos 5 y 8 de la Ley 19/1992 sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria y demás normas de aplicación, ACUERDA:

Verificar e inscribir en los Registros Oficiales contemplados en los preceptos artículos de la Ley del Mercado de Valores el Informe de los Auditores de Cuentas, los Documentos Acreditativos y el Folleto Informativo correspondientes a la constitución del Fondo de Titulización de activos denominado AYT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS con emisión de bonos de titulización promovido por la entidad AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A."

La Agencia Nacional de Codificación ha asignado a la emisión de referencia los siguientes códigos ISIN como códigos únicos de ámbito internacional.

Serie	Código ISIN
A	ES0312379003
B	ES0312379011
C	ES0312379028

6G2767154



04/2005



UNO MERCADOS PRIMARIOS

005/005

22



En el caso de que fuera legalmente preceptivo otorgar escritura pública de emisión, les señalamos la obligatoriedad de presentación del correspondiente documento notarial (copia computada de la escritura) ante esta Comisión Nacional del Mercado de Valores, para su incorporación al correspondiente Registro Oficial. Asimismo, les manifestamos la obligatoriedad de remitir las fechas de inicio y fin del periodo de suscripción cuando sea preceptivo, y de cumplir con los cuadros de difusión que se encuentran a su disposición en la página Web (Legislación/Modelos Normalizados/Sociedades Emisoras/Cuadros de Difusión) y en el Registro General de la CNMV.

Por otro lado, les recordamos la obligatoriedad de proceder a la publicación y difusión del Folleto Informativo, de conformidad con lo previsto en el artículo 30 bis y 26 de la Ley 24/88 y demás normativa aplicable. En particular, aquel deberá estar disponible al público en el domicilio social del emisor, así como en el domicilio y sucursales de las entidades que tengan encomendadas la colocación o el servicio financiero de la emisión, haciéndose entrega gratuita del mismo a los suscriptores que lo soliciten.

Adicionalmente, cualquiera que sea la publicidad y el medio publicitario utilizado, no podrán omitirse datos que puedan inducir a una visión global de la operación distinta a la contemplada en el Folleto, debiendo siempre mencionarse la existencia del mismo, indicando que ha sido registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y señalándose los lugares donde puede obtenerse.

Por último, les manifestamos que, en su caso, el incumplimiento de los plazos de admisión a negociación previstos en el folleto informativo, por causas imputables al emisor, podría ser constitutivo de infracción muy grave, según establece el párrafo n) del artículo 85 de la Ley del Mercado de Valores.

El Real Decreto 1732/98 determina la obligatoriedad del abono de la tasa (Tarifa 1) cuya liquidación, por un importe de 39.833,29 euros se adjuntará.

Atentamente,

Pendiente de firma

El Director General de Mercados e Inversores

Apel B. B. B. B. B.

6G2767155



04/2005



24

Handwritten flourish or signature

**Política de Riesgos: Construcción y Promoción Inmobiliaria
Préstamos Hipotecarios a la Construcción**

kutxa

Introducción

- Normativa General**
- Aspectos legales**
- Aspectos geográficos**
- Objetivos cuantitativos**
- Objetivos cualitativos**

Producto: Préstamos hipotecarios a la construcción

- Análisis del riesgo cliente/grupo**
- Datos Generales**
- Relación de clientela**
- Operación**
- Situación económica-financiera**
- Garantías**
- Conclusiones**
- Propuesta**

Documentación necesaria

Procedimiento

Handwritten diagonal line

25

1. Introducción

El mercado tradicional de Kutxa, siempre ha sido el de préstamos hipotecarios vivienda. La presencia activa en el sector de promoción de viviendas, ha generado gran cantidad de préstamos para compradores. Por lo tanto, la actuación en este campo tiene como objetivo el facilitar el préstamo finalista, es decir, la financiación al comprador final mediante el préstamo hipotecario a largo plazo. Este documento recoge la actuación que Kutxa quiere realizar en este ámbito, así como la política de asunción de riesgos que sirva de base en la concesión y seguimiento de operaciones.

Existe una clara diferencia entre riesgos de:

- Construcción: trayectoria similar a las empresas industriales.
- Promoción inmobiliaria: cada operación nace y muere en un periodo más o menos corto (18/36 meses). Dentro de la promoción, se pueden establecer dos niveles:
 - Con licencia
 - Sin licencia
 - Licencia a 15 meses o menos
 - Licencia a más de 15 meses (financiación inversión en suelo)

2.-Normativa General

La Ley y las diferentes normativas, nos obligan al estricto cumplimiento de circulares, consejos, inspecciones, etc. del Banco de España y del Gobierno Vasco, por lo que hay que ser muy rigurosos en su cumplimiento.

Aspectos legales

Kutxa exigirá el cumplimiento de la legislación vigente a los Promotores, en relación a la construcción, LOE, etc..

Kutxa llevará una política de asunción global de riesgos como Entidad Financiera, que se actualizará anualmente:

- Se marcará una política de asunción de riesgos individual en empresas y grupos. En riesgos que participen varias empresas, se computará, en función del porcentaje que cada una de ellas asuma en el capital de la misma.
- Tanto en empresa como a nivel de grupo se establecerá un límite para operaciones con y sin licencia, y en este último caso, con subdivisión a menos y más de 15 meses.

Se señalará asimismo, el máximo de riesgo en personal e hipotecario, que se pueda asumir.

A efectos de Normativa del Banco de España, se considerarán pertenecientes a un mismo grupo las entidades que constituyan una unidad de decisión, porque cualquiera de ellas controle o pueda controlar, directa o indirectamente, las decisiones de las demás.

Se entenderá, en todo caso, que existe control de una entidad dominada por otra dominante cuando concurra alguna de las siguientes circunstancias:

- A. Que la entidad dominante disponga de la mayoría de los derechos de voto de la entidad dominada, bien directamente, bien mediante acuerdos con otros socios de ésta última.

6G2767156

04/2005



- B. Que la entidad dominante tenga derecho a nombrar o a destituir a la mayoría de los miembros de los órganos de gobierno de la entidad dominada, bien directamente, bien a través de acuerdos con otros socios de ésta última.
- C. Que al menos la mitad más uno de los consejeros de la entidad dominada sean consejeros o altos directivos de la entidad dominante o de otra entidad por ella dominada.

Aspectos geográficos

Desde el punto de vista geográfico, Gipuzkoa es territorio prioritario. En el resto del Estado, se atenderá a criterios de:

- Rentabilidad
- Concentración de viviendas

Objetivos cuantitativos

Se fijará anualmente el nivel máximo de riesgo que Kutxa puede asumir en operaciones con licencia o sin licencia, en sus dos vertientes (hasta 15 meses ó más de 15 meses).

La financiación a las empresas y grupos, se realizará en base a los Fondos Propios, teniendo en cuenta los riesgos asumidos. No obstante, una promoción en sí misma, podrá justificar la escasez de los mismos.

Se fijará un límite o "clasificación" para cada empresa, revisable anualmente y susceptible de ser desglosado, mediante el sistema de preclasificación denominado "RICO".

En los casos de inversión, se considera razonable una aportación de recursos propios del orden del 25%.

Objetivos cualitativos

La vivienda de precio medio, medio-bajo es el objetivo fundamental, siendo las de precio alto susceptibles de asunción, tras estudio detallado de su comercialización y viabilidad.

La promoción de pabellones, oficinas y locales, no se consideran prioritarios.

La financiación de grandes obras y proyectos públicos, suponen normalmente operaciones de mayor importe y riesgo.

Como norma general, los Fondos Propios y los beneficios se retirarán una vez finalizada la promoción tras la cancelación de los riesgos en Kutxa inherentes a la misma.

Aquellas empresas que por su relación o dependencia constituyan una unidad de riesgo se estudiarán de forma global y consolidada, acumulándose todas sus posiciones en un solo centro con objeto de que exista un interlocutor único.

Las operaciones de Construcción y Promoción Inmobiliaria, dada su complejidad y conocimientos técnicos que requieren, se tramitarán únicamente, a través de las oficinas de empresas y construcción en Kutxa.

Hay que valorar, en su justa medida, los criterios subjetivos, en cuanto a la opinión que merece el cliente, en base a su trayectoria.

27

3.- Producto :

Préstamos hipotecarios a la construcción

Existen dos tipos de préstamos hipotecarios: Libres y de Convenio, en los que fundamentalmente, varían las condiciones económicas.

La disposición de éstos préstamos, se realiza en tres fases diferenciadas:

- Disposición inicial: en la que habrá que tener en cuenta el compromiso de aportación de fondos propios del promotor, y los pagos a que tendrá que hacer frente hasta la inscripción de la hipoteca, condición ésta ineludible, para poder realizar otras disposiciones del préstamo.
- Intermedias: se realizarán mediante certificado de obra de la tasadora.
 - En Gipuzkoa, la tasadora, a petición de Riesgos Construcción (consensuado con la oficina), confecciona un calendario de disposiciones.
 - Fuera de Gipuzkoa, Riesgos Construcción (consensuado con la oficina) fijará un porcentaje de cada una de las certificaciones.
- Disposición final: en ella se recogerá el exceso de financiación, así como los gastos de Obra Nueva y Distribución Horizontal, teniendo en cuenta, además, que habrá demora de 90 días o más en el pago de los últimos gremios en intervenir.

Siempre se acompañará certificado de cargas reciente, máximo tres meses, pues Kutxa no anotará hipotecas que no sean de 1º rango.

4.- Análisis del riesgo cliente/grupo

Se deben recoger todos los datos significativos de la empresa y grupo al que pertenece.

Datos generales

Fecha de constitución, capital social, fondos propios, domicilio social, accionariado, plantilla, forma de pago a proveedores, forma de ejecución de obras, etc.

Así mismo, y de cara a conocer a fondo al cliente, se debe reseñar:

- Proyectos realizados: emplazamiento, número de viviendas, fecha finalización, ventas y financiación.
- Proyectos en curso: emplazamiento, número de viviendas, % ejecución de obra, ventas, fecha comienzo y fin, financiación.
- Proyectos en gestiones: fase urbanística, hitos urbanísticos pendientes, edificabilidad, financiación

Relación de clientela

- Pasivo: saldo actual, trimestral y anual.
- Activo: nº cuenta, principal, saldo, vencimiento y finalidad.
- CIRBE: desglosando el riesgo con otras entidades.
- Margen ordinario: último mes y últimos doce meses.

6G2767157

04/2005



28

Operación

Para analizar a fondo la operación, hay que detallar, exhaustivamente, todos los datos referentes a la promoción: emplazamiento, calificación, edificabilidad, licencia y su fecha, comercialización, arquitecto, fecha comienzo y fin, calidad de las viviendas, tipología del comprador, equipamiento, trámites urbanísticos pendientes, ejecución del proyecto, demanda estimada y comentarios como ubicación y población del municipio, comunicaciones, tipo de emplazamiento, seguros contratados, forma de cobro, relación compradores promotor-Kubxa.

Una vez realizado el marco de la promoción, hay que analizar los apartados económicos de la misma:

- Coste del proyecto: se realizará un detalle de los centros de coste (terreno, construcción, urbanización, gastos generales y licencias, honorarios dirección de obra y gastos financieros), especificando importes, porcentaje de los mismos sobre el total, importes pagados y pendientes.
- Ingresos previstos
 - Total ingresos por viviendas, garajes, trasteros y locales.
 - Precio m² de la promoción y del entorno
 - Umbral de rentabilidad
- Beneficio: importe y porcentaje sobre costes y ventas.
- Financiación: importe y porcentaje, de recursos propios, anticipos de compradores y financiación ajena, indicando que porcentaje significa ésta, sobre coste y venta. Razonablemente, el promotor aportará el 25% del coste del suelo.

En caso de financiar el IVA, se contemplará independientemente del préstamo a la construcción.

Hay que tener en cuenta que no nos interesa distribuir hipoteca en los locales, por lo que una correcta financiación, sería como máximo del 80% del valor en venta de viviendas, pudiendo añadirse algo más, como previsión de financiación de garajes y trasteros.

En aquellas operaciones en que la consecución de la licencia esté prevista a más de 15 meses recibirá un tratamiento especial, ya que entrará en el capítulo de inversión en suelo. Se marcará una política de actuación diferente, dado que el riesgo es más elevado y la exigencia de fondos propios también. Se realizará un seguimiento de los hitos urbanísticos y se adecuará la rentabilidad al plazo y al riesgo.

Los Fondos Propios se aportan desde el inicio de la operación, o por lo menos proporcionalmente a la financiación ajena, y deben ser los primeros en aportarse. Del mismo modo, deben ser los últimos en retirarse, junto con el beneficio.

Las disposiciones de préstamo, más los anticipos de compradores, más los fondos propios comprometidos por el promotor, no podrá superar nunca la tasación de obra ejecutada, más teniendo en cuenta que normalmente el pago a terceros, el promotor lo realiza a 90 días o más.

Cuando la Caja participe de alguna manera junto a Promotores en alguna operación, la asunción de riesgos por la Caja se realizará en función del calendario de aportación de Fondos Propios totales, de tal manera que exista un equilibrio entre la asunción de riesgos y el desembolso de los recursos propios

Situación económica-financiera

Se deberán aportar Balances y Cuentas de Resultados, de los tres últimos años, oficiales (Auditoría, Impuesto de sociedades) firmados y sellados, una vez analizados. Hay que destacar la situación actual y la evolución de, capital social, recursos propios, ventas, resultados, cash-flow, existencias, fondo de maniobra, así como los ratios de endeudamiento a corto y total.

Se realizará un comentario sobre la situación de la empresa, destacando puntos fuertes y débiles, siendo deseable obtener un avance del año en curso.

En las sociedades obligadas a auditarse, la Caja exigirá dicha documentación y analizará y valorará el nivel de la persona o empresa auditora, en relación con el tamaño de la sociedad auditada. La obligación de auditarse se dará cuando durante dos ejercicios consecutivos, se cumplan dos de las tres premisas siguientes:

- Activo superior a 2,4 M €.
- Ventas superiores a 4,7 M €.
- Plantilla superior a 50 empleados.

Un punto fundamental es el grado de Fondos Propios "Estables" de su balance en relación a los riesgos asumidos, no solamente en la Caja sino en su totalidad. Central de Riesgos del Banco de España, tanto en su última información como el análisis histórico, asimismo, son datos de gran importancia.

Garantías

SIEMPRE se recogerá póliza intervenida ante Notario.

• Garantía hipotecaria.

En operaciones sin licencia, solicitar informe complementario a la TASADORA, sobre la situación urbanística y posibilidades de consecución de licencia y plazo previsible para la misma.

En préstamos hipotecarios, siempre, se aportará el certificado de cargas.

Es de especial importancia la lectura de la tasación por las indicaciones que pueda realizar la Sociedad de valoración, sobre temas que puedan afectar a la finca, además de contrastar que realmente se valora la finca objeto de garantía.

Cobra especial importancia y conviene leerla con mayor detalle, en el caso de pisos afectos a VPO, VPT, etc. ya que, en caso de ejecución no se pueden vender por la Caja, más que por el valor oficial y en algunos casos solamente a los Ayuntamientos y/o Entes Públicos.

Diremos en primer lugar, que es de obligado cumplimiento la realización de la valoración por parte de tasadoras habituales.

Cuando un cliente tiene valoración de otra compañía, se puede deber a diversos motivos, siendo uno de ellos el haber estado en otra Entidad Financiera y su operación, pudiera ser, que no haya resultado favorable.

La antigüedad de la tasación, no podrá ser superior a tres meses. En caso contrario, haría falta un certificado de la Compañía tasadora, ratificándose en el contenido de la misma.

En caso de subrogaciones cuyo préstamo ha sido concedido por la Caja, no es necesaria la valoración, ya que la realizada al promotor es válida para los compradores.

Aunque existen excepciones, la política de riesgos señala que no debemos superar el 80% de la valoración en viviendas, 70% en locales y 60% en pabellones y en su caso con garantías suficientes por el exceso e incluso con un menor porcentaje como base, si así se estima oportuno.

Cuando la valoración va ligada a una operación de compraventa, lo normal es que coincidan ambos valores. En otro caso, hay que aclarar la diferencia, ya que no parece razonable que el valor de tasación supere lo realmente pagado en dicha fecha.

En viviendas de VPO, VPT, etc. la responsabilidad hipotecaria **NUNCA** podrá ser superior al 100% de dicho valor oficial.

En cuanto a la responsabilidad hipotecaria (principal, intereses remuneratorios, intereses moratorios, costas y gastos), habitualmente se aplicará la standard. La modificación requerirá consultas y autorizaciones previas.

6G2767158

04/2005



30

Conclusiones

Se deben comentar y argumentar, los beneficios que reporta a Kubra la operación, la bondad de las garantías y las negociaciones llevadas a cabo para llegar al precio propuesto.

Propuesta

Detallar todas las condiciones que afectan a la operación y deben ser plasmadas en la minuta a firmar ante fedatario público.
Se debe aprovechar el planteamiento de una operación, para recoger en ella todas las posibles operaciones colaterales, así como renovaciones próximas en fecha.
Los precios se adaptarán al nivel de riesgo.

5.- Documentación necesaria

- Informe standard
- Informativos Kubra
 - Relación de clientela (*)
 - Rentabilidad (*)
 - Solvencia (*)
 - Riesgos (*)
 - Detalle (*)
 - Situación Clrbe (*)
 - Aplicativo Gestión Riesgos Construcción, sustituirá a los marcados (*), en caso de Grupos.
 - Cartera
 - Resumen situación línea
 - Resumen evolución últimos años
 - Consulta de pólizas
- Balances y Cuentas de Resultados, sellados y firmados, tres últimos años. Si la empresa tiene obligación de ser auditada, deberá aportamos Auditoría.
- Avance año actual Balances y Cuentas de Resultados
- Estudio de la promoción y Plan de Tesorería, del promotor.
- Preclasificación por el sistema "RICO".
- Verificación registral o, si el riesgo se concede con garantía hipotecaria, Certificado de titularidad y cargas.
- Valoración Tasadora
- Licencia
- Póliza de seguro TRC y Decenal.
- Plano situación.
- Carta promotor con lista compradores, reservas, o en su defecto número de las mismas
- Hoja aprobación riesgos
- Alta en Teleproceso de las operaciones.
- Escrituras y apoderamientos de la sociedad, si ha habido modificaciones
- Documentación que acredite lo dicho en el informe (contratos, pagos, etc.)

Por parte del Departamento de Riesgos, no se emitirá dictamen de la operación, cuando en el expediente falte alguno de los documentos básicos.

6.- Procedimiento

Se establecerán los modelos de póliza y escritura que tengan mayor vigencia en el mercado, así como los criterios de formalización más rápidos y seguros.

Se dispondrá de un Manual de tarifas y condiciones de los Productos de Activo, que recogerá tipos de interés, porcentajes sobre valoración en préstamos hipotecarios, plazos máximos de las operaciones, etc.

Se dispondrá de un Manual de facultades de concesión de riesgos de los diversos estamentos de Kutxa para los diversos tipos de riesgo.

Las operaciones que, conforme al cuadro citado en el párrafo anterior, sobrepasen las facultades de Dirección de oficina, deberán contar preceptivamente con dictamen del Departamento de Riesgos.

Se fija un plazo de 2 meses a partir de la aprobación de las operaciones para proceder a su formalización, pudiendo concederse prórrogas en los casos debidamente justificados. De acuerdo con lo planteado se propone el siguiente procedimiento:

- 1- La Sucursal remitirá al Departamento de Gestión de Riesgos, la propuesta de solicitud de prórroga en base a la justificación considerada.
- 2.- Riesgos emitirá informe favorable (en su caso), debiendo ser autorizada por la Dirección Comercial correspondiente.
- 3.-Dicho documento será remitido a Tramitación de Créditos, con la finalidad de proceder, con la mayor diligencia, al trámite documentario necesario para su formalización

Se determina un plazo de un mes para el mantenimiento de las condiciones aprobadas o comprometidas, cumplido el cual Kutxa podrá modificarlas si el mercado así lo exige.

La carta de aprobación indicará todas las condiciones: importe, plazos, comisiones, garantías, TAE, provisión de fondos, gastos de intervención, etc.

Es deseable la asistencia del gestor a la firma ante Notario, pues es el mejor conocedor de la operación y acuerdos alcanzados, habiendo revisado previamente la copia de la minuta o póliza.

El seguimiento del riesgo corresponderá en primera instancia a la sucursal donde esté asignada la empresa

6G2767159

04/2005



32

**Política de Riesgos: Préstamos Hipotecarios
para adquisición de vivienda
k u t x a**

1 Introducción

2. Normativa General

- 2.1 Conocimiento del titular
- 2.2 Capacidad de pago futura
- 2.3 Garantías
- 2.4 Rentabilidad
- 2.5 Plazos
- 2.6 Estudio operación
- 2.7 Documentación necesaria
- 2.8 Valoraciones

3 Producto Préstamo hipotecario vivienda

4 Procedimiento

1.- Introducción

El estudio del riesgo del crédito, también denominado estudio de riesgo de solvencia, mide 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 determinados. Este tipo de riesgo depende fundamentalmente de la naturaleza y solvencia del acreditado y puede estar mediatizado por la calidad de la garantía. El riesgo de cada cliente debe unirse a la rentabilidad de dicho cliente en todo su aspecto de globalidad.

2.- Normativa General

2.1 Conocimiento del Titular

El conocimiento suficiente de un futuro titular de riesgos, es clave para otorgar operaciones, junto al estudio serio y profundo de su futura capacidad de pago para hacer frente a los riesgos a asumir, no solamente en kutxa sino en el global de sus posiciones de activo. El historial del cliente en su comportamiento anterior en la Caja es una parte fundamental para el estudio de la operación, por lo que debe hacerse referencia en el informe pertinente. El pago puntual o no de préstamos y créditos anteriores, amortizaciones anticipadas, descubiertos, utilización de tarjetas de forma procedente o improcedente, etc., son datos a reseñar. Cobra especial importancia su situación económico-financiera, por lo que debemos ahondar en la regularidad de sus ingresos. Un punto fundamental es si se trata de una captación, es decir, nos hemos dirigido a él, es cliente habitual de kutxa o se ha presentado en la oficina sin ser cliente de la Caja. Este caso suele ser normalmente de mayor riesgo, de forma especial si su domicilio no está en las cercanías de la oficina a la que se ha dirigido. Kutxa no refinancia problemas de otras Entidades, personas, etc. Cabrían refinanciaciones de deudas con nuestra Entidad, pero, siempre, con mejora de garantías. Las primeras informaciones sobre el/los solicitante(s) son muy importantes, especialmente las provenientes del Credit Bureau, R.A.I., Incidencias Judiciales, CIRBE, verificaciones registrales, informes comerciales, etc.

2.2 Capacidad de Pago Futura

Las operaciones de préstamo y/o crédito 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. La Caja no financia para ejecutar bienes, avalistas o garantías. Aunque las garantías son importantes, el estudio de la capacidad de pago 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 y posibles deudas anteriores. Porcentajes por encima del 40 % son preocupantes.

6G2767160

04/2005



34

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.

2.3 Garantías

La viabilidad del proyecto (puede pagar) y la solvencia moral del deudor (quiere pagar) son las primeras garantías de una operación. Una vez constatado lo anterior pasamos 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. Normalmente también es necesario incluir a personas involucradas en la compra de la vivienda o en la solicitud, aunque en la actualidad no tengan fincabilidad, ya que podrían tenerla en el futuro y por otra parte su firma les involucra desde el punto de vista moral e incluso en los ingresos futuros que tengan. La política de la Caja es que los avalistas sean solidarios (cada uno responde la totalidad de la deuda) y además con renuncia expresa a los beneficios de orden, excusión y división.

2.3.1 Garantía personal con o sin avales

Lo primero que debemos señalar es que las declaraciones de bienes deben estar correctamente cumplimentadas y firmadas por los clientes, ya que ello es muy importante en caso de reclamaciones judiciales futuras, en especial en caso de levantamiento de bienes.

La fincabilidad debe estar contrastada con la correspondiente verificación registral actualizada (antigüedad no superior a 6 meses), tanto de los solicitantes como de los avalistas.

Hay que valorar en los avalistas si su patrimonio es suficiente para la operación, así como si están avalando otras posiciones, tanto en la Caja como en otra(s) Entidad(es). Normalmente se estima que su fincabilidad neta contrastada debe ser por lo menos 3/4 veces superior a los riesgos que avalan.

Si hay dudas, solicitar certificado de cargas, ya que a diferencia de la verificación, aparecen todas las anotaciones anteriores y puede verse en su historial si ha tenido embargos, propietarios anteriores, etc.

Cuando los intervinientes en una operación sean casados en régimen de gananciales, es necesario que firme el cónyuge tanto si se trata de los prestatarios, como si se trata de los avalistas.

2.3.2 Garantía hipotecaria

En préstamos hipotecarios, siempre, se aportará verificación registral.

En caso de préstamos hipotecarios la valoración de la finca, por razones obvias, no debe pasar del valor de compraventa del bien, ya que el mercado es el que "manda".

Hay que leer con detalle la valoración, ya que a veces, suelen aparecer anotaciones del tasador de cierta importancia, especialmente en viviendas de protección oficial, etc. Siempre tendremos en cuenta a la hora de conceder una operación hipotecaria, la liquidez de la garantía y su posible futuro valor tras la ejecución.

Atención a las fincas con usufructo, arrendadas, etc., que ofrecen complicaciones de cara a futuro. En caso de usufructo debe incluirse como titular al usufructuario(a) y en caso de alquiler debe comprobarse que las cuotas anuales de alquiler superan la cuota del préstamo.

35

En los préstamos hipotecarios es obligatorio tener la finca asegurada. El importe a asegurar es el que figura en los módulos de Kutxa o el valor de reposición indicado en el informe de tasación, siendo el beneficiario del seguro la propia Kutxa. Hay que hacer un seguimiento y control de que el seguro sigue vigente anualmente.

2.3.3 Otras garantías adicionales

El seguro de amortización de préstamo, de cara al riesgo, en cierto tipo de operaciones, por edad, por ser la persona fundamental para el buen fin de la operación, puede ser una buena garantía adicional para la Caja.

Es necesario distinguir entre el seguro de amortización de préstamos y el de vida, ya que el primero supone una disminución del riesgo para Kutxa en el caso del fallecimiento de la persona que estimamos base para conseguir los ingresos necesarios para el buen fin de la operación y en el segundo el (la) beneficiario(a) son los que reciben el importe, y pueden destinarlo al fin que estimen conveniente, que puede ser diferente del de cancelar la posición de activo que tienen con nosotros

2.4 Rentabilidad

Siempre que sea asumible la operación, el mayor riesgo tendrá reflejo en una rentabilidad superior, teniendo en cuenta el tipo de operación, plazos y garantías. Ha de tenerse en cuenta que la operación de crédito exige, automáticamente, una provisión al fondo de insolvencia genérica, y al fondo para la cobertura estadística de insolvencias.

2.5 Plazos

A medida que aumenta el plazo el riesgo es mayor. Por ello las operaciones a largo se garantizan mediante hipoteca.

No es conveniente fijar plazos por encima de lo que aconseja la capacidad de pago del solicitante. Así, los plazos máximos admitidos por nuestra política no deben convertirse, sin más, en habituales

2.6 Estudio Operación

En primer lugar, diremos que no se envían las operaciones denegatorias, pero es necesario que figuren en el historial del cliente cara a futuro.

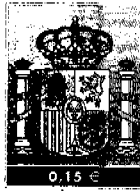
Sobre la base de un conocimiento del titular y en base a su capacidad de pago, podemos pasar a estudiar la operación planteada.

Varios son los puntos fundamentales:

- Destino y financiación global.
- Ingresos destinados al pago del préstamo.
- Fondos Propios y ajenos.

6G2767161

04/2005



36

2.6.1 Destino y Financiación global

Debemos documentar claramente el destino del importe del préstamo (compra de vivienda, rehabilitación, consumo) en base a facturas, facturas proforma, presupuestos, contratos, etc.

Atención, en algunos casos a los impuestos, especialmente al IVA, ya que suponen un coste añadido.

Tras confrontar la cifra global, debemos casar la financiación total, separando los fondos propios de los ajenos. Como política los fondos propios deben pasar por nuestra Entidad.

2.6.2 Ingresos destinados al pago del préstamo

Es importante ver la carga financiera adicional que supone la nueva operación y el porcentaje sobre sus ingresos "normales", así como añadir la carga financiera anterior para valorar el nivel de endeudamiento y pago. Es éste un punto fundamental en el estudio de la viabilidad de la operación.

2.6.3 Fondos propios y ajenos

La aportación de recursos propios para financiar parte de la operación es fundamental, ya que a mayor aportación disminuyen las tentaciones de dejar de pagar el préstamo que financia la parte restante. "El que no arriesga nada, nada tiene que perder".

La Caja tiene como norma que del orden de un 20 % sea aportación de fondos propios (normalmente desde el inicio, y, además, que sean los primeros desembolsos.

Hay que contrastar que tiene y es real la existencia de fondos propios que indica, ya que pueden provenir de endeudamientos en otras Entidades.

2.7 Documentación Necesaria

2.7.1 Solicitante(s)

Son el(los) beneficiario(s) del préstamo y el(los) que tiene(n) que hacer frente con sus ingresos al pago de la operación. Pueden existir causas especiales, normalmente fiscales, en los que se solicite aparecer uno de ellos como avalista (aunque a efectos de estudio de la operación no tiene la consideración de avalista).

Hay que definirlo(s) claramente y separarlos de los posibles avalistas, que son "garantes" de la operación.

2.7.2 Solicitud

Definir exactamente el tipo de operación y sus condiciones de importe, plazo, carencia, amortizaciones, comisiones, tipo de interés, revisiones del tipo de interés, etc.

Ver la operación desde un punto de vista de rentabilidad y riesgo global cliente. A mayor riesgo mayor precio.

2.7.3 Vinculación (Riesgos, pasivo, etc.)

Diferenciar claramente el(los) titular(es) y avalista(s).

Realizar un breve comentario de su antigüedad como cliente, comportamiento en préstamos anteriores y actuales, etc.

2.7.4 Documentación imprescindible.

Se considera imprescindible contar con 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.

Si el riesgo se concede con garantía hipotecaria deberá aportarse tasación y Verificación Registral.

2.8. Valoraciones

Diremos en primer lugar, que es obligatoria, salvo excepciones debidamente justificadas, la realización de la valoración por parte de SERVATAS, ya que es sociedad de las Cajas vascas y su experiencia y profesionalidad está demostrada. Cuando un cliente tiene valoración de otra compañía, es posible que sea porque ha estado en otra Entidad Financiera y su operación no ha resultado favorable.

3. Producto

Préstamo hipotecario vivienda

Además de todo lo dicho en páginas anteriores, que es de aplicación directa a este producto, conviene señalar aquí diversos aspectos:

- Aportación de fondos propios (del orden del 20 %) por lo que puede suponer de capacidad de pago y de mayor implicación en la operación conjunta de préstamo y compraventa. En el caso de personas jóvenes, es más difícil que se dé una significativa aportación de fondos propios, y la mayor implicación se debe conseguir vía ayudas familiares, ...
- Como norma general, el importe de los préstamos que, además de la garantía del solicitante, sólo cuenten con garantía hipotecaria, no rebasará el 80 % de la tasación, exigiéndose avales complementarios si el importe solicitado supera este porcentaje. Los avalistas responderán, como mínimo, del importe que rebase el 60 %. Cuanto más justa sea la operación en cuanto a la capacidad de pago de los solicitantes, más importancia tendrá que los avalistas respondan de un porcentaje mayor, llegando incluso hasta el 100 %.
- El sistema de cuota mensual, así como que la cuota sea a primeros de mes, ahorra mucho tiempo en el seguimiento de atrasos.
- A la hora de fijar las condiciones de interés se tendrá en cuenta que tenemos que incrementar la dotación al fondo de insolvencias cuando el préstamo iguala o supera el 80 % de la tasación.

6G2767162

04/2005



38

4. Procedimiento

Se establecerán los modelos de póliza y escritura que tengan mayor vigencia en el mercado, así como los criterios de formalización más rápidos y seguros.

Se dispondrá de un Manual de tarifas y condiciones de los Productos de Activo, que recogerá tipos de interés, porcentajes sobre valoración en préstamos hipotecarios, plazos máximos de las operaciones, etc.

Se dispondrá de un Manual de facultades de concesión de riesgos de los diversos estamentos de Kutxa para los diversos tipos de riesgo.

Las operaciones que, conforme al cuadro citado en el párrafo anterior, sobrepasen las facultades de Dirección de oficina, deberán contar preceptivamente con dictamen del Departamento de Gestión de Riesgos.

Se fija un plazo de 2 meses a partir de la aprobación de las operaciones para proceder a su formalización, pudiendo concederse prórrogas en los casos debidamente justificados.

De acuerdo con lo planteado se propone el siguiente procedimiento:

1. La Sucursal remitirá al Departamento de Gestión de Riesgos, la propuesta de solicitud de prórroga en base a la justificación considerada.
2. Riesgos emitirá informe favorable (en su caso), debiendo ser autorizada por la Dirección Comercial correspondiente.
3. Dicho documento será remitido a Tramitación de Créditos, con la finalidad de proceder, con la mayor diligencia, al trámite documentario necesario para su formalización.

Se determina un plazo de un mes para el mantenimiento de las condiciones aprobadas o comprometidas, cumplido el cual podrán ser modificadas si el mercado así lo exige. La carta de aprobación indicará todas las condiciones: importe, plazos, comisiones, garantías, TAE, provisión de fondos, gastos de intervención, etc.



39

**Moody's Investors Service
España, S.A.**

Bárbara de Braganza, 2
28004 Madrid
Tel: (91) 310 1454
Fax: (91) 310 1911

2 de Junio 2005

D. Luis Miralles
Ahorro y Titulización, S.G.F.T, S.A.
Alcala 18 - 2º
28014 Madrid

Re: **AYT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FTA**

Estimado Sr. Miralles:

Por la presente le comunico que Moody's Investors Service ha asignado la siguiente calificación provisional a los Bonos de Titulización de Activos que serán emitidos por AYT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS. La calificación de Moody's para esta operación mide la pérdida esperada antes de la fecha del vencimiento legal del fondo.

(P) *Aaa para los Bonos emitidos de la Serie A (240.600.000 euros)*
(P) *Ba2 para los Bonos emitidos de la Serie B (30.000.000 euros)*
(P) *B2 para los Bonos emitidos de la Serie C (30.100.000 euros)*

La estructura permite el pago puntual de los intereses y el pago del principal durante la vida de la operación, y en cualquier caso antes del vencimiento legal de la operación en Abril 2046.

Moody's diseminará esta calificación y cualquier revisión futura de las calificaciones mediante un comunicado por escrito y electrónico, y en respuesta a cualquier demanda recibida por el Moody's rating desk, siempre acorde con las políticas de Moody's en vigencia.

Asimismo, Moody's realizará un seguimiento de las calificaciones. Los informes de seguimiento, así como cualquier cambio relevante en la información facilitada respecto a los préstamos y a la estructura de la operación tendrán que ser enviados a: monitor.madrid@moodys.com.

Moody's asigna calificaciones provisionales antes de la fecha de constitución del Fondo. Al asignar esta calificación, Moody's ha tenido en cuenta la información facilitada respecto a los préstamos y a la estructura de la operación, tal y como se describe en sus documentos, incluyendo las obligaciones de Caja De Ahorros Y Monte De Piedad De Gipuzkoa Y San Sebastián. Esperamos asignar la calificación final, que puede diferir de la calificación provisional, una vez que hayan sido revisadas, de manera satisfactoria para Moody's, las opiniones legales y los documentos finales de la operación. Las calificaciones de Moody's pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento, y constituyen una opinión y no una recomendación para adquirir, vender o mantener valores.

Atentamente,

Alberto Barbáchano Becerril
Analyst
Moody's Investors Service España

Registro Mercantil de Madrid, Tomo 4384 del Libro de Sociedades, Folio 89, Sección 6, Hoja 16-72712, Inscripción 1 C.I.F. A60466775

6G2767163

04/2005



40

INFORMACIÓN REQUERIDA. MONITORING
AyT Promociones Inmobiliarias III. FIA

1. Fecha del Informe

VALORES EMITIDOS. BONOS DE TITULIZACIÓN.**INICIAL.**

- Nominal unitario de los Bonos por tramo
- Nº de bonos por tramo
- Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos

ACTUAL

- Nominal unitario de los Bonos por tramo
- Nº de bonos por tramo
- Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos

ACTIVO AGRUPADO**A LA EMISION**

- Nº de préstamos
- Saldo Vivo de los Activos
- Vida Residual media ponderada
- Tipo de Interés medio ponderado

ACTUAL

- Nº de préstamos
- Principal No Vencido o Vencido y No Cobrado (es decir, principal actual de la cartera incluyendo los importes de principal moroso)
- Tipo de Interés medio ponderado
- Vida Residual media ponderada
- Saldo vivo de los Activos Fallidos

FLUJOS

- Cantidades Cobradas por Principal de los Activos desglosado en:
 - a) Cancelaciones anticipadas de los Activos (prepagos)
 - b) Reembolso del principal de los Activos (amortizaciones ordinarias)
 - c) Recobros
- Intereses Recibidos
- Otros Ingresos (comisiones prepago, remuneración de la Cuenta de Tesorería,)
- Saldo Cuenta de Tesorería/ Fondos Disponibles
- Aplicación de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago en curso por puestos según el orden de prelación de pagos según V.5.1 del Folleto

6G2767164

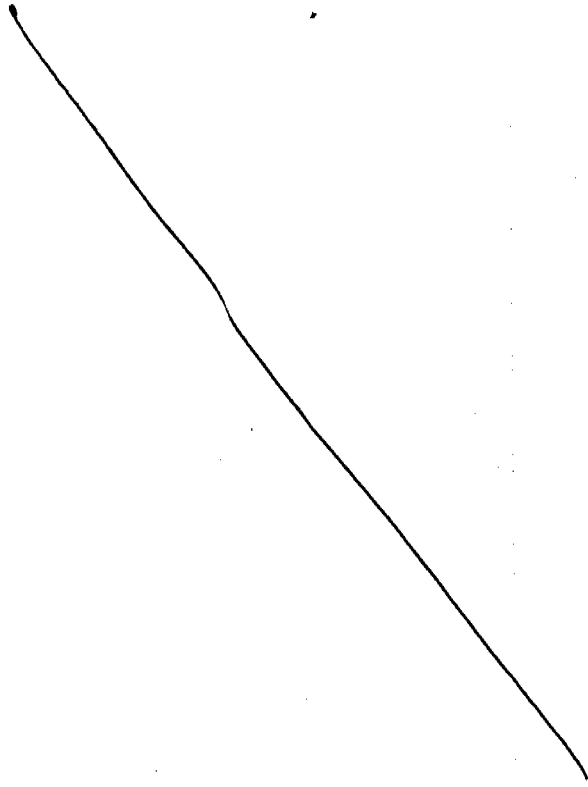


04/2005



42

• Cualquier otra información que sea relevante



APLICACION ARANCEL DISPO. ADICIONAL 3ª LEY
8/89

BASES DE CALCULO: 300.700.000,00 EUROS

ARANCEL APLICABLE: 2, 4, Nª 8, 7

DERECHOS ARANCELARIOS - - Convenido. -

R.D.L.- 6/2.000 de 23 de Junio. -----

RECODER.-Rubricado. -----

CONCUERDA CON SU ORIGINAL donde dejo anotada la saca de esta PRIMERA COPIA quedando anotada su expedición en la matriz. La libro para "COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (CNMV)" en ciento sesenta y cinco folios de papel exclusivo para documentos notariales, números el presente y los ciento sesenta y tres anteriores en orden correlativo inverso y uno mas, siguiente número al del presente, para la consignación de notas por oficinas públicas. En Madrid. El siete de junio de dos mil cinco. DOY FE. -----



efrc
ffewer

6G2767165



04/2005



El presente folio se añade para la consignacion de notas, por los registros y oficinas publicas