



**TdA**  
Titulización  
de Activos

**D. RAMÓN PÉREZ HERNÁNDEZ, Director General de TITULIZACIÓN DE  
ACTIVOS, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., con  
C.I.F. A-80352750 y domicilio en Madrid, calle Orense, número 69**

### **CERTIFICA**

Que, en relación con la constitución de “SOL-LION, FONDO DE TITULIZACIÓN DE  
ACTIVOS”:

El texto del Folleto de Emisión registrado con fecha 14 de mayo de 2009, coincide  
exactamente con el que se presenta en soporte informático en el CD que se adjunta a la  
presente certificación;

### **Y AUTORIZA**

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

Y para que conste y surta los efectos oportunos, emite el presente certificado en  
Madrid, a 19 de mayo de dos mil nueve.

---

D. Ramón Pérez Hernández  
Director General

**SOL-LION, Fondo de Titulización de Activos**  
**FOLLETO DE EMISIÓN**

**4.500.000.000 Euros**

<b>Serie A</b>	<b>4.320.000.000 euros</b>	<b>AAA</b>
<b>Serie B</b>	<b>90.000.000 euros</b>	<b>A</b>
<b>Serie C</b>	<b>90.000.000 euros</b>	<b>BBB</b>

*respaldados por Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por*

**ING  DIRECT**

*Agente Financiero*

**ING  DIRECT**

*Entidad Directora*

**ING  DIRECT**

*Entidad Suscriptora*

**ING  DIRECT**

*Fondo de Titulización promovido y administrado por*



Folleto aprobado e inscrito en los registros de la CNMV con fecha 14 de mayo de 2009

## **ÍNDICE**

<b>I.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO</b> .....	<b>2</b>
1.	RIESGOS DERIVADOS DE LA NATURALEZA JURÍDICA Y DE LA ACTIVIDAD DEL EMISOR.....	2
1.1.	Naturaleza del Fondo y obligaciones de la Sociedad Gestora .....	2
1.2.	Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora.....	2
1.3.	Concurso de la Sociedad Gestora, del Cedente y de otras entidades .....	2
1.4.	Limitación de acciones frente a la Sociedad Gestora .....	4
2.	RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES .....	4
2.1.	Precio .....	4
2.2.	Liquidez .....	4
2.3.	Rentabilidad de los Bonos.....	5
2.4.	Duración de los Bonos .....	5
2.5.	Intereses de demora.....	5
2.6.	Subordinación de los Bonos.....	5
2.7.	Diferimiento de intereses .....	6
2.8.	Calificación de los Bonos.....	6
3.	RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN.....	6
3.1.	Riesgo de impago de los Préstamos Hipotecarios .....	6
3.2.	Protección limitada de los Bonos.....	7
3.3.	Riesgo de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios .....	7
3.4.	Concentración geográfica de la garantía.....	7
3.5.	Concentración en la fecha de formalización de los préstamos hipotecarios seleccionados.....	7
<b>II.</b>	<b>DOCUMENTO DE REGISTRO DE VALORES DE TITULIZACIÓN (ANEXO VII DEL REGLAMENTO 809/2004)</b> .....	<b>8</b>
1.	PERSONAS RESPONSABLES .....	8
1.1.	Personas responsables de la información que figura en el Documento de Registro .....	8
1.2.	Declaraciones de las personas responsables de la información que figura en el Documento de Registro.....	8
2.	AUDITORES DEL FONDO.....	8
2.1.	Auditores del Fondo.....	8
2.2.	Criterios contables utilizados por el Fondo .....	9
3.	FACTORES DE RIESGO LIGADOS AL EMISOR.....	9
4.	INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.....	9
4.1.	Declaración de que el emisor se ha constituido como fondo de titulización .....	9
4.2.	Nombre legal y profesional del emisor.....	9
4.3.	Lugar del registro del Fondo y número de registro .....	9
4.4.	Fecha de Constitución y período de actividad del emisor.....	10
4.4.1	Fecha de Constitución del Fondo .....	10
4.4.2	Período de actividad del Fondo .....	10
4.4.3	Liquidación anticipada y extinción del Fondo .....	10
4.5.	Domicilio, personalidad jurídica y legislación aplicable al Emisor.....	13
4.5.1	Régimen fiscal del Fondo.....	13
4.6.	Descripción del capital autorizado y emitido por el Emisor y del importe de cualquier capital que se haya acordado emitir, el número y las clases de los valores que lo integran.....	15

5.	DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA.....	15
5.1.	Breve descripción de las actividades principales del Emisor.....	15
5.2.	Descripción general de las partes de la operación de titulización.....	16
6.	ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN .....	17
6.1.	Gestión, administración y representación del Emisor .....	17
6.2.	Auditoría de cuentas de la Sociedad Gestora .....	18
6.3.	Actividades principales .....	18
6.4.	Existencia o no de participaciones en otras sociedades.....	18
6.5.	Prestamistas de la Sociedad Gestora en más del 10% .....	18
6.6.	Litigios de la Sociedad Gestora .....	19
6.7.	Órganos administrativos, de gestión y de supervisión .....	19
6.8.	Fondos gestionados .....	21
6.9.	Capital Social y Recursos Propios .....	23
6.10.	Principales operaciones con partes vinculadas y conflictos de intereses .....	24
7.	ACCIONISTAS PRINCIPALES .....	24
8.	INFORMACIÓN FINANCIERA REFERENTE A LOS ACTIVOS Y A LAS RESPONSABILIDADES DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y BENEFICIOS Y PÉRDIDAS .....	24
8.1.	Declaración sobre inicio de operaciones y estados financieros del emisor anteriores a la fecha del Documento de Registro. ....	24
8.2.	Información Financiera histórica .....	25
8.3.	Procedimientos judiciales y de arbitraje .....	25
8.4.	Cambio adverso importante en la posición financiera del Fondo .....	25
9.	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS .....	25
9.1.	Declaraciones o informes atribuidos a una persona en calidad de experto.....	25
9.2.	Información procedente de terceros.....	25
10.	DOCUMENTOS PARA CONSULTA .....	25
<b>III.</b>	<b>NOTA DE VALORES (ANEXO XIII DEL REGLAMENTO 809/2004).....</b>	<b>27</b>
1.	PERSONAS RESPONSABLES .....	27
1.1.	Personas responsables de la información que figura en la Nota de Valores.....	27
1.2.	Declaraciones de las personas responsables de la información que figura en la Nota de Valores .....	27
2.	FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES.....	27
3.	INFORMACIÓN FUNDAMENTAL .....	27
3.1.	Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta .....	27
3.2.	Descripción de cualquier interés, incluidos los conflictivos, que sea importante para la Emisión, detallando las personas implicadas y la naturaleza del interés. ....	28
4.	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE Y ADMITIRSE A COTIZACIÓN.....	28
4.1.	Importe total de los valores .....	28
4.2.	Descripción del tipo y la clase de los valores .....	28
4.2.1	Tipo y clase de los valores .....	28
4.2.2	Suscripción de los valores.....	29
4.3.	Legislación según la cual se crean los valores.....	29
4.4.	Indicación de si los valores son nominativos o al portador, y si están en forma de títulos o anotaciones en cuenta.....	30
4.5.	Divisa de la Emisión .....	30

4.6.	Clasificación de los valores según la subordinación .....	30
4.6.1	Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de intereses de los Bonos de cada una de las Series.....	30
4.6.2	Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de principal de los Bonos de cada una de las Series.....	31
4.7.	Descripción de los derechos vinculados a los valores.....	31
4.8.	Tipo de interés nominal y disposiciones relativas al pago de los intereses .....	31
4.8.1	Fechas de pago de los intereses y reembolso del principal .....	34
4.8.2	Agente de Cálculo.....	35
4.9.	Fecha de vencimiento y amortización de los valores .....	35
4.9.1	Precio de amortización.....	35
4.9.2	Fecha y modalidades de amortización.....	36
4.9.3	Amortización Anticipada de la Emisión .....	39
4.10.	Indicación del rendimiento.....	40
4.11.	Representación de los tenedores de los valores.....	47
4.12.	Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones para la Emisión .....	47
4.12.1	Acuerdos sociales.....	47
4.12.2	Acuerdo de cesión de préstamos .....	47
4.12.3	Acuerdo de constitución del Fondo y Emisión .....	47
4.12.4	Registro por la CNMV .....	47
4.12.5	Otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo .....	47
4.13.	Fecha de emisión de los valores.....	48
4.14.	Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores .....	48
5.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN .....	48
5.1.	Mercado en el que se negociarán los valores.....	48
5.2.	Agente Financiero y Entidad Depositaria.....	49
6.	GASTOS DE LA OFERTA Y DE LA ADMISIÓN A COTIZACIÓN.....	51
7.	INFORMACIÓN ADICIONAL .....	51
7.1.	Declaración de la capacidad con la que han actuado los asesores relacionados con la emisión que se mencionan en la Nota de Valores .....	51
7.2.	Otra información de la Nota de Valores que haya sido auditada o revisada por auditores.....	51
7.3.	Declaraciones o informes atribuidos a una persona en calidad de experto.....	51
7.4.	Informaciones procedentes de terceros.....	51
7.5.	Calificaciones de solvencia asignadas por la Agencia de Calificación .....	52
<b>IV.</b>	<b>MÓDULO ADICIONAL A LA NOTA DE VALORES (ANEXO VIII DEL REGLAMENTO 809/2004) .....</b>	<b>54</b>
1.	VALORES .....	54
1.1.	Importe mínimo de la Emisión .....	54
1.2.	Confirmación de que la información relativa a una empresa o deudor que no participe en la emisión, se ha reproducido exactamente. ....	54
2.	ACTIVOS SUBYACENTES.....	54
2.1.	Confirmación sobre la capacidad de los activos titulizados de producir los fondos pagaderos a los Bonos.....	54
2.2.	Activos que respaldan la Emisión.....	55

2.2.1	Jurisdicción legal por la que se rigen los activos que van a ser titulizados.....	55
2.2.2	Características generales de los deudores .....	56
2.2.3	Naturaleza legal de los activos.....	66
2.2.4	Fechas en relación a los activos .....	66
2.2.5	Importe de los activos .....	66
2.2.6	Ratio del principal del préstamo o nivel de garantía .....	66
2.2.7	Método de creación de activos.....	68
2.2.8	Indicación de declaraciones y garantías dadas al Emisor en relación con los activos.....	71
2.2.9	Sustitución de los activos titulizados .....	75
2.2.10	Pólizas de seguros en relación con los Préstamos Hipotecarios.....	76
2.2.11	Información relativa a los deudores en los casos en los que los activos titulizados comprendan obligaciones de cinco o menos deudores que sean personas físicas o si un deudor representa el 20% o más de los activos o si un deudor supone una parte sustancial de los activos .....	77
2.2.12	Detalle de la relación, si es importante para la emisión, entre el Emisor, el garante y deudor. ....	77
2.2.13	Si los activos comprenden activos de renta fija, descripción de las condiciones principales. ....	77
2.2.14	Si los activos comprenden valores de renta variable, descripción de las condiciones principales. ....	77
2.2.15	Si los activos comprenden valores de renta variable, que no se negocien en un mercado regulado o equivalente, en el caso de que representen más del 10% de los activos titulizados, descripción de las condiciones principales. ....	77
2.2.16	Informe de evaluación de la propiedad y los flujos de tesorería/ingresos en los casos en los que una parte importante de los activos esté asegurada .....	77
2.3.	Activos activamente gestionados que respaldan la Emisión.....	77
2.4.	Declaración en caso de que el Emisor se proponga emitir nuevos valores respaldados por los mismos activos, y descripción de cómo se informará a los tenedores de esa clase.....	77
3.	ESTRUCTURA Y TESORERÍA.....	78
3.1.	Descripción de la estructura de la operación .....	78
3.2.	Descripción de las entidades que participan en la emisión y descripción de las funciones que deben ejercer.....	78
3.3.	Descripción del método y de la fecha de la venta, transferencia, novación o asignación de los activos o de cualquier derecho y/u obligación en los activos al Fondo.....	78
3.3.1	Términos generales de la emisión y suscripción de los Certificados. ....	78
3.3.2	Precio de emisión de los Certificados .....	79
3.3.3	Descripción de derechos conferidos al Fondo por la suscripción de los Certificados sobre los Préstamos Hipotecarios. ....	80
3.3.4	Representación de los Certificados y depósito del Título Múltiple.....	80
3.3.5	Otras condiciones derivadas del régimen legal de los Certificados. ....	81
3.3.6	Compensación.....	81
3.4.	Explicación del flujo del Fondo.....	81

3.4.1	Cómo los flujos de los activos servirán para cumplir las obligaciones del Emisor con los tenedores de los Bonos.....	81
3.4.2	Información sobre toda mejora de crédito.....	82
3.4.3	Detalles de cualquier financiación de deuda subordinada.....	83
3.4.4	Cómo se perciben los pagos relativos a los activos.....	88
3.4.5	Orden de prelación de pagos efectuados por el Emisor.....	89
3.4.6	Otros acuerdos de los que dependen los pagos de intereses y del principal a los inversores.....	94
3.5.	Nombre, dirección, y actividades económicas significativas de los creadores de los activos titulizados.....	97
3.6.	Rendimiento y/o reembolso de los valores con otros que no son activos del Emisor.....	98
3.7.	Administrador, agente de cálculo o equivalente.....	98
3.7.1	Administración y custodia de los Préstamos Hipotecarios y depósito de los Certificados.....	98
3.7.2	Descripción de las funciones y responsabilidades asumidas por la Sociedad Gestora en la gestión y representación legal del Fondo y en la de los tenedores de los Bonos.....	106
3.8.	Nombre, dirección y breve descripción de cualquier contrapartida por operaciones de permuta, de crédito, de liquidez o de cuentas.....	109
4.	INFORMACIÓN POST-EMISIÓN.....	109
4.1.	Indicación de si se propone proporcionar información post-emisión relativa a los valores que deben admitirse a cotización y sobre el rendimiento de la garantía subyacente. En los casos en que el Emisor haya indicado que se propone facilitar esa información, especificación de la misma, donde puede obtenerse y la frecuencia con la que se facilitará.....	109
4.1.1	Formulación, verificación y aprobación de cuentas anuales y demás documentación contable del Fondo.....	109
4.1.2	Obligaciones y plazos previstos para la puesta a disposición del público y remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la información periódica de la situación económico-financiera del Fondo.....	110
4.1.3	Otras obligaciones de comunicación ordinarias, extraordinarias y de hechos relevantes.....	111

El presente documento constituye un folleto informativo (el **“Folleto”**) registrado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, conforme a lo previsto en el Reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 (el **“Reglamento 809/2004”**), y el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la **“Ley del Mercado de Valores”**), en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos (el **“Real Decreto 1310/2005”**) comprensivo de:

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



## I. FACTORES DE RIESGO

Antes de adoptar la decisión de invertir en los Bonos objeto de la presente Emisión, deben tenerse en cuenta, entre otros, los factores de riesgos (los “**Factores de Riesgo**”) que se describen a continuación. Estos riesgos podrían no ser los únicos relacionados con el Fondo o con la Emisión. Podría darse el caso de que otros riesgos futuros, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes, pudieran tener un impacto sustancial adverso en el Fondo o en los Bonos.

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

#### 1.1. Naturaleza del Fondo y obligaciones de la Sociedad Gestora

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

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

#### 1.2. Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora

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

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

El concurso de cualquiera de los sujetos intervinientes, ya sea ING Direct (el “**Cedente**”), la Sociedad Gestora o cualquier otra entidad contraparte del Fondo podría afectar a sus relaciones contractuales con el Fondo, de conformidad con lo previsto en (i) la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (la “**Ley Concursal**”), en el caso de la Sociedad Gestora y del Fondo, y (ii) en la normativa equivalente holandesa (*noodregeling*), incorporada en la ley holandesa de supervisión financiera (*Wet op het financieel toezicht*), y/o en la ley concursal holandesa (*Faillissementswet*), en el caso del Cedente.

En este sentido, en caso de concurso de la Sociedad Gestora, ésta deberá ser sustituida por otra sociedad gestora conforme a lo previsto en el apartado anterior del presente Folleto y en los artículos 18 y 19 del Real Decreto 926/1998.

### ***Concurso de la Sociedad Gestora***

En caso de declaración de concurso de la Sociedad Gestora, los bienes pertenecientes al Fondo que se encuentren en poder de la Sociedad Gestora y sobre los cuales ésta no tenga derecho de uso, garantía o retención -salvo el dinero por su carácter fungible- que existieren en la masa se considerarán de dominio del Fondo, debiendo entregarse por la administración concursal al Fondo. La estructura de la operación de titulización de activos contemplada no permite, salvo incumplimiento de las partes, que existan cantidades en metálico que pudieran integrarse en la masa de la Sociedad Gestora ya que las cantidades correspondientes a ingresos del Fondo deben ser ingresadas, en los términos previstos en la Escritura de Constitución y en el Folleto, en las cuentas abiertas a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora (que interviene en la apertura de dichas cuentas, no ya como simple mandataria del Fondo, sino como representante legal del mismo, por lo que el Fondo gozaría al respecto de un derecho de separación absoluto, en los términos previstos en los artículos 80 y 81 de la Ley Concursal).

### ***Concurso del Cedente***

De conformidad con la legislación holandesa, si al Cedente le fuese de aplicación la llamada “normativa de emergencia” (*noodregeling*) holandesa o fuese declarado en concurso (*failliet*), el Cedente perdería la facultad de disposición y administración sobre sus activos desde las 00:00 horas a.m. del día en el que se dicte el auto declarando el concurso o del día en el que la aplicación de “normativa de emergencia” (*noodregeling*) sea efectiva. Desde ese momento, el administrador judicial (o *bankruptcy trustee*) no estará obligado a hacer cumplir las obligaciones pendientes del Cedente.

Con respecto a los derechos de crédito derivados de los Préstamos Hipotecarios que serán transmitidos al Fondo en la Fecha de Constitución mediante la emisión por el Cedente, y suscripción por el Fondo, de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, de conformidad con la legislación española, el juez o tribunal holandés aplicaría la ley española para determinar si los derechos de crédito derivados de los Préstamos Hipotecarios han sido válida y efectivamente transmitidos por el Cedente al Fondo. En principio, si la transmisión de los derechos de crédito derivados de los Préstamos Hipotecarios es realizada, de conformidad con la legislación española, antes de las 00:00 horas a.m. del día en el que se dicte el auto declarando el concurso o del día en el que la aplicación de “normativa de emergencia” (*noodregeling*) sea efectiva, y constituya una transmisión legalmente válida y efectiva de los derechos de crédito derivados de los Préstamos Hipotecarios, dicha transmisión no se verá afectada por la declaración de concurso del Cedente, ni por aplicación de la llamada “normativa de emergencia” (*noodregeling*) holandesa al Cedente.

### ***Riesgo de revocación de la garantía solidaria de ING Bank sobre ING Direct***

ING Bank, sociedad titular del 100% del capital de ING Direct, mediante la llamada “Declaración 403” (*403-verklaring*) depositada, el 13 de agosto de 2001, en el registro de la

Cámara de Comercio (*Kamers van Koophandel*) de Ámsterdam, de conformidad con el artículo 2:403 (*artikel 2:403*) del Código Civil holandés (*Burgerlijk Wetboek*) asumió la responsabilidad solidaria de todas las obligaciones contraídas por ING Direct.

Al amparo de lo establecido en el Código Civil holandés, ING Bank podría revocar la Declaración 403 y, por tanto, dicha responsabilidad solidaria, mediante el depósito en la Cámara de Comercio de la correspondiente declaración, si bien ING Bank seguiría siendo responsable solidario de todas las obligaciones de ING Direct asumidas con anterioridad a la fecha en la que la Declaración 403 fuese revocada.

No obstante, en determinados supuestos y bajo ciertas condiciones establecidas en la legislación holandesa, ING Bank podría llegar a dejar de ser responsable de las obligaciones asumidas por ING Direct con anterioridad a la revocación de la Declaración 403 si ING Direct dejará de pertenecer al Grupo ING.

#### **1.4. Limitación de acciones frente a la Sociedad Gestora**

Los tenedores de los Bonos y los restantes acreedores ordinarios del Fondo no tendrán acción contra el Fondo ni contra la Sociedad Gestora, en caso de impago de cantidades adeudadas por el Fondo que sea consecuencia de la existencia de morosidad o de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios, del incumplimiento de ING Direct de sus obligaciones o de las contrapartes de las operaciones contratadas en nombre y por cuenta del Fondo, o por insuficiencia de las operaciones financieras de protección para atender el servicio financiero de los Bonos de cada Serie. Debido a ello, los tenedores de los Bonos y los restantes acreedores ordinarios del Fondo no tendrán acción contra la Sociedad Gestora, sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto. Dichas acciones deberán resolverse en el juicio ordinario que corresponda según la cuantía de la reclamación.

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

### **2.1. Precio**

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

### **2.2. Liquidez**

Tal y como se recoge en el apartado 2.1 anterior, ING Direct se ha comprometido a suscribir íntegramente la Emisión de los Bonos, sin que ello suponga limitación alguna para su

eventual enajenación. En consecuencia, tanto anterior como posteriormente a la enajenación de los Bonos, ya sea ésta total o parcialmente, no existe garantía de que para los mismos llegue a producirse en el mercado una negociación con una frecuencia o volumen mínimo.

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

Además, en ningún caso el Fondo podrá recomprar los Bonos a los tenedores de éstos, aunque sí podrán ser amortizados anticipadamente en su totalidad en el caso de la liquidación anticipada del Fondo en los supuestos y en los términos establecidos en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

### **2.3. Rentabilidad de los Bonos**

El cálculo de la Tasa Interna de Rentabilidad (“TIR”) para el tomador de un Bono que se recoge en el apartado 4.10 de la Nota de Valores, está sujeto, entre otras, a hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios que pueden no cumplirse, así como los tipos de interés futuros del mercado, dado el carácter variable del Tipo de Interés Nominal de los Bonos de cada Serie.

### **2.4. Duración de los Bonos**

El cálculo de la vida media y de la duración de los Bonos de cada Serie recogido en el apartado 4.10 de la Nota de Valores está sujeto entre otras a hipótesis de tasas de amortización anticipada y morosidad de los Préstamos Hipotecarios que pueden no cumplirse. El cumplimiento de la tasa de amortización anticipada está influido por una variedad de factores geográficos, económicos y sociales tales como la situación económica de los Deudores, estacionalidad, tipos de interés del mercado y desempleo, que impiden su previsibilidad.

### **2.5. Intereses de demora**

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

### **2.6. Subordinación de los Bonos**

Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y reembolso del principal respecto a los Bonos de la Serie A. Los Bonos de la Serie C se encuentran, a su vez, postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal respecto de los Bonos de la Serie A y de la Serie B. No obstante, no existe ninguna seguridad de que estas reglas de subordinación protejan totalmente y en diferente medida a los titulares de los Bonos de las Series del riesgo de pérdida de la inversión realizada con la adquisición de los Bonos.

Las reglas de subordinación entre las distintas Series se establecen en el Orden de Prelación de Pagos y en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo de conformidad con el apartado 3.4.5 del Módulo Adicional.

## **2.7. Diferimiento de intereses**

El presente Folleto y el resto de la documentación complementaria relativa a los Bonos prevén el diferimiento del pago de intereses de los Bonos de las Series B y C en el caso de que se den las circunstancias previstas en el apartado 3.4.5.2 del Módulo Adicional.

Los Bonos de la Serie A no están sujetos a estas reglas de diferimiento.

## **2.8. Calificación de los Bonos**

El riesgo crediticio de los Bonos emitidos con cargo al Fondo han sido objeto de evaluación por Standard & Poors España, S.A. (“S&P”, o la “**Agencia de Calificación**”).

Las calificaciones finales asignadas pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento por la Agencia de Calificación a la vista de cualquier información que llegue a su conocimiento.

Estas calificaciones no constituyen y no podrían en modo alguno interpretarse como una invitación, recomendación o incitación dirigida a los inversores para que lleven a cabo cualquier tipo de operación sobre los Bonos, y, en particular, a adquirir, conservar, gravar o vender dichos Bonos.

## **3. RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN**

### **3.1. Riesgo de impago de los Préstamos Hipotecarios**

Los tenedores de los Bonos emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de los Préstamos Hipotecarios agrupados en el mismo mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca (los “**Certificados**”), teniendo en cuenta siempre la protección ofrecida por los mecanismos de mejora de crédito.

ING Direct no asumirá responsabilidad alguna por el impago de los Deudores, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios. De conformidad con el artículo 348 del Código de Comercio, responde ante el Fondo exclusivamente de la existencia y legitimidad de los Préstamos Hipotecarios en los términos y condiciones declarados en la Escritura de Constitución, así como de la personalidad con la que efectúa la cesión. Tampoco asumirá en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación de titulización, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra de los Certificados. Todo ello, sin perjuicio de las responsabilidades del Cedente relativas a la sustitución o reembolso de los Certificados que no se ajusten a las declaraciones recogidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional, en relación con los compromisos establecidos en los apartados 2.2.9 y 3.7.1 del Módulo Adicional.

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

### **3.2. Protección limitada de los Bonos**

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

### **3.3. Riesgo de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios**

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

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

### **3.4. Concentración geográfica de la garantía**

Del total de los Préstamos Hipotecarios seleccionados, a 30 de marzo de 2009, para su cesión al Fondo, el 33,82%, el 17,72% y el 5,60% se refieren a inmuebles hipotecados que se localizan principalmente en Madrid, Barcelona y Valencia, respectivamente, tal como se detalla en el apartado 2.2.2 del Módulo Adicional.

### **3.5. Concentración en la fecha de formalización de los préstamos hipotecarios seleccionados.**

Los préstamos seleccionados que integran la cartera seleccionada y que fueron formalizados en los años 2007, 2006 y 2005 constituyen el 35,46%, el 25,67% y el 23,04%, respectivamente, en términos de principal pendiente de vencer, del total de la cartera seleccionada. La antigüedad media ponderada de la cartera es de 32,6 meses al 30 de marzo de 2009.

## **II. DOCUMENTO DE REGISTRO DE VALORES DE TITULIZACIÓN (ANEXO VII DEL REGLAMENTO 809/2004)**

### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

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

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

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

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

### **2. AUDITORES DEL FONDO**

#### **2.1. Auditores del Fondo**

De conformidad con lo previsto en el apartado 4.4, 8.1 y 8.2 del presente Documento de Registro, el Fondo carece de información financiera histórica.

Las cuentas del Fondo serán objeto de verificación y revisión anual por auditores de cuentas. Las cuentas del Fondo y el informe de auditoría serán depositados en el Registro Mercantil y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”).

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en su reunión del día 15 de septiembre de 2008, ha designado a Ernst & Young, S.L. (“**Ernst & Young**”), cuyos datos se recogen en el apartado 5.2 del presente Documento de Registro, como auditora del Fondo sin especificar el número de períodos contables para los cuales ha sido designada.

La designación de un auditor de cuentas durante un período determinado no imposibilitará su designación para los períodos posteriores, respetando, en todo caso, las disposiciones legales vigentes en dicha materia. En caso de que exista un acuerdo posterior de la Sociedad Gestora para la designación de nuevos auditores del Fondo, este acuerdo se comunicaría a la CNMV, a la Agencia de Calificación y a los tenedores de los Bonos, de conformidad con lo previsto en el apartado 4.1.3 del Módulo Adicional.

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

El Fondo realizará la imputación de ingresos y gastos siguiendo el 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 su cobro y pago.

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

## **3. FACTORES DE RIESGO LIGADOS AL EMISOR**

Los Factores de Riesgo del Fondo aparecen detallados en el apartado 1 de la sección “Factores de Riesgo”.

## **4. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR**

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

El emisor es un fondo de titulización de activos denominado “SOL-LION, Fondo de Titulización de Activos” (el “**Emisor**”), que se constituirá conforme a la legislación española.

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

La denominación del Emisor será “SOL-LION, Fondo de Titulización de Activos”.

### **4.3. Lugar del registro del Fondo y número de registro**

La Sociedad Gestora hace constar que ni la constitución del Fondo, ni los Bonos que se emitan con cargo a su activo, serán objeto de inscripción en ningún Registro Mercantil español, a tenor de la facultad potestativa contenida en el artículo 5.4 del Real Decreto 926/1998, sin perjuicio de la inscripción del presente Folleto en los registros oficiales de la CNMV y del depósito en dicho organismo, para su incorporación a sus registros públicos, de una copia de la escritura de constitución del Fondo, de emisión y suscripción de los Certificados y de la Emisión por el Fondo de los Bonos (la “**Escritura de Constitución**”), cuyo contenido concordará sustancialmente con lo establecido en el presente Folleto, sin que en ningún caso, los términos de la Escritura de Constitución contradigan, modifiquen, alteren sustancialmente o invaliden el contenido esencial del presente Folleto.

La Escritura de Constitución no podrá sufrir alteración sino en supuestos excepcionales, siempre y cuando esté permitido de acuerdo con la normativa vigente y con las condiciones que se establezcan reglamentariamente. En cualquier caso, tales actuaciones requerirán la comunicación previa de la Sociedad Gestora a la CNMV u organismo administrativo competente, o su autorización previa caso de ser necesaria, y su notificación a la Agencia de Calificación, y siempre que con tales actuaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por la Agencia de Calificación. La modificación de la Escritura de Constitución



será comunicada por la Sociedad Gestora a la CNMV y a la Agencia de Calificación. La Escritura de Constitución también podrá ser objeto de subsanación a instancia de la CNMV.

#### **4.4. Fecha de Constitución y período de actividad del emisor**

##### **4.4.1 Fecha de Constitución del Fondo**

La Sociedad Gestora, junto con el Cedente, procederán una vez producido el registro del presente Folleto en la CNMV, a otorgar la Escritura de Constitución el 18 de mayo de 2009 (la **“Fecha de Constitución”**) en los términos previstos en el artículo 6 del Real Decreto 926/1998.

##### **4.4.2 Período de actividad del Fondo**

El período de actividad del Fondo se extenderá desde la Fecha de Constitución prevista en el apartado 4.4.1 anterior hasta la fecha de vencimiento legal del Fondo (23 de mayo de 2047), o si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil (la **“Fecha de Vencimiento Legal”**), salvo que previamente, se proceda a la liquidación anticipada y extinción del Fondo conforme a lo establecido en el apartado 4.4.3 siguiente.

##### **4.4.3 Liquidación anticipada y extinción del Fondo**

###### **A) *Liquidación anticipada del Fondo***

No obstante lo anterior, en virtud de lo que se establezca en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto, la Sociedad Gestora estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo, previa comunicación a la CNMV, y, con ello, a la amortización anticipada (la **“Amortización Anticipada”**) de la totalidad de la Emisión, cuando, en una Fecha de Pago, el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Certificados, sea inferior al 10% del Saldo Inicial de los Certificados en la Fecha de Constitución, siempre y cuando la liquidación de los Certificados pendientes de amortización, junto con el saldo que exista en ese momento en las cuentas del Fondo, permita una total cancelación de todas las obligaciones pendientes con los tenedores de los Bonos, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en el apartado 3.4.5.3 del Módulo Adicional, y lo establecido en este apartado, y siempre que se hayan obtenido, en su caso, las autorizaciones necesarias para ello de las autoridades competentes.

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

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación anticipada del Fondo conforme a lo establecido en este apartado, en los siguientes supuestos de liquidación anticipada (los **“Supuestos de Liquidación Anticipada”**), informándose previamente a la CNMV y a la Agencia de Calificación en caso de producirse alguno de ellos:

- (i) Cuando se produzca una modificación de la normativa fiscal, de conformidad con la normativa aplicable al Fondo y a los Bonos por él emitidos que, a juicio de la

Sociedad Gestora, afecte significativamente, y de forma negativa, al equilibrio financiero del Fondo.

- (ii) Cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo.
- (iii) En el supuesto de que la Sociedad Gestora se disolviese, le fuera retirada su autorización o fuera declarada en concurso, y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviese establecido al efecto, o en su defecto, cuatro (4) meses, no se hubiese designado una nueva sociedad gestora de acuerdo con lo establecido en el apartado 3.7.2.2 del Módulo Adicional.
- (iv) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o se prevea que se va a producir.
- (v) Cuando transcurran treinta (30) meses desde el vencimiento del último Préstamo Hipotecario agrupado en el Fondo, la Sociedad Gestora procederá a la liquidación ordenada del Fondo conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en el apartado 3.4.5.3 del Módulo Adicional.
- (vi) En el supuesto de que la totalidad de los tenedores de los Bonos y las contrapartes de los contratos otorgados por el Fondo notifiquen a la Sociedad Gestora su interés en la amortización total de los Bonos.

#### **B) Extinción del Fondo**

El Fondo se extinguirá, además de lo expuesto en los Supuestos de Liquidación Anticipada, a consecuencia de las siguientes circunstancias (conjuntamente los “**Supuestos de Extinción**”), y en todo caso en la Fecha de Vencimiento Legal:

- (i) Cuando se amorticen íntegramente los Certificados. En el supuesto de que hayan vencido todos los Certificados y existan importes pendientes de cobro de los Certificados y obligaciones pendientes de pago a los tenedores de los Bonos, el Fondo se extinguirá en la Fecha de Pago inmediata siguiente a los treinta y seis (36) meses desde la fecha de vencimiento del último Préstamo Hipotecario agrupado en el mismo, es decir, en la Fecha de Vencimiento Legal.
- (ii) Cuando se amorticen íntegramente los Bonos.
- (iii) Cuando finalice el procedimiento de liquidación anticipada del Fondo.
- (iv) Cuando no se confirme, en la fecha para suscribir los Bonos, que será el día 20 de mayo de 2009 (la “**Fecha de Suscripción**”), alguna de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por la Agencia de Calificación. En este caso, se producirá la resolución de la suscripción de los Certificados, de los contratos relativos al Fondo, así como de la constitución del Fondo y de la Emisión de los Bonos. Asimismo, el Cedente asumirá en la Escritura de Constitución el compromiso de hacer frente a los gastos iniciales en los que se haya incurrido para la constitución del Fondo y se llevará a cabo el procedimiento de notificación extraordinaria que se recoge en el apartado 4.1.3.2.b) del Módulo Adicional. En el plazo máximo de un mes desde la Fecha de Suscripción, la Sociedad Gestora, otorgará acta notarial declarando liquidadas y resueltas las obligaciones del Fondo y extinguido el mismo.

En el caso de que en el momento de producirse la liquidación anticipada del Fondo existiesen obligaciones pendientes de pago por parte del Fondo en relación con cualquiera de los tenedores de los Bonos, la Sociedad Gestora realizará las siguientes actuaciones:

- Procederá a vender los activos, para lo que recabará oferta de, al menos, cinco (5) entidades de entre las más activas en la compraventa de estos activos que, a su juicio, puedan dar valor de mercado. El precio inicial para la venta de la totalidad de los Certificados no será inferior a la suma del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Certificados más los intereses devengados y no cobrados de los Préstamos Hipotecarios a que correspondan, si bien, en caso de que no se alcance dicho importe, la Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta recibida por los activos ofertados por dichas entidades. La designación de las entidades independientes será comunicada a la CNMV y a la Agencia de Calificación.
- El Cedente tendrá un derecho de tanteo para recuperar los Certificados que pertenezcan al Fondo, en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora y de conformidad con lo establecido en el párrafo anterior. El mencionado derecho de tanteo no implica, en ningún caso, un pacto o declaración de recompra de los Certificados emitidos por el Cedente. Para el ejercicio de dicho derecho de tanteo, el Cedente dispondrá de un plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la fecha en que la Sociedad Gestora le comunique las condiciones en que se procederá a la enajenación de los Certificados, debiendo igualar, al menos, la mejor de las ofertas recibidas.
- Procederá a cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo.
- En caso de que lo anterior fuera insuficiente o existieran préstamos u otros activos remanentes, procederá a vender los demás bienes que permanezcan en el activo del Fondo. La Sociedad Gestora estará facultada para aceptar aquellas ofertas que, a su juicio, cubran el valor de mercado del bien de que se trate y se paguen al contado. Para la fijación del valor de mercado, la Sociedad Gestora podrá obtener los informes de valoración que juzgue necesarios.
- La Sociedad Gestora, una vez efectuada la reserva para los gastos de extinción del Fondo, aplicará todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de los activos del Fondo, junto con el resto de Recursos Disponibles que tuviera el Fondo en ese momento, al pago de los diferentes conceptos, conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en el apartado 3.4.5.3 del Módulo Adicional.

En el supuesto de que, una vez liquidado el Fondo y realizados todos los pagos previstos en el apartado 3.4.5.3 del Módulo Adicional, existiera algún remanente, éste será abonado al Cedente. En el caso de que el remanente no fuera cantidad líquida por corresponder a los Certificados cuyos Préstamos Hipotecarios se encontrasen pendientes de resolución de procedimientos judiciales o notariales iniciados como consecuencia del impago por el Deudor, tanto la continuación como el resultado de los mismos se atribuirán al Cedente.

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

Transcurrido un plazo de seis (6) meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los Recursos Disponibles, la Sociedad Gestora otorgará un acta notarial declarando (i) extinguido el Fondo, así como las causas previstas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto que motivaron su extinción, (ii) el procedimiento de comunicación a los tenedores de los Bonos y a la CNMV llevado a cabo, y (iii) la distribución de los Recursos Disponibles del Fondo siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. Dicho documento notarial será remitido por la Sociedad Gestora a la CNMV, de conformidad con lo establecido en el apartado 4.1.3 del Módulo Adicional.

#### **4.5. Domicilio, personalidad jurídica y legislación aplicable al Emisor**

El Fondo constituirá un patrimonio separado, cerrado y carente de personalidad jurídica que, de conformidad con el Real Decreto 926/1998, será gestionado por una sociedad gestora. Corresponderán a la Sociedad Gestora, la constitución, administración y representación del Fondo, así como, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los tenedores de los Bonos emitidos con cargo a los fondos que administre, así como la defensa de los intereses de los restantes acreedores ordinarios de los mismos. En consecuencia, la Sociedad Gestora deberá supeditar sus actuaciones a la defensa de los mencionados, ateniéndose a las disposiciones que se establezcan al efecto en cada momento. El Fondo sólo responderá por sus obligaciones frente a sus acreedores con su patrimonio.

La constitución del Fondo y la Emisión de los Bonos con cargo al mismo se lleva a cabo al amparo de lo previsto en la legislación española, (i) el Real Decreto 926/1998 y las disposiciones que lo desarrollen; (ii) la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria (la “**Ley 19/1992**”) en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; (iii) la Ley 3/1994 de 14 de abril por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero (la “**Ley 3/1994**”), y, en particular su Disposición Adicional Quinta; (iv) la Ley del Mercado de Valores; (v) el Real Decreto 1310/2005; (vi) el Reglamento 809/2004; (vii) la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, junto con las modificaciones introducidas a ésta por la Ley 41/2007 (la “**Ley del Mercado Hipotecario**”); y (viii) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento, incluyendo en lo que a los Certificados se refiere. El presente Documento de Registro se ha elaborado siguiendo el esquema previsto en el Reglamento 809/2004.

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

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

Se describe brevemente el régimen fiscal general aplicable al Fondo. Esta descripción ha de entenderse sin perjuicio de las peculiaridades de carácter territorial y de la regulación que pueda ser aplicable en el momento de la obtención u ordenación de las rentas correspondientes.

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

1. Los fondos de titulización de activos son sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades según el artículo 7.h del Real Decreto Legislativo 4/2004 de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, determinando su base imponible conforme a lo dispuesto en el Título IV del referido Real Decreto Legislativo, resultando de aplicación el tipo general del impuesto del 30% y a las normas comunes sobre deducciones en la cuota, compensación de pérdidas y demás elementos sustanciales de la configuración del impuesto.

La entrada en vigor de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización, en su norma 13ª determina que los fondos de titulización deben dotar provisiones por deterioro de valor de los activos financieros. A la fecha de registro del presente Folleto pueden existir diferencias entre la norma contable y el régimen general de provisiones a efectos de lo que podría considerarse como gasto deducible en la determinación de la base imponible del Impuesto sobre Sociedades.

2. Los rendimientos obtenidos por los fondos de titulización se encuentran sujetos al régimen general de retenciones a cuenta del Impuesto sobre Sociedades, sin que exista la obligación de retener o ingresar a cuenta, tal y como dispone el artículo 59.k) del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio. En consecuencia, los rendimientos de los Certificados, préstamos y otros derechos de crédito que constituyan ingreso del Fondo no estarán sujetos a retención.

La constitución de los fondos de titulización está exenta de la modalidad de Operaciones Societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 45.I.B.20.4 del Real Decreto Legislativo 1/1993 de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

La escritura de Constitución del Fondo tampoco estará sujeta a la modalidad de Actos Jurídicos Documentados por aplicación del artículo 31.2 Real Decreto Legislativo 1/1993 de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

3. La transmisión al Fondo de los Certificados prevista en la Escritura de Constitución, en la forma antes expuesta, es una operación sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido (el “IVA”), de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 20.Uno. 18º. e) de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido (la “Ley del IVA”), y no está sujeta a otros impuestos indirectos en España.

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

4. El Fondo estará sujeto a las reglas generales del IVA, con la única particularidad de que los servicios de gestión y depósito prestados a éste por la Sociedad Gestora estarán exentos del IVA, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 20.Uno, 18º, de la Ley del IVA).
5. La emisión, suscripción, transmisión amortización y reembolso de los Bonos estará exenta del IVA (artículo 20.Uno.18ª de la Ley del IVA) y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (artículo 45.I.B número 15 de la Ley del ITP y AJD, confirmado por Sentencia del Tribunal Supremo de 3 de noviembre de 1997).
6. Al Fondo le serán de aplicación las obligaciones de información que se contienen en la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros.

El procedimiento para cumplir con las citadas obligaciones de información ha sido desarrollado por el Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos.

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

No aplicable.

**5. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA**

**5.1. Breve descripción de las actividades principales del Emisor**

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

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

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

## 5.2. Descripción general de las partes de la operación de titulización.

Titulización de Activos, S.G.F.T., S.A., es la Sociedad Gestora que constituirá, administrará y representará legalmente al Fondo.

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

No tiene calificaciones crediticias de ninguna agencia de calificación.

ING Direct, N.V., a través de su sucursal en España, ING Direct, N.V., Sucursal en España (“**ING Direct**”), será (i) el Cedente de los Préstamos Hipotecarios a través de la emisión de los Certificados que serán íntegramente suscritos por el Fondo en su constitución; (ii) el Administrador de los Préstamos Hipotecarios; (iii) el tenedor de la Cuenta de Reinversión y contraparte en el Contrato de Permuta de Intereses, y (iv) la entidad otorgante del Préstamo Subordinado y del Préstamo Participativo.

ING Direct es una entidad de crédito constituida en Holanda bajo la forma de “N.V.” (*naamloze vennootshop*), con domicilio en Hoeksteen 74–84 (2132 MS) Hoofddorp (Holanda), con número de registro en la Cámara de Comercio de Ámsterdam 34137638.

En la actualidad, ING Direct no dispone de calificación crediticia. No obstante, ING Bank, N.V. (“**ING Bank**”), sociedad matriz de ING Direct, tiene otorgadas calificaciones de la deuda no subordinada y no garantizada a corto y a largo plazo, según se indica en las siguientes tablas.

	S&P	Moody's	Fitch
Corto plazo	A-1+	P-1	F1+
Largo plazo	AA	Aa3	AA-

Dichas calificaciones fueron confirmadas por S&P, Moody's y Fitch en enero de 2009.

ING Bank será la entidad de referencia para los supuestos de modificación de la calificación previstos en los apartados 3.4.3.5 y 3.4.6.1 del Módulo Adicional.

Asimismo, ING Direct interviene como Entidad Directora (la “**Entidad Directora**”) y, entre las funciones y actividades que puede llevar a cabo, conforme a los artículos 35.1.y 35.3 del Real Decreto 1310/2005, ha realizado funciones de coordinación de las relaciones con los operadores de los mercados.

Igualmente, ING Direct interviene como entidad suscriptora (la “**Entidad Suscriptora**”) de los Bonos, y como Agente Financiero en la Emisión será depositario del Título Múltiple y la entidad en la que la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, procederá a la apertura de la Cuenta de Tesorería (el “**Agente Financiero**”).

Por último, ING Direct interviene como contrapartida del Contrato de Permuta de Intereses y como entidad prestamista en el Préstamo Participativo y en el Préstamo Subordinado.

Ernst & Young interviene como auditor de la verificación de una serie de características de la selección de préstamos hipotecarios titularidad del Cedente de los que se extraerán los Préstamos Hipotecarios para la emisión de los Certificados que serán suscritos por el Fondo en la Fecha de Constitución. Asimismo, Ernst & Young interviene como auditor de las cuentas del Fondo. Ernst & Young es una sociedad limitada española, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) con número S0530 y domicilio social en Madrid (España), Plaza de Pablo Ruiz Picasso, s/n, Edificio Torre Picasso, y con C.I.F. número B-28.266.526. No tiene calificaciones crediticias de ninguna agencia de calificación.

Standard & Poors España, S.A., actúa como la Agencia de Calificación de la Emisión. Standard & Poor's España, S.A. es una sociedad española que forma parte y opera de acuerdo con la metodología, criterios y control de calidad de Standard & Poor's Rating Services (ambas indistintamente "**S&P**"), con domicilio en Marqués de Villamejor número 5-Planta 1ª, 28006 Madrid (España), y con C.I.F. número A-80310824.

Ramón y Cajal, abogados, S.L. ("**Ramón y Cajal**") ha proporcionado el asesoramiento legal de la operación, y revisado sus aspectos fiscales, de conformidad con la legislación española. Ramón y Cajal es una sociedad limitada que presta servicios de asesoramiento legal, con domicilio social en Madrid (España), calle Almagro, número 16-18, y con CIF número B-79104469.

Loyens & Loeff N.V. ("**Loyens & Loeff**") ha proporcionado el asesoramiento legal de la operación de conformidad con la legislación holandesa. Loyens & Loeff es una sociedad registrada en la Cámara de Comercio de Holanda bajo el número 24.370.566, Amsterdam Branch.

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

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

### **6.1. Gestión, administración y representación del Emisor**

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

La denominación de la Sociedad Gestora es "Titulización de Activos, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.", con C.I.F. número A-80352750.

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



1993, y se encuentra también inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la CNMV, con el nº 3.

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

## **6.2. Auditoría de cuentas de la Sociedad Gestora**

La Sociedad Gestora dispone de cuentas auditadas de los ejercicios 2006, 2007 y 2008, que han sido auditadas por Ernst & Young, S.L. y depositadas en el Registro Mercantil. Asimismo, dichas cuentas están depositadas en la CNMV salvo las correspondientes al ejercicio 2008. Los informes de auditoría de las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios 2006, 2007 y 2008 no presentan salvedades.

## **6.3. Actividades principales**

Constituye el objeto exclusivo de la Sociedad Gestora la constitución, administración y representación legal tanto de Fondos de Titulización de Activos como de Fondos de Titulización Hipotecaria, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 926/1998.

La administración y representación legal del Fondo corresponderá a la Sociedad Gestora, Titulización de Activos, S.G.F.T, S.A., en los términos previstos en el Real Decreto 926/1998, en la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, y demás normativa aplicable, así como en los términos de la Escritura de Constitución. La Sociedad Gestora desempeñará para el Fondo aquellas funciones que se le atribuyen en el Real Decreto 926/1998.

Corresponde igualmente a la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores ordinarios del mismo. En consecuencia, la Sociedad Gestora deberá supeditar sus actuaciones a la defensa de los mismos y ateniéndose a las disposiciones que se establezcan al efecto en cada momento. Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores ordinarios del Fondo no tendrán acción contra la Sociedad Gestora del Fondo, sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

La Sociedad Gestora, a 30 de abril de 2009, administra un total de 111 fondos de titulización cuyo detalle se recoge en el apartado 6.8 del Documento de Registro.

## **6.4. Existencia o no de participaciones en otras sociedades**

La Sociedad Gestora no ostenta participación en ninguna sociedad.

## **6.5. Prestamistas de la Sociedad Gestora en más del 10%**

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

## 6.6. Litigios de la Sociedad Gestora

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

## 6.7. Órganos administrativos, de gestión y de supervisión

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

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

Consejero F/J	Representante	Cargo
D. Francisco Javier Soriano Arosa	--	Presidente
Caja de Ahorros del Mediterráneo	D. Juan Luis Sabater Navarro	Consejero
Caja de Ahorros Municipal de Burgos	D. Vicente Palacios Martínez	Consejero
Bear Stearns Spanish Securitization Corporation	D. Arturo Miranda Martín	Consejero
D. Gumersindo Ruiz Bravo de Mansilla	--	Consejero
Dª María Raquel Martínez Cabañero	--	Consejero
D. Francisco Javier Sáiz Alonso	--	Consejero
D. José Carlos Contreras Gómez	--	Consejero

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

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

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

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

De conformidad con la normativa vigente de aplicación en el marco de mercado de valores, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, el 7 de diciembre de 1993, aprobó un Reglamento Interno de Conducta que contiene las normas de actuación en relación con los valores gestionados por la Sociedad Gestora, en nombre y representación de los correspondientes fondos de titulización que se negocien en mercados organizados.

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

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

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

Nombre	Cargo en sociedades cotizadas y/o relevantes
D. Francisco Javier Soriano Arosa	Consejero Delegado de EBN Banco de Negocios, S.A. Presidente del Consejo de EBN Capital, S.G.C.R., S.A. Vocal del Consejo de Cartera Nuvalia, S.L. Vocal del Consejo de Planiger, S.A. Presidente del Consejo de Campus Patrimonial, S.A. Vocal del Consejo de Grupo Hoteles Playa, S.A.
D. Vicente Palacios Martínez	Director de financiación mayorista y control de Caja Municipal de Burgos
D. Francisco Javier Saiz	Subdirector General de Riesgos y Operaciones de Caja Castilla La Mancha Vocal del Consejo de Ahorro Corporación Gestión, S.G.I.I.C., S.A. Vocal del Consejo de Analistas Financieros Internacionales, S.A. Vocal del Consejo de Exportalia, S.L.
D <sup>a</sup> . María Raquel Martínez Cabañero	Directora de Mercado de Capitales de Ibercaja Consejera de la SICAV, Oportunidad Bursátil del Grupo Inversis.
D. Juan Luis Sabater Navarro	Director de Financiación y Gestión de Liquidez de Caja de Ahorros del Mediterráneo
D. Gumersindo Ruiz Bravo de Mansilla	Consejero Delegado y Director General de Unicorp Corporación Financiera. Vicepresidente de Unicorp Vida Presidente de Unigest Co-presidente de Segurándalus Presidente de Unicorp Patrimonio Presidente de Unicorp Mercados Vicepresidente de Carisa
D. José Carlos Contreras Gómez	Subdirector General, Director de Finanzas Corporativas de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid. Vocal del Consejo de Banco Inversis Vocal del Consejo de Corporación Interamericana de Financiamiento de Infraestructuras.
D. Arturo Miranda Martín	Executive Director de J.P. Morgan. Responsable de Titulización para el Sur de Europa y Jefe de Mercado de Capitales para España y Portugal.

## 6.8. Fondos gestionados

A 30 de abril de 2009, la Sociedad Gestora gestiona los siguientes fondos de titulización:

Fondo	Fecha Constitución	Importe Emitido	Saldo Bonos 30/04/2009
<b>Fondos de Titulización Hipotecaria</b>			
TDA 4 - F.T.H.	22-abr-98	150.253.027€	0,00€
TDA 6 - F.T.H.	20-ene-99	351.500.000€	38.740.201,88€
TDA 7 - F.T.H.	12-mar-99	1.051.700.000€	159.753.092,20€
TDA 8 - F.T.H.	9-abr-99	150.200.000€	29.327.562,88€
TDA 9 - F.T.H.	12-may-99	332.400.000€	54.407.851,00€
TDA 10 - F.T.H.	21-jul-99	240.500.000€	30.086.745,33€
TDA 11 - F.T.H.	24-ene-00	660.600.000€	120.242.372,80€
TDA 12 - F.T.H.	26-jun-00	513.900.000€	104.406.319,52€
<b>Fondos de Titulización de Activos</b>			
TDA 13-MIXTO - F.T.A.	5-dic-00	389.500.000€	92.759.511,23€
TDA 14-MIXTO - F.T.A.	20-jun-01	601.100.000€	171.957.332,02€
TDA 15-MIXTO - F.T.A.	4-nov-02	450.900.000€	172.882.408,38€
TDA 16-MIXTO - F.T.A.	26-may-03	532.000.000€	167.669.763,26€
TDA 17-MIXTO - F.T.A.	24-oct-03	455.000.000€	161.625.089,76€
TDA 18-MIXTO - F.T.A.	14-nov-03	421.000.000€	162.859.048,97€
TDA 19-MIXTO - F.T.A.	27-feb-04	600.000.000€	265.287.154,38€
TDA 20-MIXTO - F.T.A.	25-jun-04	421.000.000€	206.551.056,52€
TDA 21-MIXTO - F.T.A.	23-jul-04	775.000.000€	303.254.094,81€
TDA 22-MIXTO - F.T.A.	1-dic-04	530.000.000€	244.626.600,80€
TDA 23 - F.T.A.	17-mar-05	860.000.000€	458.679.640,56€
TDA 24- F.T.A.	28-nov-05	485.000.000€	306.790.329,32€
TDA 25- F.T.A.	29-jul-06	265.000.000€	187.647.112,79€
TDA 26-MIXTO - F.T.A.	5-jul-06	908.100.000€	603.364.939,11€
TDA 27- F.T.A.	20-dic-06	930.600.000€	707.634.372,57€
TDA 28- F.T.A.	18-jul-07	451.350.000€	392.853.290,40€
TDA 29- F.T.A.	25-jul-07	814.900.000€	694.797.034,54€
TDA 30- F.T.A.	12-mar-08	388.200.000€	357.969.105,54€
TDA 31- F.T.A.	19-nov-08	300.000.000€	293.703.364,05€
TDA PASTOR 1 - F.T.A.	25-feb-03	494.600.000€	171.806.940,22€
TDA CAM 1 - F.T.A.	13-mar-03	1.000.000.000€	390.903.051,10€
TDA CAM 2 - F.T.A.	27-jun-03	1.100.000.000€	423.252.549,20€
TDA CAM 3 - F.T.A.	16-ene-04	1.200.000.000€	496.163.612,16€
TDA CAM 4 - F.T.A.	9-mar-05	2.000.000.000€	1.090.327.008,00€
TDA CAM 5 - F.T.A.	5-oct-05	2.000.000.000€	1.301.449.066,40€
TDA CAM 6 - F.T.A.	29-mar-06	1.300.000.000€	904.480.526,30€
TDA CAM 7 - F.T.A.	13-oct-06	1.750.000.000€	1.383.365.177,75€
TDA CAM 8 - F.T.A.	7-mar-07	1.712.800.000€	1.403.203.407,24€
TDA CAM 9 - F.T.A.	3-jul-07	1.515.000.000€	1.259.056.322,60€
TDA CAM 10 - F.T.A.	5-dic-07	1.423.500.000€	1.261.472.906,16€
TDA CAM 11 - F.T.A.	12-nov-08	1.716.000.000€	1.684.922.424,36€
TDA CAM 12 - F.T.A.	6-feb-09	1.976.000.000€	1.976.000.000,00€
TDA IBERCAJA 1 - F.T.A.	8-oct-03	600.000.000€	270.235.059,84€
TDA IBERCAJA 2 - F.T.A.	13-oct-05	904.500.000€	581.366.051,91€
TDA IBERCAJA 3 - F.T.A.	12-may-06	1.007.000.000€	716.746.880,00€
TDA IBERCAJA 4 - F.T.A.	18-oct-06	1.410.500.000€	1.069.586.245,26€
TDA IBERCAJA 5 - F.T.A.	11-may-07	1.207.000.000€	1.005.018.311,20€

Fondo	Fecha Constitución	Importe Emitido	Saldo Bonos 30/04/2009
TDA IBERCAJA 6 - F.T.A.	20-jun-08	1.521.000.000€	1.449.997.776,00€
TDA CAJAMAR 2 - F.T.A.	18-may-05	1.000.000.000€	562.058.477,50€
TDA TARRAGONA 1, F.T.A.	30-nov-07	397.400.000€	363.762.618,53€
CAIXA PENEDES 1 TDA - F.T.A.	18-oct-06	1.000.000.000€	766.130.900,00€
CAIXA PENEDES 2 TDA - F.T.A.	26-sep-07	750.000.000€	646.401.584,82€
TDA UNICAJA 1 - F.T.A.	9-may-08	419.600.000€	401.337.632,64€
MADRID RMBS I - F.T.A.	15-nov-06	2.000.000.000€	1.565.016.686,00€
MADRID RMBS II - F.T.A.	12-dic-06	1.800.000.000€	1.409.798.955,60€
MADRID RMBS III - F.T.A.	11-jul-07	3.000.000.000€	2.623.649.333,00€
MADRID RMBS IV - F.T.A.	19-dic-07	2.400.000.000€	2.211.920.121,36€
TDA CREDIFIMO 1 - F.T.A.	1-ago-08	317.300.000€	314.726.441,90€
MADRID RESIDENCIAL I - F.T.A.	26-dic-08	607.700.000€	603.158.232,51€
MADRID ICO-FTVPO I - F.T.A.	19-dic-08	260.300.000€	256.446.232,47€
TDA PASTOR CONSUMO 1 - F.T.A.	26-abr-07	300.000.000€	220.263.024,50€
TDA CCM CONSUMO 1 - F.T.A.	28-may-08	375.000.000€	288.572.988,60€
MADRID CONSUMO I - F.T.A.	17-dic-08	1.239.700.000€	1.171.833.987,17€
CAMGE CONSUMO TDA CAM 1, F.T.A.	22-abr-09	830.000.000€	830.000.000,00€
FTPYME TDA 4 - F.T.A.	10-oct-03	250.000.000€	42.770.408,30€
FTPYME TDA 5 - F.T.A.	29-dic-04	200.000.000€	45.428.273,38€
FTPYME TDA 6 - F.T.A.	24-nov-05	150.000.000€	63.256.311,60€
FTPYME TDA 7 - F.T.A.	21-dic-07	290.400.000€	230.865.722,75€
FTPYME TDA SABADELL 1 - F.T.A.	3-jun-02	600.000.000€	78.670.377,15€
FTPYME TDA SABADELL 2 - F.T.A.	12-nov-03	500.000.000€	151.991.693,45€
FTPYME TDA CAM 1 - F.T.A.	17-jun-02	600.000.000€	79.049.504,22€
FTPYME TDA CAM 2 - F.T.A.	17-nov-04	750.000.000€	229.489.289,47€
FTPYME TDA CAM 4 - F.T.A.	13-dic-06	1.529.300.000€	847.549.643,60€
CIBELES III FTPYME - F.T.A.	18-dic-03	500.000.000€	174.226.127,20€
FTPYME TDA BANCA MARCH - F.T.A.	25-oct-04	200.000.000€	49.735.059,16€
CM BANCAJA 1 - F.T.A.	28-sep-05	556.200.000€	233.050.616,10€
EMPRESAS HIPOTECARIO TDA CAM 3 - F.T.A.	7-jul-06	750.000.000€	461.647.025,63€
EMPRESAS HIPOTECARIO TDA CAM 5 - F.T.A.	17-oct-07	1.430.800.000€	1.183.836.000,00€
EMPRESAS TDA CAM 6 - F.T.A.	26-mar-08	1.000.000.000€	700.237.264,50€
CAIXA PENEDES PYMES 1 - F.T.A.	22-jun-07	790.000.000€	584.742.085,60€
TDA EMPRESAS PASTOR 5 - F.T.A.	17-dic-07	568.700.000€	355.351.029,68€
MADRID EMPRESAS I - F.T.A.	22-dic-07	780.000.000€	567.020.161,50€
FTPYME TDA CAM 7 - F.T.A.	1-ago-08	1.000.000.000€	945.555.368,20€
CAIXA PENEDES FTGENCAT 1 TDA - F.T.A.	5-ago-08	570.000.000€	539.522.708,35€
TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1 - F.T.A.	5-ago-08	250.000.000€	196.126.990,88€
TDA SA NOSTRA EMPRESAS 2 - F.T.A.	27-mar-09	355.000.000€	355.000.000,00€
TDA CCM EMPRESAS 1 - F.T.A.	19-dic-08	400.000.000€	384.354.784,00€
CÉDULAS TDA 1 - F.T.A.	12-jun-03	1.750.000.000€	1.750.000.000,00€
CÉDULAS TDA 2 - F.T.A.	13-nov-03	2.000.000.000€	2.000.000.000,00€
CÉDULAS TDA 3 - F.T.A.	25-feb-04	2.000.000.000€	2.000.000.000,00€
CÉDULAS TDA 4 - F.T.A.	10-jun-04	1.500.000.000€	1.500.000.000,00€
CÉDULAS TDA 5 - F.T.A.	24-nov-04	1.500.000.000€	1.500.000.000,00€
CÉDULAS TDA 6 - F.T.A.	18-may-05	3.000.000.000€	3.000.000.000,00€
CÉDULAS TDA 7 - F.T.A.	10-jun-05	2.000.000.000€	2.000.000.000,00€
CÉDULAS TDA 9 - F.T.A.	28-nov-07	4.000.000.000€	3.150.000.000,00€
CÉDULAS TDA 10 - F.T.A.	5-mar-08	4.750.000.000€	4.750.000.000,00€
CÉDULAS TDA 11 - F.T.A.	27-mar-08	5.000.000.000€	5.000.000.000,00€
CÉDULAS TDA 12 - F.T.A.	25-jun-08	2.200.000.000€	2.150.000.160,00€
CÉDULAS TDA 13 - F.T.A.	3-dic-08	2.260.000.000€	2.140.000.328,00€

Fondo	Fecha Constitución	Importe Emitido	Saldo Bonos 30/04/2009
CÉDULAS TDA 14 - F.T.A.	20-abr-09	2.200.000.000€	2.200.000.000,00€
PROGRAMA CEDULAS TDA - F.T.A.	2-mar-06	Máximo 30.000.000.000€	10.160.000.000,00€
GLOBALDRIVE DEALER FLOORPLAN (SPAIN) TDA - F.T.A.	5-abr-04	Máximo 3.000.000.000€	--(*)
AUTO ABS 2009-1	17-abr-09	1.180.000.000€	1.180.000.000€
BANCO FINANTIA SOFINLOC N° 1 - F.T.A.	1-jul-04	Máximo 150.000.000€	--(*)
BANCO FINANTIA SOFINLOC TDA N° 2 - F.T.A.	11-mar-05	Máximo 500.000.000€	--(*)
BANCO FINANTIA SOFINLOC TDA N° 3 - F.T.A.	30-mar-07	Máximo 600.000.000€	--(*)
SOFINLOC ESPAÑA TDA N° 1, F.T.A.	3-feb-09	Máximo 234.000.000 €	
CAP-TDA 1 - F.T.A.	25-jun-03	300.000.000€	300.000.000,00€
FONDO DE TITULACION DE ACTIVOS RESULTANTES DE LA MORATORIA NUCLEAR	25-abr-96	4.297.236.546€	--(*)
CAJA SAN FERNANDO CDO I - F.T.A.	17-feb-05	\$167.250.000	--(*)
		116.400.000€	--(*)
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS NaOH	19-ene-07	Máximo 300.000.000€	--(*)
MORTGAGE FINANCE SPAIN - F.T.A.	15-dic-06	Máximo 10.000.000.000€	--(*)
TDA FS1 - F.T.A.	18-dic-07	Máximo 450.000.000€	--(*)

(\*): Fondo privado.

## 6.9. Capital Social y Recursos Propios

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

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

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

<b>Recursos Propios (miles de euros)</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2008</b>
<b>Capital</b>	903,00	903,00	903,00
<b>Reservas</b>			
Reserva Legal	180,60	180,60	180,60
Reservas Voluntarias	2.461,71	3.142,06	4.215,00
<b>Pérdidas y Ganancias</b>			
Beneficio del ejercicio	1.825,34	2.979,13	3.972,00
<b>TOTAL</b>	<b>5.370,65</b>	<b>7.204,79</b>	<b>9.270,60</b>

#### 6.10. Principales operaciones con partes vinculadas y conflictos de intereses

No hay operaciones con partes vinculadas ni conflictos de intereses en lo que al Fondo se refiere.

#### 7. ACCIONISTAS PRINCIPALES

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

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

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

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

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

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

## **8.2. Información Financiera histórica**

Dado que a la fecha del presente Folleto el Fondo no se ha constituido, no existe Información financiera del mismo.

## **8.2.bis Información financiera histórica para emisiones de valor con denominación individual igual o superior a 50.000 euros.**

No aplicable.

## **8.3. Procedimientos judiciales y de arbitraje**

Dado que a la fecha del presente Folleto el Fondo no se ha constituido, no existen procedimientos judiciales y/o de arbitraje del mismo.

## **8.4. Cambio adverso importante en la posición financiera del Fondo**

Dado que a la fecha del presente Folleto el Fondo no se ha constituido, no se ha realizado ningún cambio adverso importante en la posición financiera del Fondo.

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

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

No se incluye declaración o informe alguna.

### **9.2. Información procedente de terceros**

No se incluye información procedente de terceros.

## **10. DOCUMENTOS PARA CONSULTA**

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

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



7. Las Cuentas Anuales auditadas de la Sociedad Gestora y los informes de auditoría correspondientes.
8. El acta notarial de desembolso de la Emisión, una vez se produzca éste.

Los citados documentos pueden consultarse en el domicilio de la Sociedad Gestora en la calle Orense, 69 de Madrid, y en los registros oficiales de la CNMV, salvo los documentos recogidos en los puntos 1 y 7 anteriores.

El Folleto puede ser consultado a través de la página web de la Sociedad Gestora ([www.tda-sgft.com](http://www.tda-sgft.com)), a través de la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)), a través de la página web de AIAF Mercado de Renta Fija, S.A. (sociedad unipersonal) (“**AIAF**”) ([www.aiaf.es](http://www.aiaf.es)) y está a disposición del público en el domicilio de la Entidad Directora.

La Escritura de Constitución del Fondo puede consultarse físicamente en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (sociedad unipersonal) (“**IBERCLEAR**”).

### **III. NOTA DE VALORES (ANEXO XIII DEL REGLAMENTO 809/2004)**

#### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

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

D. Ramón Pérez Hernández, actuando en su condición de Director General, en virtud de escritura de poder de 18 de abril de 2002 otorgada ante el Notario de Madrid D. Manuel Richi Alberti con el número 737 de su protocolo y debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, y de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de 15 de septiembre de 2008, y en nombre y representación de la Sociedad Gestora, con domicilio social en Madrid (España), calle Orense, nº 69, actuando a su vez como Sociedad Gestora del Fondo, asume la responsabilidad de la información contenida en la presente Nota de Valores (incluyendo el Módulo Adicional).

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

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

#### **2. FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES**

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

#### **3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL**

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

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

- (i) Titulización de Activos, S.G.F.T., S.A. es la Sociedad Gestora del Fondo.
- (ii) ING Direct es (i) el Cedente; (ii) el Administrador de los Préstamos Hipotecarios; (iii) la entidad otorgante del Préstamo Participativo y del Préstamo Subordinado, y (iv) la Entidad Suscriptora de la Emisión.
- (iii) ING Direct interviene como Entidad Directora, y, de las funciones y actividades que puede llevar a cabo, conforme a los artículos 35.1 y 35.3 del Real Decreto 1310/2005, ha realizado funciones de coordinación de las relaciones con los operadores de los mercados.

- (iv) ING Direct interviene como Agente Financiero en la Emisión, como depositario del Título Múltiple y como la entidad en la que la Sociedad Gestora en nombre del Fondo, procederá a la apertura de la Cuenta de Tesorería, así como de la Cuenta de Reinversión.
- (v) ING Direct, interviene como contrapartida del Contrato de Permuta de Intereses.
- (vi) Ernst & Young interviene como auditor de la verificación de una serie de atributos de la selección de préstamos hipotecarios titularidad del Cedente de los que se extraerán los Préstamos Hipotecarios para la emisión de los Certificados que serán suscritos por el Fondo en su constitución. Asimismo, Ernst & Young interviene como auditor de las cuentas del Fondo.
- (vii) S&P actúa como Agencia de Calificación.
- (viii) Ramón y Cajal ha proporcionado el asesoramiento legal de la operación, y revisado sus aspectos fiscales, de conformidad con la legislación española.
- (ix) Loyens & Loeff ha proporcionado el asesoramiento legal de la operación de conformidad con la legislación holandesa.

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

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

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

### **4.1. Importe total de los valores**

El importe total de la emisión de los Bonos (la “**Emisión**”) será de cuatro mil quinientos millones (4.500.000.000) de euros, de valor nominal, y estará constituida por cuarenta y cinco mil (45.000) Bonos, de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario.

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

#### **4.2.1 Tipo y clase de los valores**

La presente Nota de Valores se realiza a los efectos de la Emisión de Bonos de titulización del Fondo.

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

Los Bonos se emiten por el 100% de su valor nominal. El precio de emisión de los Bonos de cada Serie será de cien mil (100.000) euros por Bono, libre de gastos de suscripción e impuestos para el suscriptor, que serán por cuenta del Fondo.

El importe total de la Emisión se agrupa en tres (3) series de Bonos (las “Series” o, cada una de ellas, la “Serie”) de la siguiente manera:

- Serie A por importe nominal total de cuatro mil trescientos veinte millones (4.320.000.000) de euros integrada por cuarenta y tres mil doscientos (43.200) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (indistintamente, la “Serie A” o los “Bonos de la Serie A”).
- Serie B por importe nominal total de noventa millones (90.000.000) de euros integrada por novecientos (900) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (indistintamente, la “Serie B” o los “Bonos de la Serie B”).
- Serie C por importe nominal total de noventa millones (90.000.000) de euros integrada por novecientos (900) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (indistintamente, la “Serie C” o los “Bonos de la Serie C”).

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

#### **4.2.2 Suscripción de los valores**

La Sociedad Gestora celebrará, en la Fecha de Constitución del Fondo y por cuenta de éste, con ING Direct como Entidad Directora y, asimismo, como suscriptora de los valores (la “Entidad Suscriptora”), un contrato de dirección y suscripción de la emisión (el “Contrato de Dirección y Suscripción de la Emisión”), por el cual se regulan las funciones a desarrollar por esta última, así como el compromiso de suscripción de la misma, quien suscribirá el 100% de la Emisión.

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

ING Direct interviene como Entidad Directora de la Emisión, no percibiendo comisión alguna por las labores de dirección. Asimismo, interviene como Entidad Suscriptora de la Emisión, no percibiendo comisión alguna por su compromiso de suscripción.

#### **4.3. Legislación según la cual se crean los valores**

La constitución del Fondo y la Emisión se realizan de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al Fondo y a los Bonos. En particular se emiten de conformidad con (i) la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo, (ii) el Real Decreto 926/1998 y las disposiciones que lo desarrollen, y la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, (iii) el Real Decreto 1310/2005, (iv) la Ley 3/1994 y, en particular su Disposición Adicional Quinta, (v)

la Ley, del Mercado Hipotecario, (vi) el Reglamento 806/2004 y (vii) demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor, que resulten de aplicación en cada momento.

La presente Nota de Valores se ha elaborado de conformidad con el modelo previsto en el Anexo XIII del Reglamento (CE) nº 809/2004.

La Escritura de Constitución, la Emisión y los contratos relativos al Fondo que se describen en el Módulo Adicional estarán sujetos a la legislación española y se regirán e interpretarán de acuerdo con dicha legislación.

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

Los Bonos estarán representados mediante anotaciones en cuenta, conforme al artículo 11 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles, en su redacción actual, gestionadas por IBERCLEAR, sita en la Plaza de la Lealtad, nº 1, Madrid (España). A este respecto, la Escritura de Constitución surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores. Los tenedores de los Bonos serán identificados como tales, según resulte del registro contable llevado a cabo por las entidades partícipes en IBERCLEAR.

#### **4.5. Divisa de la Emisión**

Los Bonos estarán denominados en euros.

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

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

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie A ocupa el 3º lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.5.2.2 del Módulo Adicional, y el 3º lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del apartado 3.4.5.3 del Módulo Adicional.

El pago de intereses de los Bonos de la Serie B ocupará el 4º lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.5.2.2 del Módulo Adicional, salvo que se cumplan las condiciones previstas en el mencionado apartado del Folleto para su diferimiento, en cuyo caso ocupará el 7º lugar en el Orden de Prelación de Pagos, y el 5º lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del apartado 3.4.5.3 del Módulo Adicional.

El pago de intereses de los Bonos de la Serie C ocupará el 5º lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.5.2.2 del Módulo Adicional, salvo que se cumplan las condiciones previstas en el mencionado apartado del Folleto para su diferimiento, en cuyo caso ocupará el 8º lugar en el Orden de Prelación de Pagos, y el 7º lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del apartado 3.4.5.3 del Módulo Adicional.

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

El pago de principal de los Bonos de la Serie A ocupa el 6º lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.5.2.2 del Módulo Adicional, y el 4º lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del apartado 3.4.5.3 del Módulo Adicional.

El pago de principal de los Bonos de la Serie B ocupa el 6º lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.5.2.2 del Módulo Adicional, y el 6º lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del apartado 3.4.5.3 del Módulo Adicional.

El pago de principal de los Bonos de la Serie C ocupa el 6º lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.5.2.2 del Módulo Adicional, y el 8º lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del apartado 3.4.5.3 del Módulo Adicional.

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

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

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

Los tenedores de los Bonos estarán sujetos respecto al pago de intereses y reembolso del principal de los Bonos de cada Serie, al Orden de Prelación de Pagos y al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecidos en los apartados 3.4.5.2.2 y 3.4.5.3, respectivamente, del Módulo Adicional.

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

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

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

##### ***Interés de los Bonos***

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

de Pago anterior. Los pagos de intereses de los Bonos se realizarán, con relación al resto de pagos del Fondo, según las reglas de prelación descritas en los apartados 3.4.5.2.2 y 3.4.5.3 del Módulo Adicional.

A efectos del devengo de los intereses, la Emisión se entenderá dividida en sucesivos períodos de devengo de intereses (los “**Períodos de Devengo de Intereses**”) cuya duración será la existente entre dos (2) Fechas de Pago (incluyendo la Fecha de Pago inicial y excluyendo la final). Excepcionalmente, el primer Período de Devengo de Intereses comenzará en la Fecha de Desembolso (incluyendo ésta) y finalizará en la primera Fecha de Pago, el 24 de agosto de 2009 (excluyendo ésta).

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

#### ***Tipo de Interés de Referencia***

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

#### ***Determinación del Tipo de Interés de Referencia de los Bonos***

La determinación del EURIBOR se ajustará a las reglas descritas en este apartado. En cada una de las Fechas de Determinación, la Sociedad Gestora, con la información recibida del Agente Financiero, determinará el Tipo de Interés de Referencia, que será igual al EURIBOR, entendido como:

- (i) El tipo EURIBOR a tres (3) meses que resulte de la pantalla de REUTERS, página EURIBOR01 a las 11:00 horas a.m. (hora CET) de la Fecha de Determinación. “Pantalla Reuters, página EURIBOR01” que es aquella que refleja el contenido de la página “EURIBOR01” en el *Reuters Monitor Money Rates Service* (o cualquier otra página que pueda reemplazarla en este servicio).
- (ii) En ausencia de tipos según lo señalado en el número (i) anterior, se estará, a la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de Londres para las operaciones de depósito no transferibles en euros a tres (3) meses de vencimiento por importe equivalente al Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos en la Fecha de Determinación, por las entidades señaladas a continuación, con posterioridad y proximidad a las 11:00 horas a.m. (hora CET) siendo dicho tipo de interés solicitado a las siguientes entidades de manera simultánea:
  - Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (Sucursal en Londres);
  - BNP Paribas, S.A. (Sucursal en Londres);
  - Banco Santander, S.A. (Sucursal en Londres);

- Confederación Española de Cajas de Ahorros (Sucursal en Londres); y
- Deutsche Bank AG (Sucursal en Londres).

En el supuesto de que alguna(s) de las citadas entidades no suministrara declaración de cotizaciones, será de aplicación el tipo que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos declarados por las que los declaren, siempre que lo hagan al menos dos (2) entidades.

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

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

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

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

Donde:

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

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

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

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

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

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

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

Las definiciones relativas al tipo EURIBOR que fueran aprobadas por la EBF (*European Banking Federation*) y por la Asociación Cambista Internacional (ACI) complementarias a la actual definición del tipo EURIBOR, se considerarán introducidas a los efectos del Tipo de Interés de Referencia relativo al tipo EURIBOR sin necesidad de modificación de los presentes términos del Tipo de Interés de Referencia ni de notificación a los tenedores de los Bonos por la Sociedad Gestora.



### ***Fecha de Determinación del Tipo de Interés de Referencia y del Tipo de Interés de los Bonos.***

La fecha de determinación del Tipo de Interés de Referencia para cada Período de Devengo de Intereses será el segundo (2º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago (la “**Fecha de Determinación**”) y será de aplicación para el siguiente Período de Devengo de Intereses. Excepcionalmente, para el primer Período de Devengo de Intereses la Fecha de Determinación será el 19 de mayo de 2009.

Una vez determinado el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos, y en la misma Fecha de Determinación, la Sociedad Gestora calculará y determinará para cada una de las Series el tipo de interés aplicable al siguiente Período de Devengo de Intereses, comunicándose a los tenedores de los Bonos en el plazo y forma previstos en el apartado 4.1.3.1 del Módulo Adicional.

### ***Margen a aplicar al Tipo de Interés de Referencia para cada una de las Series***

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

- Bonos de la Serie A: 0,35%
- Bonos de la Serie B: 0,80%
- Bonos de la Serie C: 1,25%

### ***Fórmula para el cálculo de los intereses de los Bonos***

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

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

Donde:

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

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

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

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

#### **4.8.1 Fechas de pago de los intereses y reembolso del principal**

Los intereses de los Bonos, cualquiera que sea la Serie a la que pertenezcan, se pagarán por trimestres vencidos, los días 23 de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año hasta el total vencimiento de los Bonos. En caso de que alguno de dichos días no fuese Día Hábil, los

intereses y el principal correspondientes al trimestre serán pagados el siguiente Día Hábil (cada una de estas fechas, la “**Fecha de Pago**”). La primera Fecha de Pago tendrá lugar el 24 de agosto de 2009.

A los efectos de la presente Emisión, se considerarán días hábiles (“**Días Hábiles**” e individualmente “**Día Hábil**”) todos los que no sean:

- festivo en Madrid capital, o
- inhábil del calendario TARGET2 (*Trans European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System*).

En caso de que en una Fecha de Pago, y a pesar de los mecanismos establecidos para la protección de los derechos de los tenedores de los Bonos, los Recursos Disponibles del Fondo, no fuesen suficientes para atender las obligaciones de pago de intereses del Fondo según lo especificado en los apartados 3.4.5.2 y 3.4.5.3 del Módulo Adicional, la cantidad disponible para el pago de intereses se repartirá según el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos en dichos apartados y en el supuesto de que los Recursos Disponibles solo fueran suficientes para atender parcialmente obligaciones que tengan el mismo orden de prelación, la cantidad disponible se repartirá entre los Bonos afectados, proporcionalmente al Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos, y las cantidades que los tenedores de los Bonos hubiesen dejado de percibir se abonarán en la siguiente Fecha de Pago en que sea posible, sin devengar intereses de demora. Los pagos pendientes a los tenedores de los Bonos se harán efectivos en la Fecha de Pago siguiente (existiendo Recursos Disponibles para ello) con prelación inmediatamente anterior a los pagos a los tenedores de los Bonos de esa misma Serie correspondientes a dicho período. El Fondo, a través de su Sociedad Gestora, no podrá aplazar el pago de intereses o principal de los Bonos con posterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo.

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

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

#### **4.8.2 Agente de Cálculo**

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

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

#### **4.9.1 Precio de amortización**

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

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

### **4.9.2.1. Reglas de amortización de los Bonos**

#### ***Serie A***

La amortización de los Bonos de la Serie A se realizará a prorrata entre los Bonos de la misma Serie mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, en cada Fecha de Pago por el importe de la Cantidad Disponible para Amortización aplicada a los Bonos de la Serie A conforme a las reglas de distribución y aplicación establecidas en el apartado 4.9.2.3.2 siguiente.

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, el 24 de agosto de 2009.

#### ***Serie B***

La amortización de los Bonos de la Serie B se realizará a prorrata entre los Bonos de la misma Serie, mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, en cada Fecha de Pago por el importe de la Cantidad Disponible para Amortización aplicada a los Bonos de la Serie B conforme a las reglas de distribución y aplicación establecidas en el apartado 4.9.2.3.2 siguiente.

La amortización del principal de los Bonos de la Serie B estará subordinada a los Bonos de la Serie A, de manera tal que los Bonos de la Serie B no comenzarán a amortizar hasta que no estén totalmente amortizados los Bonos de la Serie A, salvo que concurran las circunstancias para la Amortización a Prorrata entre las Series, establecidas en el apartado 4.9.2.2 siguiente.

#### ***Serie C***

La amortización de los Bonos de la Serie C se realizará a prorrata entre los Bonos de la misma Serie, mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, en cada Fecha de Pago por el importe de la Cantidad Disponible para Amortización aplicada a los Bonos de la Serie C conforme a las reglas de distribución y aplicación establecidas en el apartado 4.9.2.3.2 siguiente.

La amortización del principal de los Bonos de la Serie C estará subordinada a los Bonos de la Serie A y de la Serie B, de manera tal que los Bonos de la Serie C no comenzarán a amortizar hasta que no estén totalmente amortizados los Bonos de la Serie A y los Bonos de la Serie B, salvo que concurran las circunstancias para la Amortización a Prorrata entre las Series, establecidas en el apartado 4.9.2.2 siguiente.

### **4.9.2.2. Reglas de amortización entre las Series A, B y C**

Inicialmente la amortización entre los Bonos de la Serie A, Serie B y Serie C será secuencial, es decir, los Bonos de la Serie B no comenzarán su amortización hasta que no estén completamente amortizados los Bonos de la Serie A. Asimismo, los Bonos de la Serie C no

comenzarán su amortización hasta que no estén completamente amortizados los Bonos de la Serie B.

No obstante lo anterior, la Cantidad Disponible para Amortización se distribuirá a prorrata entre la Serie A, la Serie B y, en su caso, la Serie C en función de la proporción que represente el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de cada Serie respecto al Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de la Serie A, de la Serie B y, en su caso, de la Serie C (la “**Amortización a Prorrata entre las Series**”) siempre que, previo a la Fecha de Pago correspondiente concurren las circunstancias siguientes:

Para proceder a la amortización de la Serie B:

- (i) que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de la Serie B represente el 4%, o porcentaje superior, del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de las Series A, B y C;
- (ii) que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Certificados No Fallidos, con impagos superiores a noventa (90) días sea inferior al 2,5% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de Certificados No Fallidos agrupados en el Fondo;
- (iii) que el Nivel Requerido del Fondo de Reserva en dicha Fecha de Pago sea dotado en su totalidad; y
- (iv) que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Certificados No Fallidos sea superior o igual al 10% del Saldo Inicial de los Certificados a la Fecha de Constitución del Fondo.

Para proceder a la amortización de la Serie C:

- (i) que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de la Serie C represente el 4%, o porcentaje superior, del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de las Series A, B y C;
- (ii) que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Certificados No Fallidos, con impagos superiores a noventa (90) días sea inferior al 2,00% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Certificados No Fallidos agrupados en el Fondo;
- (iii) que el Nivel Requerido del Fondo de Reserva en dicha Fecha de Pago sea dotado en su totalidad, y;
- (iv) que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Certificados No Fallidos sea superior o igual al 10% del Saldo Inicial de los Certificados a la Fecha de Constitución del Fondo.

### **4.9.2.3. Cantidad Disponible para Amortización. Distribución y aplicación.**

#### **4.9.2.3.1 Cantidad Disponible para Amortización**

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

- (i) La diferencia positiva en esa Fecha de Pago entre el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de las Series A, B y C (previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago) y el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Certificados No Fallidos correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago; y
- (ii) Los Recursos Disponibles en esa Fecha de Pago, deducidos los importes correspondientes a los conceptos indicados en los apartados (i) a (v) del Orden de Prelación de Pagos descrito en el epígrafe 3.4.5.2.2 del Módulo Adicional.

En consecuencia, los Certificados Fallidos darán lugar a la amortización de los Bonos de las Series A, B y/o C por un importe igual a su Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento correspondiente al último día del mes natural anterior a la Fecha de Pago en curso, más los importes de principal vencidos y no cobrados desde la anterior Fecha de Pago. Para dicha amortización se utilizarán los Recursos Disponibles del Fondo, y siempre tras el pago de todos aquellos compromisos que precedan a éste en el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.5.2.2 del Módulo Adicional o en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descrito en el apartado 3.4.5.3 del Módulo Adicional. En el caso de que no existan Recursos Disponibles suficientes para realizar estos pagos, los correspondientes importes quedarán pendientes de amortización para la Fecha de Pago inmediata siguiente.

Se entenderá por saldo nominal pendiente de vencimiento de los Certificados, el importe de principal no vencido de los Certificados (el **“Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Certificados”**).

Se entenderá por saldo nominal pendiente de vencimiento de los Bonos, la suma del principal no vencido de los Bonos de cada una de las Series (el **“Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Bonos”**).

Se entenderá por saldo inicial de los Certificados la suma del principal pendiente de vencimiento a la Fecha de Constitución del Fondo, de los Certificados (el **“Saldo Inicial de los Certificados”**).

Igualmente, se entenderá por certificados fallidos los Certificados que se encuentren a una fecha (i) en impago por un período igual o mayor a dieciocho (18) meses de débitos vencidos (para el cálculo del impago se considerarán períodos enteros, es decir, un mes de impago corresponde con el retraso en los débitos vencidos de hasta treinta (30) días, y así correlativamente para los meses sucesivos), (ii) en ejecución de la garantía hipotecaria o, (iii) hayan sido declarados o clasificados como fallidos por el Cedente y comunicado a la Sociedad Gestora. (los **“Certificados Fallidos”**). Y por certificados no fallidos, aquéllos que a una fecha no son considerados Certificados Fallidos (los **“Certificados No Fallidos”**).

#### **4.9.2.3.2 Distribución y aplicación**

Inicialmente la Cantidad Disponible para Amortización se distribuirá y aplicará secuencialmente, siendo en primer lugar a la amortización de la Serie A hasta su total amortización, en segundo (2º) lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización, y en último lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización.

Cuando en una Fecha de Pago concurren las circunstancias para la Amortización a Prorrata entre las Series, establecidas en el apartado 4.9.2.2, la Cantidad Disponible para Amortización se distribuirá a prorrata entre las Series A, B y/o C, en función de la proporción que represente el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de cada Serie respecto al Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de las Series A, B y/o C.

#### **4.9.2.4. Fechas de Cobro, Períodos de Cobro, Fechas de Cálculo, Periodos de Cobro y Fechas de Notificación.**

“**Fecha de Cobro**”, serán los días 20 de cada mes. En cada una de estas fechas se realizarán las transferencias del Cedente, como Administrador de los Préstamos Hipotecarios, a la Cuenta de Reinversión. En caso de no ser Día Hábil la transferencia se realizará el Día Hábil inmediatamente anterior. La primera Fecha de Cobro será el día 19 de junio de 2009.

Las transferencias se realizarán transcurridos cinco (5) Días Hábiles desde la Fecha de Cobro, en atención a los supuestos establecidos en el apartado 3.4.4 del Módulo Adicional..

“**Período de Cobro**”, significa un período que coincide con el mes natural. Sobre estos periodos se realizarán las liquidaciones del Fondo de los importes cobrados a los prestatarios. Excepcionalmente el primer Periodo de Cobro será el comprendido entre la Fecha de Constitución (incluida) y el último día del mes de mayo de 2009.

“**Fechas de Notificación**” significarán el segundo (2º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago durante toda la vigencia del Fondo. En estas fechas la Sociedad Gestora notificará los importes a pagar en concepto de principal e intereses a los titulares de los Bonos emitidos, en la forma descrita en el apartado 4.1.3.1 del Módulo Adicional.

#### **4.9.3 Amortización Anticipada de la Emisión**

Con independencia de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos de cada Serie en la Fecha de Vencimiento Legal o de las amortizaciones parciales en cada Fecha de Pago, según se establece en los apartados anteriores, la Sociedad Gestora estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada (la “**Amortización Anticipada**”), en una Fecha de Pago, de la totalidad de la Emisión, de conformidad con los Supuestos de Liquidación Anticipada y con los requisitos que se detallan en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en el apartado 3.4.5.3 del Módulo Adicional.

#### 4.10. Indicación del rendimiento

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

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

- a) El calendario y sistema de amortización de cada uno de los Préstamos Hipotecarios establecidos en los contratos correspondientes.
- b) La capacidad que tienen los Deudores para amortizar anticipadamente, parcial o totalmente, los Préstamos Hipotecarios y la velocidad con que se produzca agregadamente esa amortización anticipada a lo largo de la vida del Fondo.
- c) Los tipos de interés variables que serán aplicables a cada uno de los Préstamos Hipotecarios que harán variar el importe de la amortización de cada cuota.
- d) La morosidad de los Deudores en el pago de las cuotas de los Préstamos Hipotecarios.

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

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

1. Los Tipos de Interés Nominal anual aplicables a los Bonos de las Series A, B y C, variables trimestralmente, teniendo en cuenta el EURIBOR 3 meses a 5 de mayo de 2009, es decir, 1,344%, y el margen aplicable a cada Serie, es el 0,35% para los Bonos de la Serie A, 0,80% para los Bonos de la Serie B, y 1,25% para los Bonos de la Serie C, se mantienen constantes a lo largo de toda la vida del empréstito en los siguientes tipos:

Tipo de Interés Nominal	Serie A	Serie B	Serie C
	1,694%	2,144%	2,594

Teniendo en cuenta que, en la primera Fecha de Pago, el Tipo de Interés de Referencia será el que resulte de la interpolación lineal entre el Tipo EURIBOR a tres (3) meses y el tipo EURIBOR a cuatro (4) meses, de conformidad con lo establecido en el apartado 4.8 de la presente Nota de Valores, y siendo los tipos EURIBOR a tres (3) meses y cuatro (4) meses del día 5 de mayo de 2009 iguales a 1,344% y 1,414%, respectivamente y, por tanto, el EURIBOR interpolado igual a 1,358%, el Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de cada Serie en la primera Fecha de Pago sería el siguiente:

Tipo de Interés Nominal	Serie A	Serie B	Serie C
	1,708%	2,158%	2,206%

2. Tipo de interés medio ponderado de una cartera de los Certificados, extraída de la cartera auditada, con un saldo aproximado de cuatro mil quinientos (4.500) millones de euros: 4,81%;
3. Morosidad superior a noventa (90) días de la cartera de los Certificados: 1,00%, con recuperación del 85% a los 15 meses; con una tasa de fallidos del 0,15%;
4. Tasas de amortización anticipada: 4%, 8% y 12%.
5. Que la Fecha de Desembolso de los Bonos será el 21 de mayo de 2009;
6. Gastos Ordinarios anuales estimados del Fondo: 200.000,00 euros.
7. Gastos Ordinarios estimados en la primera Fecha de Pago: 50.000,00 euros.

Las tasas de amortización anticipada y morosidad resultan coherentes con las observadas por el Cedente respecto de derechos de crédito de naturaleza análoga a los que integran la cartera auditada. No obstante, en cuanto a la tasa de morosidad y a pesar de la hipótesis más conservadora asumida (1,00%), la tasa de morosidad real de ING Direct, N.V., Sucursal en España, correspondiente a sus préstamos hipotecarios representaba, a 30 de marzo de 2009, el 0,25%.

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

% TAA:	4%	8%	12%
<b>Bonos Serie A</b>			
Vida media (años)	8,79	6,57	5,12
TIR	1,729%	1,729%	1,729%
Duración (años)	7,77	5,94	4,71
Fecha de Liquidación Anticipada del Fondo al 10%	23-feb-29	24-feb-25	23-nov-21

% TAA:	4%	8%	12%
<b>Bonos Serie B</b>			
Vida media (años)	14,40	10,88	8,58
TIR	2,192%	2,192%	2,192%
Duración (años)	12,01	9,40	7,61
Fecha de Liquidación Anticipada del Fondo al 10%	23-feb-29	24-feb-25	23-nov-21

% TAA:	4%	8%	12%
<b>Bonos Serie C</b>			
Vida media (años)	14,40	10,88	8,58
TIR	2,656%	2,656%	2,656%
Duración (años)	11,58	9,13	7,43
Fecha de Liquidación Anticipada del Fondo al 10%	23-feb-29	24-feb-25	23-nov-21



**Vida media de los Bonos calculada utilizando la siguiente fórmula:**

$$A = \frac{\sum_{n=1}^T (B_n * m_n)}{C} * \frac{1}{12}$$

Donde:

A= Vida media expresada en años.

B<sub>n</sub>= Principal a amortizar de cada Serie de Bonos, en cada Fecha de Pago

m<sub>n</sub>= Meses comprendidos entre la Fecha de Desembolso y cada Fecha de Pago.

n= 1,...,T Fechas de Pago en que las cantidades B<sub>n</sub> serán satisfechas.

C= Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de cada Serie de Bonos.

**TIR de los Bonos calculada utilizando la siguiente fórmula:**

$$N = \sum_{n=1}^T a_n * (1 + I)^{-\left(\frac{d_n}{365}\right)}$$

Donde,

N= precio de emisión del Bono.

I= TIR expresada en tasa anual, en tanto por uno.

dn= Días comprendidos entre la Fecha de Desembolso y cada Fecha de Pago.

a<sub>n</sub> = 1,...,T cantidades totales de amortización de principal y/o intereses que recibirán los inversores en cada Fecha de Pago.

n= 1,...,T Fechas de Pago en que las cantidades a<sub>n</sub> serán satisfechas.

**Duración de los Bonos calculada utilizando la siguiente fórmula (fórmula de Macaulay ajustada):**

$$D = \frac{\sum_{n=1}^T (P_n * VA_n)}{PE} * \frac{1}{(1 + I)}$$

Donde:

D= Duración de cada Serie de Bonos expresada en años

P<sub>n</sub>= Tiempo transcurrido (en años) entre la Fecha de Desembolso y cada una de las Fechas de Pago

$VAn$ = Valor actual de las cantidades totales que en concepto de principal y/o intereses recibirán los inversores en cada Fecha de Pago, descontadas anualmente a la TIR del Bono correspondiente

$PE$ = Precio de Emisión de los Bonos, 100.000 euros.

$I$ = TIR del Bono correspondiente, en tanto por uno.

$n$  = 1,...,T. Número de trimestres (Fechas de Pago) en que las cantidades  $VAn$  serán satisfechas.

**NOTA PARA EL INVERSOR:**

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







#### **4.11. Representación de los tenedores de los valores**

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

#### **4.12. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones para la Emisión**

##### **4.12.1 Acuerdos sociales**

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

##### **4.12.2 Acuerdo de cesión de préstamos**

Los órganos sociales competentes de ING Direct mediante acuerdos adoptados el 6 y el 8 de abril de 2009, acordaron autorizar la cesión de los Préstamos Hipotecarios y la emisión de los Certificados para su suscripción por el Fondo.

##### **4.12.3 Acuerdo de constitución del Fondo y Emisión**

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

##### **4.12.4 Registro por la CNMV**

El presente Folleto, así como el resto de los documentos acreditativos, han sido inscritos en los registros oficiales de la CNMV.

##### **4.12.5 Otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo**

Una vez efectuado el registro por la CNMV del presente Folleto, la Sociedad Gestora e ING Direct, como entidad emisora de los Certificados que serán suscritos por el Fondo, procederán a otorgar la Escritura de Constitución del Fondo, en los términos previstos en el artículo 6 del Real Decreto 926/1998, cuyo contenido concordará sustancialmente con lo establecido en el presente Folleto y en el proyecto de Escritura de Constitución del Fondo presentado a la CNMV, sin que en ningún caso, los términos de la Escritura de Constitución contradigan, modifiquen, alteren sustancialmente o invaliden el contenido esencial del presente Folleto. Copia de la Escritura de Constitución será remitida a la CNMV para su incorporación a los registros públicos.

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

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

La suscripción de los Bonos se realizará en la Fecha de Suscripción, esto es el 20 de mayo de 2009.

El desembolso de los Bonos será el 21 de mayo de 2009 al precio de emisión del 100% sobre el nominal unitario (la **“Fecha de Desembolso”**).

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

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

#### **4.14. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores**

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

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

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

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo solicitará, tan pronto como sea posible, la admisión a cotización oficial de la presente Emisión, una vez constituido el Fondo, en AIAF para que los Bonos coticen en un plazo no superior a un mes desde la Fecha de Desembolso.

En caso de producirse un incumplimiento en el mencionado plazo de la admisión a cotización de los Bonos, la Sociedad Gestora lo comunicará a la CNMV y publicará en un periódico de difusión nacional, tanto las causas de dicho incumplimiento como la nueva fecha prevista para la admisión a cotización de los valores emitidos, sin perjuicio de la

eventual responsabilidad de la Sociedad Gestora si el incumplimiento es por causas imputables a la misma.

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

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

## **5.2. Agente Financiero y Entidad Depositaria**

El pago de cupones y de principal de los Bonos será atendido por ING Direct.

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

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

Las obligaciones que asumirá ING Direct en el Contrato de Servicios Financieros son resumidamente las siguientes:

- 1) El Agente Financiero procederá a realizar los pagos de intereses y amortización de los Bonos y el resto de pagos del Fondo, en la correspondiente Fecha de Pago, una vez recibidas las oportunas instrucciones de la Sociedad Gestora.
- 2) En cada una de las Fechas de Determinación, comunicar a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia que servirá de base para el cálculo del Tipo de Interés Nominal aplicable a cada una de las Series para cada Periodo de Devengo de Intereses correspondiente.
- 3) Asimismo, el Agente Financiero asumirá las funciones de entidad depositaria del Título Múltiple y de la Cuenta de Tesorería.
- 4) En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente Financiero, el Fondo abonará al mismo en cada Fecha de Pago, una comisión que se regula en el Contrato de Servicios Financieros y que estará compuesta por una cantidad fija.

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



De acuerdo con los criterios actuales de S&P, siempre sujetos a cambios o revisiones en el futuro:

En el supuesto de que, de acuerdo con los criterios de S&P recogidos en el “*Revised Framework For Applying Counterparty Supporting Party Criteria*” de 8 de mayo de 2007, y con los criterios actualizados de S&P recogidos en el “*Updated Counterparty Criteria For Derivatives: Eligibility of “A-2” Counterparties Removed in “AAA” Transactions*” de 22 de octubre de 2008, S&P rebajase la calificación crediticia de la deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada de ING Bank (o quien le sustituya) por debajo de A-1 (o su equivalente) (la “**Calificación Requerida**” (*the Required Rating*)), ING Direct (o quien le sustituya), deberá a su costa, y en un plazo de no más de 60 días naturales:

- (i) ceder todos sus derechos y obligaciones derivados del Contrato de Servicios Financieros, a una tercera entidad (*Eligible Replacement*) que cuente con la Calificación Requerida por S&P; o
- (ii) conseguir una tercera entidad (*Credit Support Provider*) que sea adecuada para S&P y cumpla con la Calificación Requerida, y que garantice solidariamente el cumplimiento de las obligaciones de ING Direct derivadas del Contrato de Servicios Financieros.

Asimismo, ING Direct adoptará alguna de las medidas previstas en los apartados (i) y (ii) anteriores inmediatamente después de que ING Bank registre la notificación de su intención de cesar en su responsabilidad derivada de la Declaración 403 (*403-verklaring*), según se recoge en el artículo 2:404 (3) (*artikel 2:404 lid 3*) del Código Civil (*Burgerlijk Wetboek*) holandés. A estos efectos, la “**Declaración 403**” significa la declaración depositada el 13 de agosto de 2001 por ING Bank, de conformidad con el artículo 2:403 (*artikel 2:403*) del Código Civil holandés, en la Cámara de Comercio (*Kamers van Koophandel*) de Holanda, en la cual ha declarado ser responsable solidario en relación a las obligaciones que se deriven de actuaciones legales de ING Direct.

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurra por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de ING Direct (o la entidad sustituida).

A estos efectos el Agente Financiero asumirá el compromiso irrevocable de comunicar a la Sociedad Gestora, en el momento en que se produzcan, a lo largo de la vida de la Emisión, (i) cualquier modificación o retirada de la calificación a corto plazo de ING Bank, otorgada por la Agencia de Calificación y (ii) la revocación de la Declaración 403.

## 6. GASTOS DE LA OFERTA Y DE LA ADMISIÓN A COTIZACIÓN

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

Gastos de constitución del Fondo y de la Emisión	Euros
Registro del Folleto Informativo en la CNMV .....	41.422,13
Supervisión del proceso de admisión a cotización por la CNMV .....	9.550,87
Tarifa de admisión a cotización en AIAF .....	63.800,00
Inclusión de la emisión en el registro de anotaciones en cuenta, IBERCLEAR .....	1.740,00
<b>Subtotal (gastos de admisión a cotización).....</b>	<b>116.513,00</b>
Aranceles notariales, honorarios de auditoría, calificación, asesoramiento legal y otros.....	383.487,00
<b>Total gastos.....</b>	<b>500.000,00</b>

## 7. INFORMACIÓN ADICIONAL

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

Ernst & Young ha intervenido como auditor de una serie de atributos de la selección de préstamos hipotecarios de titularidad de ING Direct de los que se extraerán los Préstamos Hipotecarios para la Emisión los Certificados que serán suscritos por el Fondo en su constitución.

Ramón y Cajal ha proporcionado el asesoramiento legal de la operación, y revisado sus aspectos fiscales, de conformidad con la legislación española.

Loyens & Loeff ha proporcionado el asesoramiento legal de la operación de conformidad con la legislación holandesa.

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

No existe.

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

No se incluye declaración o informe alguno.

### 7.4. Informaciones procedentes de terceros

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

La Sociedad Gestora confirma que ha reproducido con exactitud la información que ha recibido de ING Direct y, en la medida en que tiene conocimiento de ello a partir de dicha información recibida de ING Direct, confirma que no se ha omitido ningún hecho que haría que la información reproducida sea inexacta o engañosa.

#### **7.5. Calificaciones de solvencia asignadas por la Agencia de Calificación**

Los Bonos incluidos en la presente Nota de Valores tienen asignadas, con fecha 12 de mayo de 2009, las siguientes calificaciones provisionales por S&P:

<b>Bonos</b>	<b>S&amp;P</b>
<b>Serie A</b>	<b>AAA</b>
<b>Serie B</b>	<b>A</b>
<b>Serie C</b>	<b>BBB</b>

Las calificaciones asignadas por S&P miden la capacidad del Fondo para el cumplimiento de los pagos de interés puntualmente en cada Fecha de Pago prevista y el reembolso del principal durante la vida de la operación de titulización, y, en cualquier caso, en o antes de la Fecha de Vencimiento Legal.

La calificación de S&P está basada en la calidad de los Certificados agrupados en el Fondo, en la mejora crediticia disponible y en los aspectos legales y financieros de la emisión de Bonos.

La calificación de S&P no constituye una evaluación del riesgo de que los Deudores realicen pagos anticipados o amorticen en su totalidad el principal de los Certificados. La calificación de S&P no supone en modo alguno valorar el nivel de rendimiento recibido por los inversores.

Para realizar su análisis, S&P ha confiado en las manifestaciones formuladas por las entidades participantes en la operación, por sus auditores y por otros expertos, acerca de la exactitud y de lo completo de la información que le ha sido proporcionada en relación con la calificación y con el posterior seguimiento, así como en las opiniones legales que emitirá Ramón y Cajal conforme a derecho español, y Loyens & Loeff conforme a derecho holandés, en la Fecha de Constitución del Fondo.

La calificación asignada por S&P en la creación del Fondo puede ser revisada, suspendida o retirada, en función de cualquier información que llegue a su conocimiento, o de la no disponibilidad de información, o por cualquier otra razón.

Las calificaciones no constituyen una recomendación de adquisición, venta o conservación de los Bonos. Tampoco constituyen un análisis sobre la adecuación del precio del mercado, la adecuación de los Bonos para un inversor en particular, o la exención tributaria, o la naturaleza imponible de los pagos realizados en relación con los Bonos.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a la Agencia de Calificación información periódica sobre la situación del Fondo y el comportamiento de los Préstamos Hipotecarios para que realice el seguimiento de la

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

## **IV. MÓDULO ADICIONAL A LA NOTA DE VALORES (ANEXO VIII DEL REGLAMENTO 809/2004)**

### **1. VALORES**

#### **1.1. Importe mínimo de la Emisión**

Los Certificados que integrarán el activo del Fondo en el momento de su constitución tendrán un importe de principal que será igual o ligeramente inferior a cuatro mil quinientos millones (4.500.000.000) de euros.

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

No aplicable.

### **2. ACTIVOS SUBYACENTES**

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

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

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

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

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

Lo recogido en los párrafos anteriores se pone de manifiesto por la Sociedad Gestora sobre la base de las declaraciones realizadas por el Cedente sobre los Préstamos Hipotecarios y sobre los Certificados susceptibles de ser cedidos, que se recogen en el apartado 2.2.8 del presente Módulo Adicional, de toda la información suministrada por el Cedente relativa a cada Préstamo Hipotecario susceptible de ser cedido, del informe de auditoría de los mismos y de la valoración que resulta de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por la Agencia de Calificación.

## **2.2. Activos que respaldan la Emisión**

Los derechos de crédito derivados de los préstamos hipotecarios que integrarán el activo del Fondo serán únicamente aquellos cuya titularidad, antes de la cesión de los mismos, sean de ING Direct, derivados de préstamos hipotecarios (los **“Préstamos Hipotecarios”**) concedidos a personas físicas (los **“Deudores”**) para la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas terminadas situadas en España, u otras finalidades, con garantía de hipoteca inmobiliaria de primer rango y cuyo otorgamiento se sometió a la legislación española, siendo el Cedente el titular de pleno dominio de los mismos.

Los Préstamos Hipotecarios serán transferidos por ING Direct al Fondo mediante la emisión de los Certificados, conforme a las características individuales de cada uno de los Préstamos Hipotecarios.

En la Fecha de Constitución, los Certificados que se cederán al Fondo se extraerán de los préstamos hipotecarios de la cartera auditada a 30 de marzo de 2009, que está compuesta por 39.308 préstamos hipotecarios con un Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Certificados de 4.564.771.274,97 euros.

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

Dicho informe se ha elaborado sobre una selección de préstamos hipotecarios extraídos de los 39.308 préstamos hipotecarios con un saldo a fecha 30 de marzo de 2009 de 4.564.771.274,97 euros que integran la cartera auditada, utilizando técnicas de muestreo, que constituyen un método generalmente aceptado para verificar los registros que mantiene una entidad en relación con un conjunto de partidas (“población”), y permiten obtener una conclusión sobre dicha población mediante el análisis de un número de partidas inferior (“muestra”) al del colectivo total. El nivel de confianza indica la probabilidad de que el número real de partidas con desviaciones respecto a una pauta existente en una población no exceda de un límite previamente determinado (“precisión”). Aquellos préstamos hipotecarios de la cartera de ING Direct sobre los que se hayan detectado errores durante la realización de su auditoría no se cederán en la Fecha de Constitución del Fondo.

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

La emisión de los Certificados se realizará conforme al Derecho español.

### **2.2.2 Características generales de los deudores**

Todos los Deudores son personas físicas. El detalle de las características más significativas de los préstamos hipotecarios seleccionados se describe a lo largo del apartado 2 del presente Módulo Adicional. Asimismo, los préstamos hipotecarios seleccionados no tienen establecidos periodos de carencia, en el pago de principal o intereses, ni tipos de interés mínimos o máximos. La revisión de los tipos de interés de los préstamos hipotecarios se realiza semestralmente en la correspondiente fecha establecida para cada préstamo.

Entre los inmuebles de la cartera de préstamos seleccionados se incluyen pisos, adosados y chalets tanto en régimen de “vivienda libre” como en régimen de protección oficial (VPO). A 30 de marzo de 2009, el saldo pendiente de vencimiento de los préstamos hipotecarios cuya garantía son inmuebles en régimen de VPO representaba un 5,04% del total de la cartera auditada de los préstamos hipotecarios.

Las tablas siguientes muestran la distribución de los préstamos hipotecarios que componen la cartera auditada según: fecha de formalización, vencimiento residual, saldo actual, tipo de interés actual, tipo de referencia y diferencial, morosidad (meses en impago), localización geográfica, finalidad y concentración por deudor. Dichas tablas han sido elaboradas con información de ING Direct referente a 30 de marzo de 2009.

Elaborado con datos a 30/03/2009

**CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN SOL-LION, FTA**  
(División por Fecha de Formalización)

FECHA FORMALIZACION	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
2003	712	58.906.084,06	1,29	279	236	5,21	2,95	5,91
2004	5.103	435.880.632,16	9,55	284	242	5,04	2,95	5,95
2005	11.138	1.051.596.158,87	23,04	289	255	4,92	2,80	5,95
2006	9.613	1.171.922.012,04	25,67	300	276	4,85	2,91	6,73
2007	11.235	1.618.497.308,42	35,46	326	309	4,72	2,46	5,95
2008	1.507	227.969.079,42	4,99	339	329	4,19	2,80	5,95
<b>TOTALES</b>	<b>39.308</b>	<b>4.564.771.274,97</b>	<b>100</b>	<b>306</b>	<b>281</b>	<b>4,81</b>	<b>2,46</b>	<b>6,73</b>



**CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN SOL-LION, FTA**  
(División por Vencimiento Residual)

VENCIMIENTO RESIDUAL MESES	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
0,00 - 12,00	78	175.284,54	0,00	47	7	4,97	2,91	5,97
12,00 - 24,00	78	694.409,30	0,02	61	19	5,02	3,11	6,00
24,00 - 36,00	110	1.736.496,03	0,04	77	31	4,97	2,95	5,91
36,00 - 48,00	147	3.424.316,31	0,08	87	42	4,82	2,95	6,13
48,00 - 60,00	276	8.201.186,00	0,18	99	54	4,88	2,95	6,00
60,00 - 72,00	496	16.465.550,64	0,36	111	66	4,95	2,95	6,00
72,00 - 84,00	624	25.104.442,99	0,55	121	78	4,90	2,91	6,73
84,00 - 96,00	556	27.532.765,99	0,60	129	90	4,81	2,95	6,73
96,00 - 108,00	623	32.971.277,94	0,72	140	102	4,83	2,80	5,97
108,00 - 120,00	582	35.033.930,75	0,77	154	114	4,94	2,80	6,73
120,00 - 132,00	826	51.029.809,23	1,12	169	126	4,93	2,91	6,13
132,00 - 144,00	1.206	75.987.228,01	1,66	179	138	4,87	2,80	6,73
144,00 - 156,00	879	65.772.877,03	1,44	186	149	4,87	2,91	6,73
156,00 - 168,00	975	80.573.312,92	1,77	195	162	4,85	2,80	6,13
168,00 - 180,00	837	69.519.648,88	1,52	213	174	4,83	2,80	5,97
180,00 - 192,00	1.238	104.368.969,30	2,29	229	186	4,92	2,80	6,73
192,00 - 204,00	1.801	157.895.765,45	3,46	238	198	4,83	2,80	5,95
204,00 - 216,00	1.412	144.129.447,10	3,16	243	209	4,86	2,80	6,73
216,00 - 228,00	1.515	161.520.605,90	3,54	252	222	4,70	2,80	6,13
228,00 - 240,00	1.021	111.723.372,24	2,45	272	234	4,77	2,91	6,13
240,00 - 252,00	1.453	160.464.232,56	3,52	287	246	4,91	2,46	6,73
252,00 - 264,00	2.036	225.125.151,89	4,93	297	258	4,85	2,91	6,13
264,00 - 276,00	1.812	225.429.096,33	4,94	303	270	4,85	2,91	6,73
276,00 - 288,00	1.891	249.439.325,61	5,46	310	281	4,80	2,80	6,00
288,00 - 300,00	1.434	194.503.605,79	4,26	331	294	4,78	2,80	5,92
300,00 - 312,00	2.389	305.325.831,15	6,69	349	306	4,85	2,80	6,73
312,00 - 324,00	3.727	492.896.851,53	10,80	357	318	4,86	2,80	5,97
324,00 - 336,00	3.569	567.277.975,39	12,43	360	330	4,81	2,80	6,73
336,00 - 348,00	3.330	544.352.405,24	11,93	362	341	4,72	2,80	5,95
348,00 - 360,00	309	48.928.629,88	1,07	366	350	4,48	2,80	5,95
360,00 - 372,00	73	12.193.527,65	0,27	388	365	4,77	2,95	5,91
372,00 - 384,00	89	16.474.101,29	0,36	401	378	4,59	2,80	5,77
384,00 - 396,00	95	17.477.645,80	0,38	411	390	4,80	2,95	5,77
396,00 - 408,00	1.546	281.864.193,64	6,17	422	402	4,81	2,80	5,95
408,00 - 420,00	269	48.186.886,81	1,06	427	410	4,50	2,91	5,95
420,00 - 432,00	5	781.117,86	0,02	455	420	5,43	4,80	5,83
444,00 - 456,00	1	190.000,00	0,00	505	454	5,56	5,56	5,56
<b>TOTALES</b>	<b>39.308</b>	<b>4.564.771.274,97</b>	<b>100</b>	<b>306</b>	<b>281</b>	<b>4,81</b>	<b>2,46</b>	<b>6,73</b>

Elaborado con datos a 30/03/2009

**CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN SOL-LION, FTA**  
(División por Saldo Actual)

SALDO ACTUAL EUROS	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO		TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	SALDO ACTUAL MEDIO	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
				INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)				
0,00 - 50.000,00	5.596	181.526.014,64	3,98	189	150	4,91	32.438,53	2,46	6,73
50.000,00 - 100.000,00	13.181	993.849.652,54	21,77	266	235	4,85	75.400,17	2,80	6,73
100.000,00 - 150.000,00	10.652	1.316.319.368,79	28,84	313	284	4,82	123.574,86	2,80	6,13
150.000,00 - 200.000,00	5.673	974.812.238,17	21,36	336	309	4,78	171.833,64	2,80	5,95
200.000,00 - 250.000,00	2.514	556.939.098,50	12,20	345	318	4,77	221.535,04	2,80	5,95
250.000,00 - 300.000,00	945	257.190.873,27	5,63	346	320	4,77	272.159,65	2,80	5,87
300.000,00 - 350.000,00	391	125.647.777,49	2,75	348	322	4,78	321.349,81	2,80	5,87
350.000,00 - 400.000,00	186	68.935.593,60	1,51	342	317	4,78	370.621,47	2,91	5,87
400.000,00 - 450.000,00	62	26.181.516,43	0,57	343	318	4,92	422.282,52	2,91	5,81
450.000,00 - 500.000,00	43	20.307.515,67	0,44	326	302	4,90	472.267,81	2,91	5,81
500.000,00 - 550.000,00	24	12.460.354,52	0,27	351	325	4,97	519.181,44	2,95	5,77
550.000,00 - 600.000,00	15	8.639.590,33	0,19	345	318	4,58	575.972,69	2,91	5,71
600.000,00 - 650.000,00	10	6.204.587,18	0,14	321	299	5,22	620.458,72	3,74	5,67
650.000,00 - 700.000,00	5	3.321.791,76	0,07	345	319	4,73	664.358,35	2,97	5,67
700.000,00 - 750.000,00	2	1.466.108,86	0,03	361	340	4,64	733.054,43	4,64	4,64
750.000,00 - 800.000,00	1	775.248,47	0,02	361	336	2,91	775.248,47	2,91	2,91
800.000,00 - 850.000,00	1	919.209,56	0,02	301	278	5,67	919.209,56	5,67	5,67
850.000,00 - 900.000,00	1	919.209,56	0,02	301	278	5,67	919.209,56	5,67	5,67
900.000,00 - 950.000,00	1	919.209,56	0,02	301	278	5,67	919.209,56	5,67	5,67
950.000,00 - 1.000.000,00	2	1.943.404,59	0,04	331	304	5,61	971.702,30	5,61	5,61
1.000.000,00 - 1.050.000,00	1	1.020.303,51	0,02	301	263	3,80	1.020.303,51	3,80	3,80
1.050.000,00 - 1.100.000,00	1	1.267.554,41	0,03	361	320	5,67	1.267.554,41	5,67	5,67
1.100.000,00 - 1.150.000,00	1	1.267.554,41	0,03	361	320	5,67	1.267.554,41	5,67	5,67
1.150.000,00 - 1.200.000,00	1	1.459.243,39	0,03	253	241	4,38	1.459.243,39	4,38	4,38
1.200.000,00 - 1.250.000,00	1	1.459.243,39	0,03	253	241	4,38	1.459.243,39	4,38	4,38
1.250.000,00 - 1.300.000,00	1	1.768.583,29	0,04	301	275	3,74	1.768.583,29	3,74	3,74
1.300.000,00 - 1.350.000,00	1	1.768.583,29	0,04	301	275	3,74	1.768.583,29	3,74	3,74
1.350.000,00 - 1.400.000,00	1	1.768.583,29	0,04	301	275	3,74	1.768.583,29	3,74	3,74
1.400.000,00 - 1.450.000,00	1	1.815.646,00	0,04	241	211	5,61	1.815.646,00	5,61	5,61
1.450.000,00 - 1.500.000,00	1	1.815.646,00	0,04	241	211	5,61	1.815.646,00	5,61	5,61
1.500.000,00 - 1.550.000,00	1	1.815.646,00	0,04	241	211	5,61	1.815.646,00	5,61	5,61
<b>TOTALES</b>	<b>39.308</b>	<b>4.564.771.274,97</b>	<b>100</b>	<b>306</b>	<b>281</b>	<b>4,81</b>	<b>116.128,30</b>	<b>2,46</b>	<b>6,73</b>

Elaborado con datos a 30/03/2009

**CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN SOL-LION, FTA**  
(División por Tipo de Interés Actual)

TIPO DE INTERÉS ACTUAL	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
2,00 - 2,50	1	48.053,18	0,00	273	249	2,46	2,46	2,46
2,50 - 3,00	2.120	302.988.952,20	6,64	319	301	2,95	2,80	2,97
3,00 - 3,50	2.251	207.458.555,72	4,54	288	254	3,12	3,10	3,49
3,50 - 4,00	7.546	888.362.803,24	19,46	306	282	3,83	3,51	3,99
4,00 - 4,50	1.169	131.533.232,71	2,88	309	280	4,33	4,00	4,49
4,50 - 5,00	7.248	853.018.316,73	18,69	306	283	4,75	4,50	4,99
5,00 - 5,50	1.232	142.314.997,11	3,12	317	292	5,29	5,00	5,49
5,50 - 6,00	17.688	2.036.519.531,72	44,61	304	280	5,71	5,50	6,00
6,00 - 6,50	21	1.052.042,29	0,02	226	210	6,15	6,11	6,34
6,50 - 7,00	32	1.474.790,07	0,03	232	196	6,73	6,73	6,73
<b>TOTALES</b>	<b>39.308</b>	<b>4.564.771.274,97</b>	<b>100</b>	<b>306</b>	<b>281</b>	<b>4,81</b>	<b>2,46</b>	<b>6,73</b>

Elaborado con datos a 30/03/2009

**CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN SOL-LION, FTA**  
(División por Tipo de Referencia y Diferencial)

TIPO REFERENCIA	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	TIPO DIFERENCIAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
<b>Euribor 12 Meses</b>	<b>34.974</b>	<b>4.052.841.647,71</b>	<b>88,79</b>	<b>303,98</b>	<b>280,20</b>	<b>4,81</b>	<b>0,40</b>	<b>2,46</b>	<b>6,73</b>
0,00 - 0,50	34.711	4.037.250.887,42	99,62	304,19	280,41	4,81	0,39	2,46	5,88
0,50 - 1,00	263	15.590.760,29	0,38	251,07	226,17	5,56	0,64	3,21	6,73
<b>Tipo Fijo</b>	<b>4.334</b>	<b>511.929.627,26</b>	<b>11,21</b>	<b>318</b>	<b>292</b>	<b>4,84</b>	<b>0,00</b>	<b>3,10</b>	<b>5,95</b>
<b>TOTALES</b>	<b>39.308</b>	<b>4.564.771.274,97</b>	<b>100</b>	<b>306</b>	<b>281</b>	<b>4,81</b>		<b>2,46</b>	<b>6,73</b>

El número de préstamos hipotecarios indicado en el cuadro anterior como préstamos a tipo de interés fijo se debe a que en todos los préstamos de la cartera, el deudor tiene la opción en cualquier momento de la vida del préstamo de convertir el tipo de referencia de variable (Euribor 12m+diferencial) a un tipo de interés fijo durante un periodo máximo de 3 años. Este tipo fijo es determinado cuando el deudor solicita la conversión, y éste permanece vigente durante los 3 años siguientes si no es cancelado anticipadamente (únicamente por el deudor y sujeto a una penalización). Al término del periodo, el préstamo hipotecario vuelve a estar referenciado al tipo variable más el diferencial original.

Elaborado con datos a 30/03/2009

**CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN SOL-LION, FTA**  
(División por meses impago)

MESES IMPAGO	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
Sin impago	39.153	4.543.742.238,49	99,54	305	281	4,81	2,46	6,73
1	83	10.804.531,75	0,24	334	303	4,99	2,95	5,87
2	39	5.790.963,77	0,13	333	298	4,8	2,95	5,87
3	16	2.396.341,53	0,05	339	309	4,74	3,11	5,81
4	9	1.213.938,30	0,03	316	288	5,11	3,11	5,81
5	4	511.469,28	0,01	260	229	4,55	3,72	5,70
6	2	226.996,84	0	333	300	5,18	4,80	5,70
7	1	28.852,87	0	181	128	5,87	5,87	5,87
9	1	55.942,14	0	350	305	3,94	3,94	3,94
<b>TOTALES</b>	<b>39.308</b>	<b>4.564.771.274,97</b>	<b>100</b>	<b>306</b>	<b>281</b>	<b>4,81</b>	<b>2,46</b>	<b>6,73</b>

**CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN SOL-LION, FTA**  
 (División por Localización Geográfica de la Garantía)

PROVINCIA GARANTIA	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
ALAVA	59	6.339.581,68	0,14	310	290	4,79	2,95	5,90
ALBACETE	203	18.961.425,59	0,42	296	275	4,78	2,95	5,87
ALICANTE	1.410	142.152.882,85	3,11	303	277	4,83	2,80	6,34
ALMERIA	405	41.662.111,06	0,91	303	280	4,82	2,80	5,91
ASTURIAS	483	44.885.796,28	0,98	292	273	4,79	2,91	5,97
AVILA	76	6.896.069,15	0,15	283	264	4,92	2,95	6,00
BADAJOS	307	27.065.815,86	0,59	296	273	4,79	2,95	5,87
BALEARES	736	93.444.651,79	2,05	312	289	4,82	2,95	5,87
BARCELONA	5.938	808.868.925,52	17,72	318	293	4,83	2,80	6,73
BURGOS	124	12.882.923,52	0,28	297	273	4,87	2,95	5,91
CACERES	109	7.650.342,66	0,17	264	239	4,92	2,95	5,87
CADIZ	1.293	122.302.402,34	2,68	303	278	4,81	2,95	6,73
CANTABRIA	345	34.622.021,27	0,76	305	282	4,77	2,91	6,73
CASTELLON	490	53.296.891,98	1,17	312	289	4,69	2,95	6,00
CIUDAD REAL	194	15.738.688,08	0,34	288	264	4,91	2,91	6,00
CORDOBA	430	38.512.500,36	0,84	289	267	4,79	2,95	6,73
CUENCA	50	4.745.658,48	0,10	293	277	4,85	2,91	5,97
GERONA	396	48.772.399,29	1,07	313	289	4,77	2,95	6,13
GRANADA	880	87.538.773,67	1,92	302	280	4,87	2,80	6,00
GUADALAJARA	424	56.701.986,33	1,24	321	294	4,78	2,80	5,95
GUIPUZCOA	126	14.140.329,51	0,31	298	276	4,63	2,95	6,13
HUELVA	482	44.863.456,38	0,98	303	279	4,82	2,95	5,97
HUESCA	52	5.045.357,63	0,11	282	259	4,86	2,95	5,87
JAEN	334	28.232.965,18	0,62	298	273	4,82	2,95	6,73
LA CORUÑA	375	33.945.908,38	0,74	305	284	4,65	2,95	5,91
LAS PALMAS	559	62.269.102,07	1,36	310	288	4,78	2,91	6,73
LEON	174	16.138.796,28	0,35	306	287	4,82	2,80	5,87
LERIDA	126	15.659.718,76	0,34	323	301	4,74	2,95	5,91
LOGROÑO	68	7.329.324,77	0,16	299	278	4,82	2,95	5,91
LUGO	60	4.418.156,15	0,10	281	261	4,72	2,95	5,87
MADRID	11.973	1.543.724.233,16	33,82	300	276	4,82	2,46	6,73
MALAGA	1.448	154.529.260,00	3,39	309	283	4,79	2,91	6,73
MURCIA	863	92.807.723,33	2,03	313	289	4,81	2,80	5,97
NAVARRA	98	11.274.711,25	0,25	293	277	4,83	2,91	5,87
ORENSE	54	3.963.166,78	0,09	268	249	4,69	2,95	5,87
PALENCIA	49	5.036.340,65	0,11	299	271	4,76	2,95	5,95
PONTEVEDRA	303	29.120.937,39	0,64	305	282	4,84	2,95	6,00
S. C. DE TENERIFE	458	47.863.792,47	1,05	314	288	4,75	2,80	5,87
SALAMANCA	160	15.835.509,01	0,35	298	275	4,58	2,80	5,87
SEGOVIA	83	9.357.785,62	0,21	290	270	4,79	2,95	5,87
SEVILLA	2.482	251.845.186,07	5,52	302	277	4,84	2,80	6,73
SORIA	14	1.234.408,48	0,03	253	247	4,75	2,95	5,87
TARRAGONA	516	62.982.170,79	1,38	318	293	4,78	2,91	5,91
TERUEL	14	1.172.659,25	0,03	249	246	4,90	3,11	5,87
TOLEDO	579	65.393.142,59	1,43	315	290	4,81	2,91	6,00
VALENCIA	2.507	255.833.046,95	5,60	305	280	4,81	2,80	6,73
VALLADOLID	247	24.904.020,21	0,55	289	271	4,75	2,80	6,13
VIZCAYA	372	44.240.313,09	0,97	302	280	4,80	2,91	6,73
ZAMORA	30	2.203.380,05	0,05	268	252	4,69	2,95	5,87
ZARAGOZA	350	36.364.524,96	0,80	298	277	4,86	2,95	6,73
<b>TOTALES</b>	<b>39.308</b>	<b>4.564.771.274,97</b>	<b>100</b>	<b>306</b>	<b>281</b>	<b>4,81</b>	<b>2,46</b>	<b>6,73</b>

Elaborado con datos a 30/03/2009

**CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN SOL-LION, FTA**  
(División por Finalidad)

FINALIDAD	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
ADQUISICIÓN VIVIENDA	31.879	3.909.130.311,68	85,64	310	286	4,80	2,46	6,73
CONSTRUCCIÓN VIVIENDA	53	5.212.023,12	0,11	272	247	5,06	3,72	6,00
OTROS USOS(*)	2.871	294.669.863,62	6,46	298	273	4,83	2,80	6,73
REHABILITACIÓN VIVIENDA	4.505	355.759.076,55	7,79	269	241	4,88	2,80	6,73
<b>TOTALES</b>	<b>39.308</b>	<b>4.564.771.274,97</b>	<b>100</b>	<b>306</b>	<b>281</b>	<b>4,81</b>	<b>2,46</b>	<b>6,73</b>

(\*) Incluye la compra de bienes de consumo.

Elaborado con datos a 30/03/2009

**CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN SOL-LION, FTA**  
(División por concentración por deudor)

DEUDOR	NUM. PRÉSTAMOS	SALDO ACTUAL (euros)	SALDO ACTUAL (%)
1	1	1.815.646,00	0,04%
2	1	1.768.583,29	0,04%
3	1	1.459.243,39	0,03%
4	1	1.267.554,41	0,03%
5	1	1.020.303,51	0,02%
6	1	984.704,47	0,02%
7	1	958.700,12	0,02%
8	1	919.209,56	0,02%
9	1	775.248,47	0,02%
10	1	742.041,34	0,02%
RESTO	39.298	4.553.060.040,41	99,74%
<b>TOTALES</b>	<b>39.308</b>	<b>4.564.771.274,97</b>	<b>100,00%</b>



### **2.2.3 Naturaleza legal de los activos**

La totalidad de los activos serán Préstamos Hipotecarios que serán transferidos al Fondo por ING Direct mediante la emisión de los Certificados. Tales Préstamos Hipotecarios por sus características, no cumplen todos los requisitos establecidos en la Sección Segunda de la Ley del Mercado Hipotecario y se transmiten al Fondo mediante la emisión de los Certificados de conformidad con la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 en relación con la Ley del Mercado Hipotecario.

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

### **2.2.4 Fechas en relación a los activos**

Cada uno de los Préstamos Hipotecarios de la cartera tiene una fecha de vencimiento sin perjuicio de la posibilidad de amortizarse anticipadamente conforme a las condiciones particulares de cada uno de ellos. En el apartado 2.2.2 del presente Módulo Adicional se recoge un cuadro con la división de los Préstamos Hipotecarios según su vencimiento residual. La última fecha de amortización regular de los Préstamos Hipotecarios es el 1 de marzo de 2044.

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

En la Fecha de Constitución, el importe de los Certificados será igual o ligeramente inferior a cuatro mil quinientos millones (4.500.000.000) de euros.

### **2.2.6 Ratio del principal del préstamo o nivel de garantía**

Elaborado con datos a 30/03/2009

**CARTERA AUDITADA DERECHOS DE CRÉDITO, EMISIÓN SOL-LION, FTA**  
(División por Ratio Saldo Actual/Tasación)

RATIO SALDO ACTUAL/TASACION	NUM	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %	VENCIMIENTO INICIAL PONDERADO POR SALDO INICIAL (meses)	VENCIMIENTO RESIDUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL (meses)	TIPO ACTUAL PONDERADO POR SALDO ACTUAL	RATIO SALDO ACTUAL/TASACION PONDERADO POR SALDO ACTUAL	Min. TIPO ACTUAL	Máx. TIPO ACTUAL
0,00 - 10,00	1.421	28.424.172,22	0,62	184	120	4,94	7,44	2,91	6,73
10,00 - 20,00	3.340	173.935.506,21	3,81	198	167	4,85	15,92	2,80	6,73
20,00 - 30,00	4.991	383.427.361,43	8,40	243	214	4,83	25,47	2,46	6,73
30,00 - 40,00	6.020	606.699.492,40	13,29	278	248	4,81	35,27	2,80	6,73
40,00 - 50,00	6.196	741.404.528,74	16,24	304	274	4,80	45,19	2,80	6,73
50,00 - 60,00	6.199	834.588.628,59	18,28	322	290	4,81	55,03	2,80	6,73
60,00 - 70,00	5.585	837.876.764,69	18,36	338	308	4,83	64,97	2,80	6,73
70,00 - 80,00	4.731	781.699.420,99	17,12	354	326	4,81	74,62	2,80	6,00
80,00 - 90,00	775	164.957.728,78	3,61	374	352	4,71	83,93	2,91	5,95
90,00 - 100,00	44	10.829.539,98	0,24	375	344	4,93	92,75	2,91	5,91
100,00 - 110,00	2	258.072,35	0,01	374	315	3,42	106,57	2,95	3,90
110,00 - 120,00	3	530.519,59	0,01	383	321	4,37	112,62	3,72	4,80
170,00 - 180,00	1	139.539,00	0,00	319	287	5,36	177,18	5,36	5,36
<b>TOTALES</b>	<b>39.308</b>	<b>4.564.771.274,97</b>	<b>100</b>	<b>306</b>	<b>281</b>	<b>4,81</b>	<b>52,86</b>	<b>2,46</b>	<b>6,73</b>

### 2.2.7 Método de creación de activos

Los préstamos hipotecarios han sido concedidos por el Cedente siguiendo sus procedimientos habituales recogidos en el Memorandum Interno sobre concesión que se adjunta como anexo a la Escritura de Constitución. Un resumen de esos procedimientos junto con las políticas de recobro y el análisis de riesgo que incorporan se resumen a continuación:

#### A) *Descripción del proceso*

A solicitud del cliente a través de los diferentes canales de captación (Internet, teléfono, y presencial) de ING Direct o de sus agentes bancarios (*Nationale Nederlanden*, entre otros), se realiza un primer estudio para la valoración de la operación del préstamo hipotecario. Una vez analizada la viabilidad de la operación en el *pre-scoring* inicial se pasa a la fase de documentación para lo cual se le envía al cliente un dossier con la documentación necesaria que deberá remitir al Cedente. Cuando la documentación solicitada está completamente aportada, se inicia la tramitación y el estudio de la misma. Se vuelve a estudiar la viabilidad de la operación mediante el programa de *scoring* y si resulta viable se inicia el proceso de tasación y nota simple. Una vez autorizada (según la política de atribuciones) se prepara la documentación necesaria para su formalización.

#### B) *Análisis de riesgos*

Los préstamos deben cumplir las siguientes premisas:

- Plazo mínimo/máximo del Préstamo: 9/35 años, respectivamente.
- Importe mínimo
- Importe del préstamo: con excepciones, hasta un 81% del valor de tasación.

#### *Requisitos de los titulares*

Los criterios generales de aceptación de los prestatarios son los siguientes:

- Personas físicas residentes en España.
- Edad máxima+plazo del préstamo inferior a 75 para todos los prestatarios que mantienen el préstamo económicamente. Se admiten prestatarios adicionales.
- Edad mínima de los prestatarios de 18 años
- Tipología y estabilidad de su Situación laboral
- Verificación de endeudamiento y obligaciones de pago (CIRBE)

#### *Antecedentes del prestatario*

Para valorar la viabilidad de la operación se estudiara lo siguiente:

- Historial crediticio negativo con ING Direct u otra institución financiera

- Lista de impagados, salvo en el caso de cuentas pendientes por servicio telefónico de menos de 300 euros y amistosas
- Autenticidad de la documentación.
- Procedimientos de quiebra
- Embargos o retención de la nómina
- Titulares casados en proceso de separación y no cuenten con un acuerdo de separación aprobado judicialmente

Podrán aprobarse las transacciones realizadas con dos prestatarios, si uno de ellos tiene embargos legales o entradas en una lista de impagados, siempre que el otro prestatario sea capaz de asumir la transacción y su estado civil así lo permita. Se considerará que tales transacciones son excepciones que requerirán la aprobación del Comité de Riesgos.

#### *Clasificación del crédito*

Únicamente se utilizarán datos documentados para determinar la clasificación de la solicitud y valorar los principales parámetros de aceptación. Estos se calcularán conforme a las siguientes directrices:

- La clasificación de corte se fijará teniendo en cuenta la Probabilidad de Incumplimiento (PD) prevista de la cartera externa. La clasificación mínima para aprobaciones automáticas será de 111 puntos. Las solicitudes que tengan clasificaciones inferiores a los 111 puntos requerirán una sanción manual.
- Reglas de adjudicación

#### *Capacidad de endeudamiento*

Ténganse presentes los siguientes conceptos para la definición del criterio de la “capacidad de endeudamiento”. El cómputo de ingresos dependerá de la situación laboral/tipo de contrato de los titulares del préstamo y su continuidad laboral.

Se tendrán únicamente en cuenta los ingresos de los prestatarios que sean propietarios para el cálculo del servicio de la deuda.

El ratio de endeudamiento será calculado teniendo en cuenta los ingresos netos y gastos de los prestatarios y el resultante de la cuota hipotecaria que vaya a asumir. El máximo exigible es de 50%.

- $$\text{Ratio endeudamiento} = \frac{\text{cuota}}{\text{ingresos} - \text{gastos}}$$

Para una correcta medición de la capacidad de pago de los clientes, se incorpora otra variable de decisión denominada balance de caja. Este concepto representa el flujo de caja libre que los clientes disponen teniendo en cuenta sus ingresos y gastos a su vez, para la asignación del balance de caja mínimo se tendrá en cuenta los miembros de la unidad familiar y la provincia de residencia.

- Balance de caja = 
$$\frac{\text{ingresos} - \text{cuota} - \text{gastos}}{\text{UnidadFamiliar}}$$

#### *Inmueble a hipotecar*

El colateral admitido para la cobertura hipotecaria debe presentar las siguientes características:

- Serán propiedades y fincas urbanas terminadas,
- Libres de gravámenes (es decir, la hipoteca de ING Direct debe ser la primera hipoteca sobre el colateral)

#### *Tasaciones externas*

Los posibles prestatarios remitirán una tasación del inmueble desde una entidad homologada por el Banco de España y aceptada por ING Direct, conforme a las siguientes determinaciones.

Si la financiación es para cancelar un préstamo hipotecario o una hipoteca sobre la vivienda habitual, teniendo la primera vivienda como activo en garantía del préstamo hipotecario, el LTV (*loan to value*) máximo será del 81%.

#### **C) *Gestión de morosos***

ING Direct cuenta con un manual de procedimientos donde se recogen las diferentes actuaciones o subprocesos que se deben realizar según los diferentes estados en los que se encuentren los acreditados en caso de impago, es decir, según el número de recibos impagados y la antigüedad de los mismos.

ING Direct inicia las acciones destinadas a obtener el cobro de las cantidades impagadas desde el primer impago, en un primer momento remitiendo diversas comunicaciones a los deudores morosos. El día 3º de impago en la hipoteca se envía un “SMS” (*short message service*) al deudor y durante los 10 primeros días se considera un impago técnico.

El proceso interno de recobro está compuesto fundamentalmente por llamadas de gestores telefónicos a los deudores para obtener un compromiso de pago.

Si una tercera cuota resulta impagada y no se recibe ninguna respuesta positiva por parte del deudor moroso (regularización total o parcial), el expediente se traspasa a un proveedor externo que lleva a cabo diversas acciones dirigidas a la recuperación. La gestión de recobro externo se realizará durante los siguientes 120 días, pudiéndose prolongar la gestión hasta 150 días siempre y cuando existan acuerdos previos de pago por parte del deudor, o garantías de cobro. El mismo deudor solamente puede ser enviado a recobro externo un máximo de 2 veces.

Al término de este periodo y en caso de que dichas acciones tampoco sean exitosas, el expediente moroso entra en trámite judicial, iniciándose el correspondiente expediente

ejecutivo. El trámite judicial puede ser adelantado para aquellos expedientes que ING Direct considere oportuno para optimizar la recuperación.

### **2.2.8 Indicación de declaraciones y garantías dadas al Emisor en relación con los activos.**

A la Fecha de Constitución del Fondo y en la Escritura de Constitución, el Cedente, como titular de los Préstamos Hipotecarios, declarará y garantizará a la Sociedad Gestora en representación del Fondo, respecto a sí mismo, a los Certificados que emite y respecto a los Préstamos Hipotecarios, las siguientes manifestaciones:

#### **2.2.8.1 Manifestaciones del Cedente en relación a sí mismo:**

1. Que es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación holandesa vigente y se halla inscrita en el registro de entidades de crédito del Banco Central de Holanda (*De Nederlandsche Bank*) con el número 12.000.060.
2. Que desarrolla sus funciones en España a través de su sucursal, ING Direct N.V., Sucursal en España, que se encuentra registrada en el registro de entidades de crédito del Banco de España con el número 1.465, y facultada para participar en el mercado hipotecario español.
3. Que ni a la fecha de hoy, ni en ningún momento desde su constitución, se ha encontrado en situación concursal o de insolvencia, ni ninguna otra situación que, dando lugar a responsabilidad, pudiera conducir a la revocación de la autorización como entidad de crédito.
4. Que ha obtenido todas las autorizaciones necesarias, tanto administrativas como corporativas, para efectuar la cesión de los Préstamos Hipotecarios al Fondo, mediante la emisión de los Certificados, el válido otorgamiento de la Escritura de Constitución, de los compromisos asumidos en la misma y de los demás contratos relacionados con la constitución del Fondo.
5. Que de conformidad con la normativa holandesa, ING Direct, sociedad participada al 100% de su capital por ING Bank, no está obligada a formular cuentas anuales auditadas. ING Bank mediante la Declaración 403 (*403-verklaring*) depositada en el registro de la Cámara de Comercio (*Kamers van Koophandel*) de Ámsterdam, ha asumido incondicionalmente la responsabilidad de todas las obligaciones contraídas por ING Direct. Asimismo, de conformidad con la legislación holandesa, ING Bank no está obligada a formular cuentas anuales. No obstante, ING Bank dispone de cuentas anuales auditadas correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2006, 2007, y 2008, con opinión favorable en éste último.
6. Que cumple la legislación vigente sobre protección de datos.
7. Que, a través de su sucursal en España (ING Direct, N.V., Sucursal en España) realizará la cesión de los Préstamos Hipotecarios al Fondo.

#### **2.2.8.2 Manifestaciones del Cedente en cuanto a los Certificados:**

1. Que los Certificados (i) serán emitidos de acuerdo con la Ley del Mercado Hipotecario, el Real Decreto 716/2009, de 24 de abril (el “**Real Decreto 716/2009**”),

por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley del Mercado Hipotecario, y demás normativa aplicable, y (ii) cumplen todos los requisitos fijados por la Disposición Adicional Primera del Real Decreto 716/2009.

2. Que los órganos sociales correspondientes del Cedente han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la emisión de los Certificados.
3. Que los Certificados se emitirán por el mismo plazo que resta hasta el vencimiento y por el mismo tipo de interés de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a que correspondan.

### **2.2.8.3 Manifestaciones del Cedente en cuanto a los Préstamos Hipotecarios movilizados a través de la cartera de Certificados que se agrupan en el Fondo:**

1. Que los Préstamos Hipotecarios existen, son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable, habiéndose observado en su otorgamiento todas las disposiciones legales aplicables.
2. Que el Cedente es titular de pleno dominio de la totalidad de los Préstamos Hipotecarios, sin que exista impedimento alguno para que puedan emitirse los Certificados representativos de los Préstamos Hipotecarios.
3. Que los datos relativos a los Préstamos Hipotecarios que se incluirán como anexo a la Escritura de Constitución y los datos que se incluyen en el Título Múltiple, reflejarán correctamente la situación de los mismos a la Fecha de Constitución, tal y como estará recogida en los ficheros informáticos enviados de dichos préstamos, y que sus datos serán correctos, completos y no inducirán a error. Cualquier otra información adicional sobre las características de la cartera de préstamos hipotecarios del Cedente, recogida en este Folleto o comunicada a la Sociedad Gestora, es correcta, conforme con la información de dichos préstamos recogida en los ficheros informáticos, o en la documentación del Cedente y no induce a error. Asimismo, cualquier información sobre los Préstamos Hipotecarios que pudiera, de cualquier modo, afectar a la estructura financiera o legal del Fondo ha sido comunicada a la Sociedad Gestora.
4. Que todos los Préstamos Hipotecarios devengan intereses a tipos variables, sin perjuicio de que en algún momento puedan devengar intereses a tipo fijo durante un período máximo de 3 años.
5. Que los Préstamos Hipotecarios han sido concedidos a personas físicas, para la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas terminadas situadas en territorio español u otras finalidades, siendo el Cedente titular en pleno dominio de todos los Préstamos Hipotecarios.
6. Que todos los Préstamos Hipotecarios están garantizados por hipoteca inmobiliaria con rango de primera hipoteca constituida sobre el pleno dominio de todas y cada una de las correspondientes fincas, sin que los inmuebles hipotecados se encuentren afectos a prohibiciones de disponer, condiciones resolutorias o cualquier otra limitación de dominio.
7. Que todas las hipotecas se encuentran debidamente constituidas e inscritas en los correspondientes Registros de la Propiedad, cuyos datos de inscripción se corresponden con los que se incluirán en la Escritura de Constitución del Fondo y en el correspondiente Título Múltiple. La inscripción de las fincas hipotecadas está

vigente y sin contradicción alguna y no está sujeta a limitación alguna preferente a la hipoteca de acuerdo con la normativa aplicable.

8. Que las hipotecas relativas a los Préstamos Hipotecarios están constituidas sobre fincas que pertenecen en pleno dominio y en su totalidad a los Deudores e hipotecantes, y que reúnen los requisitos exigidos por el artículo 7 del Real Decreto 716/2009, sin que el Cedente tenga constancia de la existencia de litigios sobre la titularidad de dichas fincas.
9. Que todos los inmuebles hipotecados son inmuebles terminados y han sido objeto de tasación previa por sociedades de tasación debidamente inscritas en el Banco de España, estando acreditada dicha tasación mediante la correspondiente certificación. Las tasaciones efectuadas cumplen todos los requisitos establecidos en la legislación sobre el mercado hipotecario.
10. Que en el caso de Préstamos Hipotecarios concedidos para adquisición de viviendas de protección oficial (VPO), el valor de tasación considerado a efectos de todos los cálculos, ha sido el valor máximo legal de venta.
11. Que el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada uno de los Certificados no excederá del 100% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario, a la fecha de la emisión de los mismos.
12. Que los inmuebles hipotecados en virtud de los Préstamos Hipotecarios no se hallan incurso en la situación de bienes excluidos para ser admitidos en garantía conforme al artículo 11.1.d) del Real Decreto 716/2009 y los Préstamos Hipotecarios no son ninguno de los préstamos excluidos o restringidos por el artículo 12 del Real Decreto 716/2009 para servir de cobertura a la emisión de los Certificados.
13. Que los Préstamos Hipotecarios han sido concedidos según criterios de mercado.
14. Que ha seguido fielmente los criterios contenidos en el documento titulado “Memorándum Interno sobre Concesión de Préstamos Hipotecarios” que se adjuntará como anexo a la Escritura de Constitución y cuyo resumen figura en el apartado 2.2.7 del Módulo Adicional. Dichos criterios son los utilizados habitualmente por el Cedente en la concesión de Préstamos Hipotecarios y son legales.
15. Que los Préstamos Hipotecarios han sido formalizados en escritura pública.
16. Que todas las escrituras de las hipotecas constituidas sobre los inmuebles que garantizan los Préstamos Hipotecarios, están debidamente depositadas, bien en el domicilio del Cedente, bien en las dependencias de terceros con los que el Cedente mantiene un contrato de depósito y custodia de documentación, a disposición de la Sociedad Gestora. Todos los Préstamos Hipotecarios están claramente identificados, tanto en soporte informático como por sus escrituras y son objeto de análisis y seguimiento por parte del Cedente.
17. Que todos los Préstamos Hipotecarios han sido y están siendo administrados por el Cedente desde el momento de su concesión o, en su caso, desde la subrogación a favor de ING Direct, de acuerdo con los procedimientos habitualmente utilizados por éste en la administración de préstamos hipotecarios.
18. Que no existen litigios de ningún tipo en relación con los Préstamos Hipotecarios que puedan perjudicar la validez de los mismos o que puedan dar lugar a la aplicación del



artículo 1.535 del Código Civil, y que no tiene conocimiento de la existencia de circunstancias que puedan dar lugar a la ineficacia del contrato de adquisición de la vivienda hipotecada en garantía de los Préstamos Hipotecarios.

19. Que ninguno de los Préstamos Hipotecarios tendrá pagos pendientes por un plazo superior a treinta (30) días.
20. Que ninguno de los Deudores de los Préstamos Hipotecarios es titular de ningún derecho de crédito frente al Cedente por el que tenga derecho a ejercitar la compensación de tal forma que pudieran verse afectados negativamente los derechos atribuidos por los Certificados.
21. Que ninguno de los prestatarios puede oponer al Cedente excepción alguna al pago de cualquier cantidad referida a los Préstamos Hipotecarios.
22. Que el Cedente no ha recibido ninguna notificación de amortización anticipada total de los Préstamos Hipotecarios.
23. Que no le consta que exista ninguna circunstancia que impida la ejecución de la garantía hipotecaria relativa a los Préstamos Hipotecarios.
24. Que no le consta que persona alguna tenga un derecho preferente al del Fondo, en cuanto titular de los Certificados, sobre el cobro de las cantidades que se deriven de los Préstamos Hipotecarios, salvo los derechos preferentes legales.
25. Que los Préstamos Hipotecarios no están afectos a ninguna otra emisión de bonos y, a partir de la emisión de los Certificados, no estarán afectos a emisión alguna de cédulas hipotecarias, bonos hipotecarios, participaciones hipotecarias u otros certificados de transmisión de hipoteca.
26. Que, en el día de la emisión, el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios es equivalente a la cifra de capital del Certificado a que corresponde.
27. Que la última fecha de amortización regular de los Préstamos Hipotecarios es el 1 de marzo de 2044.
28. Que la información sobre los Certificados y los Préstamos Hipotecarios contenida en el Folleto y en la Escritura de Constitución, es exacta y se ajusta fielmente a la realidad.
29. Que todos los Préstamos Hipotecarios están denominados en euros, son pagaderos exclusivamente en euros, y no contemplan cláusulas que permitan el diferimiento en el pago periódico ni de intereses, ni de principal.
30. Que las obligaciones de pago de todos los Préstamos Hipotecarios se realizan con una periodicidad de las cuotas, tanto de principal como de interés, mensual.
31. Que, en la Fecha de Constitución del Fondo, cada uno de los Préstamos Hipotecarios habrá tenido al menos el vencimiento de dos (2) cuotas, estando dispuesto, en todos ellos, la totalidad del capital.
32. Que no tiene conocimiento de que los Préstamos Hipotecarios incluyan impedimentos a la libre transmisión de los mismos, y que en aquellos casos en los que se requería el consentimiento del Deudor se ha obtenido el mismo.

33. Que los pagos correspondientes a los Préstamos Hipotecarios se realizan mediante domiciliación bancaria en cuentas corrientes de ING Direct o de otras entidades financieras.
34. Que los canales de originación de los Préstamos Hipotecarios son Internet, oficinas y plataforma telefónica de ING Direct o de sus agentes bancarios.

Las mencionadas declaraciones y garantías del Cedente, de los Certificados y de los Préstamos Hipotecarios se incluirán en la Escritura de Constitución en la Fecha de Constitución del Fondo.

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

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

- a) A sustituir el correspondiente Préstamo Hipotecario por otro de características financieras similares, en cuanto a importe, plazo residual, tipo de interés, características del deudor e inmueble hipotecado y ratio saldo actual/valor de tasación, que sea aceptado por la Sociedad Gestora, comunicado a la Agencia de Calificación y siempre que no se perjudique la calificación de los Bonos otorgada por la misma.

Las cantidades devengadas y no pagadas, hasta la fecha de sustitución, del Certificado que corresponda sustituir, deberán ser abonadas al Fondo por el Administrador, en el momento en que se produzca la sustitución de dicho Certificado.

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

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

El Cedente se compromete a formalizar la sustitución de los Certificados en escritura pública, en la forma y plazo que establezca la Sociedad Gestora, y a proporcionar la información sobre los mismos que considere necesaria la Sociedad Gestora. La

sustitución se comunicará a la Agencia de Calificación y una copia del acta notarial será remitida a la CNMV.

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

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

#### **2.2.10 Pólizas de seguros en relación con los Préstamos Hipotecarios**

Las escrituras públicas en las que están formalizados los Préstamos Hipotecarios establecen la obligación del Deudor de tener asegurado el inmueble con una póliza de incendios en una compañía de seguros solvente, a satisfacción de ING Direct, y de desembolsar, en su respectivo vencimiento, las primas de dicho seguro que, en el caso de ser desatendidas por el Deudor, podrán ser liquidadas a cuenta de aquél por ING Direct. Asimismo, si bien ING Direct no exige al Deudor la contratación del seguro con una determinada compañía de seguros, ING Direct ofrece condiciones más favorables en la concesión del préstamo hipotecario si se contrata el seguro con Nationale Nerderlanden Generales, Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.E. o Mapfre Seguros Generales, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A.

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

No aplicable.

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

No aplicable.

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

No aplicable.

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

No aplicable.

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

No aplicable.

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

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

**2.3. Activos activamente gestionados que respaldan la Emisión**

No aplicable.

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

No aplicable.

### 3. ESTRUCTURA Y TESORERÍA

#### 3.1. Descripción de la estructura de la operación

El balance inicial del Fondo en la Fecha de Desembolso, será como sigue:

<b>BALANCE DEL FONDO (en su origen)</b>			
<b>EUROS</b>			
<b>ACTIVO</b>		<b>PASIVO</b>	
Certificados*	4.499.999.999,99	Serie A	4.320.000.000,00
		Serie B	90.000.000,00
		Serie C	90.000.000,00
Tesorería			
Fondo de Reserva	67.500.000,00	Préstamo Participativo	67.500.000,00
Otros Recursos Depositados	0,01		
Gastos iniciales	500.000,00	1ª Disposición Préstamo Subordinado	500.000,00
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>4.568.000.000,00</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>4.568.000.000,00</b>
Recursos para desfase	5.000.000,00	2ª Disposición Préstamo Subordinado (disponible el 20/08/09)	5.000.000,00

(\*): Para la realización del balance se ha considerado que el importe de los Certificados es 4.499.999.999,99 euros, sin embargo, en la Fecha de Constitución, el importe de los Préstamos Hipotecarios cedidos al Fondo mediante la emisión de los Certificados será igual o ligeramente inferior a 4.500.000.000,00 euros

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

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

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

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

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

##### 3.3.1 Términos generales de la emisión y suscripción de los Certificados.

Los Préstamos Hipotecarios se transferirán al Fondo a través de la emisión de los Certificados por el Cedente y su suscripción por el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en virtud de la Escritura de Constitución y del presente Folleto. Los Certificados se

emitirán por un valor nominal igual o ligeramente inferior a cuatro mil quinientos millones (4.500.000.000) de euros refiriéndose cada Certificado a una participación del 100% sobre el principal no vencido de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, y devengando un tipo de interés igual al tipo de interés nominal aplicable en cada momento al correspondiente Préstamo Hipotecario.

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

La emisión de los Certificados se realizará conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, en su redacción vigente, así como demás disposiciones aplicables.

Debido al carácter de inversor institucional del Fondo y la suscripción por él de los Certificados, a los efectos del artículo 29.1 del Real Decreto 716/2009, la emisión de los Certificados no será objeto de nota marginal en cada inscripción de la hipoteca correspondiente a cada uno de los Préstamos Hipotecarios, en el Registro de la Propiedad.

El Cedente, de conformidad con el artículo 5.8 de la Ley 19/1992, no asumirá responsabilidad alguna por el impago de los Deudores, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios. Tampoco asumirá, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra de los Certificados, ni en virtud de la Escritura de Constitución del Fondo, ni del presente Folleto, ni de ningún otro pacto o contrato.

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

### **3.3.2 Precio de emisión de los Certificados**

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

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

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

### **3.3.3 Descripción de derechos conferidos al Fondo por la suscripción de los Certificados sobre los Préstamos Hipotecarios.**

El Fondo, en cuanto titular de los Certificados, será titular de los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable y en los Certificados. En concreto, tendrá derecho a recibir los pagos que a partir de la Fecha de Constitución realicen los Deudores en concepto de principal y de intereses ordinarios devengados de los Préstamos Hipotecarios, con las excepciones previstas en el siguiente párrafo. Los Certificados comenzarán a devengar intereses a favor del Fondo desde la Fecha de Constitución (incluida).

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

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

### **3.3.4 Representación de los Certificados y depósito del Título Múltiple**

Los Certificados que se agruparán en el Fondo se representarán mediante un título múltiple nominativo, (el “**Título Múltiple**”). El Título Múltiple contendrá las menciones mínimas que se recogen en el artículo 29.1 del Real Decreto 716/2009, junto con los datos registrales de los inmuebles hipotecados en garantía de los Préstamos Hipotecarios.

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

El Título Múltiple representativo de los Certificados y, en su caso, los títulos unitarios en los que aquéllos se fraccionen, quedarán depositados en el Agente Financiero que actuará como depositario de los mismos, regulándose las relaciones entre el Fondo y el Agente Financiero por el Contrato de Servicios Financieros, que se suscribirá entre ING Direct y la Sociedad Gestora en representación del Fondo.

### **3.3.5 Otras condiciones derivadas del régimen legal de los Certificados.**

Según establece el Real Decreto 716/2009, los Certificados serán transmisibles mediante declaración escrita en el mismo título y, en general, por cualquiera de los medios admitidos en Derecho de conformidad con lo previsto en el artículo 32.1 del Real Decreto 716/2009, estando su adquisición o tenencia limitada a inversores institucionales sin que puedan ser adquiridas por el público no especializado, de conformidad con lo previsto por el artículo 29.1 del Real Decreto 716/2009. Tanto la transmisión como el domicilio del nuevo titular, deberán notificarse por el adquirente a la entidad emisora de los Certificados.

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

### **3.3.6 Compensación**

Si a pesar de la declaración 20 recogida en el apartado 2.2.8.3 del presente Módulo Adicional, cualquiera de los Deudores llegase a oponer la compensación por desconocer la cesión de los Préstamos Hipotecarios al Fondo, el Cedente lo pondrá en conocimiento de la Sociedad Gestora y deberá abonar al Fondo el importe que corresponda al mismo de la cantidad compensada, más los daños y perjuicios que, en su caso, se pudieran haber ocasionado al Fondo y que deberán acreditarse suficientemente al Cedente.

## **3.4. Explicación del flujo del Fondo**

### **3.4.1 Cómo los flujos de los activos servirán para cumplir las obligaciones del Emisor con los tenedores de los Bonos.**

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

- a) En la Fecha de Desembolso, el Fondo pagará el precio de los Certificados emitidos, con el importe de principal recibido por la suscripción de los Bonos de las Series A, B y C.
- b) En la Fecha de Desembolso, el Fondo recibirá igualmente el importe de la primera disposición del Préstamo Subordinado.
- c) Igualmente, en la Fecha de Desembolso se dotará el Fondo de Reserva con cargo al Préstamo Participativo.
- d) Adicionalmente, el segundo (2º) Día Hábil anterior a la primera Fecha de Pago, el Cedente ingresará en la Cuenta de Tesorería el importe de la segunda disposición del Préstamo Subordinado.
- e) En cada Fecha de Cobro, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo recibirá los importes que por principal e intereses hayan pagado los Deudores. Estos



importes quedarán depositados en la Cuenta de Reinversión, devengando un tipo de interés, de conformidad con lo previsto en el Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Reinversión), que servirá para hacer frente a los pagos del Fondo en cada Fecha de Pago según el Orden de Prelación de Pagos.

- f) Los Recursos Disponibles serán utilizados en cada Fecha de Pago, para abonar las obligaciones de pago del Fondo conforme al Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.5.2.2 del Módulo Adicional.

### **3.4.2 Información sobre toda mejora de crédito**

#### **3.4.2.1. Descripción general**

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

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

Para mitigar el riesgo de tipo de interés que tiene lugar por el hecho de encontrarse los Certificados sometidos a tipos de interés variables o fijos con índices de referencia y períodos de revisión y de liquidación (EURIBOR a 12 meses con revisión semestral y liquidación mensual) diferentes a los intereses variables establecidos para cada una de las Series de los Bonos que se emiten con cargo al Fondo (EURIBOR a 3 meses con revisión y liquidación trimestral); y por otro lado, mitigar también el riesgo que supone que, al amparo de la normativa de modificación y subrogación de préstamos hipotecarios, los Certificados puedan ser objeto de renegociaciones que disminuyan el tipo de interés pactado, la Sociedad Gestora celebrará con ING Direct un Contrato de Permuta de Intereses, descrito en el apartado 3.4.7.1. del presente Módulo Adicional.

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

#### **3.4.2.2. Fondo de Reserva**

Como mecanismo de garantía y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.5.2.2 del Módulo Adicional, se constituirá un fondo de reserva (el “**Fondo de Reserva**”).

El Fondo de Reserva se constituirá inicialmente en la Fecha de Desembolso, con cargo al Préstamo Participativo, por un importe de sesenta y siete millones quinientos mil

(67.500.000) euros, es decir, el 1,5% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de las Series A, B y C en la Fecha de Constitución.

En cada Fecha de Pago, se dotará al Fondo de Reserva hasta alcanzar el nivel requerido del Fondo de Reserva (el “**Nivel Requerido del Fondo de Reserva**”), con los Recursos Disponibles que en cada Fecha de Pago estén disponibles para tal fin, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.5.2 del Módulo Adicional.

El Nivel Requerido del Fondo de Reserva, será en cada Fecha de Pago, la menor de las siguientes cantidades:

- 67.500.000 euros.
- El 3,00% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de las Series A, B y C.

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

- Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la Fecha de Constitución del Fondo;
- Que el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado por su Nivel Requerido en la Fecha de Pago anterior;
- Que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Certificados No Fallidos con impago superior a noventa (90) días sea mayor al 2% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Certificados No Fallidos;

El Nivel Requerido del Fondo de Reserva no podrá ser inferior a treinta y tres millones setecientos cincuenta mil (33.750.000) euros.

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

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

#### **3.4.3.1. Contrato de Préstamo Subordinado**

ING Direct otorgará, de acuerdo con lo previsto en el contrato de préstamo subordinado (el “**Contrato de Préstamo Subordinado**”), un préstamo subordinado (el “**Préstamo Subordinado**”) al Fondo por un importe total de cinco millones quinientos mil (5.500.000) euros.

La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizará en dos disposiciones:

- (i) La primera disposición, por un importe de quinientos mil (500.000) euros, tendrá lugar en la Fecha de Desembolso mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería.
- (ii) La segunda disposición, por un importe máximo de cinco millones (5.000.000) de euros, tendrá lugar el segundo (2º) Día Hábil anterior a la primera Fecha de Pago mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería. El importe definitivo de la segunda

disposición lo determinará la Sociedad Gestora antes del segundo (2º) Día Hábil anterior a la primera Fecha de Pago.

El importe del Préstamo Subordinado se destinará por la Sociedad Gestora a los siguientes conceptos:

- (i) La primera disposición se destinará al pago de los gastos iniciales del Fondo correspondientes a la constitución del Fondo y a la Emisión.
- (ii) La segunda disposición se destinará exclusivamente a cubrir el desfase correspondiente existente en la primera Fecha de Pago entre el devengo de intereses hasta dicha Fecha de Pago y el cobro de los intereses de los Préstamos Hipotecarios anteriores a la primera Fecha de Pago.

La remuneración del Préstamo Subordinado se realizará sobre la base de un tipo de interés anual variable trimestralmente igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses más un margen del 0,15%. Los intereses se liquidarán en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

El vencimiento del Préstamo Subordinado tendrá lugar en la fecha más temprana entre (i) la Fecha de Vencimiento Legal y (ii) la fecha de liquidación del Fondo de conformidad con lo establecido en el apartado 4.4 del Documento de Registro. No obstante lo anterior, la amortización del Préstamo Subordinado se realizará en cada Fecha de Pago por un importe correspondiente a la diferencia positiva entre los Recursos Disponibles y los importes de los órdenes (1) al (13) del Orden de Prelación de Pagos y entre los Recursos Disponibles y los importes de los órdenes (1) al (12) del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Todas las cantidades que deban abonarse a ING Direct, tanto en concepto de intereses devengados, como en concepto de amortización de principal, del Préstamo Subordinado, estarán sujetas al Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

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

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

#### **3.4.3.2. Contrato de Préstamo Participativo**

ING Direct otorgará, de acuerdo con lo previsto en el contrato de préstamo participativo (el “**Contrato de Préstamo Participativo**”), un préstamo subordinado (el “**Préstamo**”).

**Participativo**”) al Fondo destinado por la Sociedad Gestora a la dotación inicial del Fondo de Reserva.

El importe total del Préstamo Participativo será de sesenta y siete millones quinientos mil (67.500.000) euros. La entrega del importe del Préstamo Participativo se realizará en la Fecha de Desembolso mediante su ingreso en la Cuenta de Reinversión.

La amortización del Préstamo Participativo se realizará en cada Fecha de Pago por un importe igual al importe en que en cada Fecha de Pago se reduzca el Nivel Requerido del Fondo de Reserva, con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos en los apartados 3.4.5.2.2 y 3.4.5.3 del Módulo Adicional.

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

- (i) **“Remuneración Fija del Préstamo Participativo”**: el principal del Préstamo Participativo devengará un tipo de interés anual variable trimestralmente igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses más un margen del 0,15%. La Remuneración Fija del Préstamo Participativo se liquidará en cada una de las Fechas de Pago, y se calculará tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.
- (ii) **“Remuneración Variable del Préstamo Participativo”**: será igual a la diferencia positiva en cada Fecha de Pago entre los Recursos Disponibles y los pagos que deba realizar el Fondo de conformidad con los órdenes del (1) al (14), en el Orden de Prelación de Pagos o con los órdenes del (1) al (13), en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos en los apartados 3.4.5.2.2 y 3.4.5.3 del Módulo Adicional.

Todas las cantidades que deban abonarse al Cedente, en virtud de lo establecido en los párrafos anteriores estarán sujetas al Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos en los apartados 3.4.5.2.2 y 3.4.5.3 del Módulo Adicional, respectivamente.

Las cantidades que en concepto de Remuneración Fija del Préstamo Participativo y reembolso de principal, no hubieran sido entregadas a ING Direct se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en las que los Recursos Disponibles permitan dicho pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos en los apartados 3.4.5.2.2 y 3.4.5.3 del Módulo Adicional, respectivamente, y se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo Participativo en dicha Fecha de Pago.

Las cantidades debidas a ING Direct, en virtud de la Remuneración Fija del Préstamo Participativo y la amortización del principal del Préstamo Participativo, y no entregadas en virtud de lo previsto en los párrafos anteriores no devengarán intereses de demora a favor de éste.

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

Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso de principal a los Bonos de la Serie A de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos, respectivamente en los apartados 3.4.5.2.2 y 3.4.5.3 del Módulo Adicional.

Los Bonos de la Serie C se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso de principal a los Bonos de la Serie A y los Bonos de la Serie B, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos, respectivamente en los apartados 3.4.5.2.2 y 3.4.5.3 del Módulo Adicional.

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

#### **3.4.3.4. Parámetros para la inversión de excedentes temporales de liquidez y descripción de las partes responsables de tal inversión**

Los parámetros de inversión de los excedentes de liquidez del Fondo se recogen en el Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Reinversión) y en el Contrato de Servicios Financieros donde se regula la Cuenta de Tesorería.

#### **3.4.3.5. Cuenta de Reinversión**

El Fondo dispondrá en ING Direct, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Reinversión), de una cuenta bancaria (la “**Cuenta de Reinversión**”) a nombre del Fondo, a través de la cual se realizarán, en cada Fecha de Cobro, todos los ingresos que el Fondo deba recibir del Administrador. Dichos ingresos se realizarán los días 20 de cada mes o, en caso de no ser este Día Hábil, el inmediatamente anterior Día Hábil.

ING Direct prestará al Fondo los servicios típicos de mantenimiento y administración de la Cuenta de Reinversión conforme a las prácticas bancarias habituales. Los gastos que en su caso se devenguen por el mantenimiento de la Cuenta de Reinversión serán a cargo de ING Direct salvo que los gastos sean causados por negligencia de la Sociedad Gestora.

Siguiendo las instrucciones oportunas de la Sociedad Gestora, ING Direct transferirá a la Cuenta de Tesorería abierta en el Agente Financiero, con fecha valor el segundo (2º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago, las cantidades necesarias que se encuentren depositadas en la Cuenta de Reinversión, para hacer frente a las obligaciones de pago previstas en el Orden de Prelación de Pagos o en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos, respectivamente en los apartados 3.4.5.2.2 y 3.4.5.3 del Módulo Adicional. Estas cantidades únicamente corresponderán con las cantidades recaudadas por el

Administrador por cualquier concepto derivadas de los Préstamos Hipotecarios que administre durante los tres (3) Periodos de Cobro anteriores a cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva y los rendimientos generados por dichos importes.

Los saldos positivos que resulten, en cada momento, en la Cuenta de Reinversión a favor del Fondo, devengarán un interés anual variable trimestralmente a favor de éste, que será igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses, al inicio de cada plazo computable, más 0,15%. De esta manera, cada ingreso dará lugar a un plazo computable, cuya duración será la del número de días existentes entre la fecha valor del ingreso (incluida) y la fecha hasta que se realiza la transferencia a la Cuenta de Tesorería (excluida). Los intereses generados se liquidarán el día anterior a la fecha en la que corresponda realizar la transferencia a la Cuenta de Tesorería y se transferirán, junto con el resto de cantidades el segundo (2º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago.

Los saldos de la Cuenta de Reinversión se mantendrán en efectivo. Los saldos que resulten de la Cuenta de Reinversión, a favor del Fondo, no podrán ser utilizados, de ninguna forma, por el Cedente, para compensar ningún tipo de deuda mantenida frente a éste por el Fondo o por terceros relacionados con éste, salvo que cuente con la aprobación previa por escrito de la Sociedad Gestora.

De acuerdo con los criterios actuales de S&P, siempre sujetos a cambios o revisiones en el futuro:

En el supuesto de que, de acuerdo con los criterios de S&P recogidos en el “*Revised Framework For Applying Counterparty Supporting Party Criteria*” de 8 de mayo de 2007, y con los criterios actualizados de S&P recogidos en el “*Updated Counterparty Criteria For Derivatives: Eligibility of “A-2” Counterparties Removed in “AAA” Transactions*” de 22 de octubre de 2008, S&P rebajase la calificación crediticia de la deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada de ING Bank (o quien le sustituya) por debajo de A-1 (o su equivalente) (la “**Calificación Requerida**” (*the Required Rating*)), ING Direct (o quien le sustituya), deberá a su costa, y en un plazo de no más de 60 días naturales:

- (i) ceder todos sus derechos y obligaciones derivados del Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Reinversión), a una tercera entidad (*Eligible Replacement*) que cuente con la Calificación Requerida por S&P; o
- (ii) conseguir una tercera entidad (*Credit Support Provider*) que sea adecuada para S&P y cumpla con la Calificación Requerida, y que garantice solidariamente el cumplimiento de las obligaciones de ING Direct derivadas del Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Reinversión).

Asimismo, ING Direct adoptará alguna de las medidas previstas en los apartados (i) y (ii) anteriores inmediatamente después de que ING Bank registre la notificación de su intención de cesar en su responsabilidad derivada de la Declaración 403 (*403-verklaring*), según se recoge en el artículo 2:404 (3) (*artikel 2:404 lid 3*) del Código Civil (*Burgerlijk Wetboek*) holandés.

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurra por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de ING Direct (o la entidad sustituida).

A estos efectos ING Direct asumirá el compromiso irrevocable de comunicar a la Sociedad Gestora, en el momento en que se produzcan, a lo largo de la vida de la Emisión, (i) cualquier modificación o retirada de la calificación a corto plazo de ING Bank, otorgada por la Agencia de Calificación y (ii) la revocación de la Declaración 403.

#### **3.4.3.6. Cuenta de Tesorería**

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

El Cedente transferirá a la Cuenta de Tesorería, el segundo (2º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago aquellas cantidades que se indican en el apartado 3.4.3.5 anterior, para las que la Sociedad Gestora dará las instrucciones oportunas.

También se ingresarán en la Cuenta de Tesorería, en cada Fecha de Pago, la cantidad neta (la “**Cantidad Neta**”) del Contrato de Permuta de Intereses a favor del Fondo.

Igualmente, en la Fecha de Desembolso ING Direct ingresará la primera disposición del Préstamo Subordinado y, el segundo (2º) Día Hábil anterior a la primera Fecha de Pago, la segunda disposición del Préstamo Subordinado.

A través de la Cuenta de Tesorería se realizarán todos los pagos del Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos en los apartados 3.4.5.2.2 y 3.4.5.3 del Módulo Adicional, respectivamente, siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora.

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

Las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería no devengarán intereses a favor del Fondo.

En el apartado 5.2 de la Nota de Valores se describen los criterios actuales de S&P previstos en el Contrato de Servicios Financieros para supuestos en los que se produzca un descenso de la calificación de ING Bank, así como las medidas a adoptar por ING Direct en dichos casos.

#### **3.4.4 Cómo se perciben los pagos relativos a los activos**

Como se ha indicado anteriormente, los pagos realizados por los Deudores, así como cualesquiera otras cantidades a las que el Fondo tenga derecho como titular de los Certificados, se ingresarán en la Cuenta de Reinversión en cada Fecha de Cobro, los días 20 de cada mes y corresponderán a los ingresos recibidos de los correspondientes Certificados durante el Periodo de Cobro anterior, con excepción del primer Periodo de Cobro que comenzará en la Fecha de Constitución del Fondo y finalizará el último día del mes de mayo de 2009.

La periodicidad mensual de dichos ingresos podrá disminuir en el supuesto de que la calificación otorgada por la Agencia de Calificación a ING Bank para el riesgo a corto plazo fuera rebajada a una calificación inferior a A-1, según la escala de S&P, o dicha calificación fuera por cualquier motivo retirada por la Agencia de Calificación. En estos casos, el Cedente, para mantener las calificaciones asignadas a los Bonos por la Agencia de Calificación, deberá llevar a cabo alguna de las actuaciones que se establecen en el apartado 3.4.3.5 del Módulo Adicional. En este caso, los ingresos en la Cuenta de Reinversión se realizarán cada cinco (5) Días Hábiles, manteniendo la transferencia a la Cuenta de Tesorería su periodicidad trimestral.

En caso de que la calificación otorgada a ING Bank para el riesgo a corto plazo fuera rebajada a una calificación inferior a A-1, según la escala de calificación de S&P, y si este descenso pudiera dar lugar a un descenso en las calificaciones otorgadas por S&P a cada una de las Series de Bonos, ING Direct llevará a cabo alguna de las siguientes acciones:

- (i) obtener de una entidad, con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de A-1, según la escala de calificación de S&P, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar dicha circunstancia, un aval a primer requerimiento, que cumpla con el criterio de S&P vigente en cada momento, por un importe tal que permita mantener las calificaciones otorgadas a los Bonos por S&P; o,
- (ii) Constituir un depósito en efectivo a favor del Fondo, en una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo de A-1, según la escala de calificación de S&P, por un importe igual al que, en ese momento, determine y comunique S&P a la Sociedad Gestora, para que no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos.

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran en la realización y formalización de las anteriores opciones serán por cuenta de ING Direct (o la entidad sustituida).

A estos efectos, el Cedente asumirá el compromiso irrevocable de comunicar a la Sociedad Gestora, en el momento en que se produzcan, a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, cualquier modificación o retirada de la calificación a corto plazo de ING Bank, otorgada por la Agencia de Calificación y (ii) la revocación de la Declaración 403.

ING Direct de acuerdo con lo establecido en el apartado 3.7.1 del Módulo Adicional, en su calidad de Administrador de los Préstamos Hipotecarios cedidos al Fondo no abonará ninguna cantidad al Fondo que no hubiera recibido previamente de los Deudores.

### **3.4.5 Orden de prelación de pagos efectuados por el Emisor**

#### **3.4.5.1. Origen y aplicación de fondos en la Fecha de Desembolso y hasta la primera Fecha de Pago, excluida**

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

1. **Origen:** el Fondo dispondrá de fondos por los siguientes conceptos:
  - a) Desembolso de la suscripción de los Bonos.



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

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

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

##### **3.4.5.2.1 Recursos Disponibles: origen**

Los recursos disponibles en cada Fecha de Pago (los “**Recursos Disponibles**”) para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 3.4.5.2.2, serán:

- (i) cualquier cantidad que, en concepto de intereses ordinarios y reembolso de principal, corresponda a los Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo (correspondientes a los tres (3) Periodos de Cobro inmediatamente anteriores a la Fecha de Pago en curso);
- (ii) las cantidades que compongan en cada momento el Fondo de Reserva;
- (iii) los rendimientos producidos por dichos importes en la Cuenta de Reinversión;
- (iv) el importe de la segunda disposición del Préstamo Subordinado, que estará disponible en la primera Fecha de Pago;
- (v) en su caso, la Cantidad Neta percibida en virtud del Contrato de Permuta de Intereses o en caso de incumplimiento, el pago de la cantidad liquidativa correspondiente;
- (vi) en su caso, cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo relativas a los Préstamos Hipotecarios agrupados en el mismo, correspondientes a los tres (3) Periodos de Cobro inmediatamente anteriores a la Fecha de Pago en curso). En dichas cantidades, se incluirán cualesquiera otras cantidades a las que el Fondo tenga derecho como titular de los Certificados, las cuales estarán ingresadas en la Cuenta de Reinversión.

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

#### **3.4.5.2.2 Recursos Disponibles: aplicación**

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

- 1) Gastos Ordinarios y Extraordinarios del Fondo e impuestos que corresponda abonar por el Fondo.
- 2) Pago, en su caso, de la Cantidad Neta a pagar por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses, así como abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo, si procede, únicamente en el caso de resolución del citado contrato por incumplimiento del Fondo,.
- 3) Pago de intereses de los Bonos de la Serie A.
- 4) Pago de intereses de los Bonos de la Serie B. El pago de estos intereses de la Serie B se postergará, pasando a ocupar la posición 7) del presente Orden de Prelación de Pagos, en el caso de que:
  - a) el Saldo Nominal Pendiente de Cobro Acumulado de los Certificados Fallidos represente un porcentaje superior al 10% del Saldo Inicial de los Certificados; y
  - b) los Bonos de la Serie A no hubiesen sido amortizados en su totalidad o no fueran a ser totalmente amortizados en esa Fecha de Pago.
- 5) Pago de intereses de los Bonos de la Serie C. El pago de estos intereses de la Serie C se postergará, pasando a ocupar la posición 8) del presente Orden de Prelación de Pagos, en el caso de que:
  - a) el Saldo Nominal Pendiente de Cobro Acumulado de los Certificados Fallidos represente un porcentaje superior al 7,5% del Saldo Inicial de los Certificados; y
  - b) los Bonos de las Series A y B no hubiesen sido amortizados en su totalidad o no fueran a ser totalmente amortizados en esa Fecha de Pago.
- 6) Amortización de los Bonos de las Series A, B y C por la Cantidad Disponible para Amortización conforme a las reglas de amortización establecidas en el apartado 4.9.2 de la Nota de Valores.
- 7) En el caso de que concurra la situación descrita en el número 4) anterior, pago de intereses de los Bonos de la Serie B.
- 8) En el caso de que concurra la situación descrita en el número 5) anterior, pago de intereses de los Bonos de la Serie C.
- 9) Dotación, en su caso, del Nivel Requerido del Fondo de Reserva.
- 10) Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo, en su caso, que componga el pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el número 2) anterior.
- 11) Intereses devengados por el Préstamo Subordinado.
- 12) Remuneración Fija del Préstamo Participativo.
- 13) Amortización del principal del Préstamo Participativo.

- 14) Amortización del principal del Préstamo Subordinado
- 15) Remuneración Variable del Préstamo Participativo.

Se entenderá por saldo nominal pendiente de cobro acumulado de los Certificados Fallidos el saldo nominal pendiente de cobro de los Certificados Fallidos acumulado desde la Fecha de Constitución del Fondo, sin deducción de las posibles recuperaciones de esos Certificados Fallidos (el “**Saldo Nominal Pendiente de Cobro Acumulado de los Certificados Fallidos**”).

#### **3.4.5.2.3 Otras reglas**

En el supuesto de que los Recursos Disponibles no fueran suficientes para abonar alguno de los importes mencionados en los apartados anteriores, los Recursos Disponibles del Fondo se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado anterior, según el orden de prelación establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos que tengan derecho a recibir el pago.

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

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

#### **3.4.5.3. Orden de Prolación de Pagos de Liquidación.**

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

- 1) Gastos Ordinarios, Extraordinarios y de Liquidación, reserva de gastos de extinción del Fondo e impuestos que corresponda abonar por el mismo.
- 2) Pago, en su caso, de la Cantidad Neta a pagar por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses, y, solamente en el caso de la resolución del citado contrato por incumplimiento del Fondo, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo, si procede.
- 3) Pago de intereses de los Bonos de la Serie A.
- 4) Amortización de los Bonos de la Serie A.
- 5) Pago de intereses de los Bonos de la Serie B.
- 6) Amortización de los Bonos de la Serie B.
- 7) Pago de intereses de los Bonos de la Serie C.
- 8) Amortización de los Bonos de la Serie C.
- 9) Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo, en su caso, que componga el pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden 2) anterior.

- 10) Intereses devengados por el Préstamo Subordinado.
- 11) Remuneración fija del Préstamo Participativo.
- 12) Amortización del principal del Préstamo Participativo.
- 13) Amortización del principal del Préstamo Subordinado.
- 14) Remuneración variable del Préstamo Participativo.

#### **3.4.5.4. Gastos del Fondo**

De conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.5.2.2 anterior, la Sociedad Gestora satisfará con cargo al Fondo todos los gastos necesarios para el funcionamiento de éste, tanto los gastos iniciales como los gastos ordinarios periódicos y extraordinarios que se devenguen a lo largo de la vida del mismo.

##### ***(i) Gastos iniciales***

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

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

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

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

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

Conforme a las hipótesis recogidas en el apartado 4.10 de la Nota de Valores, el importe estimado de los Gastos Ordinarios anuales es de 200.000,00 euros y los correspondientes a la primera Fecha de Pago del Fondo de 50.000,00 euros. Se espera que el importe anual de Gastos Ordinarios tenga una evolución descendente a lo largo de la vida del Fondo por el hecho de que el importe de parte de los Gastos Ordinarios

del Fondo se determina como un porcentaje sobre el saldo de la operación, que lógicamente irá descendiendo a lo largo del tiempo.

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

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

##### **3.4.6.1. Contrato de Permuta de Intereses**

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con ING Direct un contrato de permuta financiera de intereses (el “**Contrato de Permuta de Intereses**”) cuyos términos más relevantes se describen a continuación.

La suscripción del Contrato de Permuta de Intereses responde, por un lado, a la necesidad de mitigar el riesgo de tipo de interés que tiene lugar por el hecho de encontrarse los Certificados sometidos a tipos de interés variables o fijos con índices de referencia y períodos de revisión y de liquidación (EURIBOR a 12 meses con revisión semestral y liquidación mensual) diferentes a los intereses variables establecidos para cada una de las Series de los Bonos que se emiten con cargo al Fondo (EURIBOR a 3 meses con revisión y liquidación trimestral); y por otro lado, al riesgo que supone que, al amparo de la normativa de modificación y subrogación de préstamos hipotecarios, los Certificados puedan ser objeto de renegociaciones que disminuyan el tipo de interés pactado.

**Parte A:** ING Direct

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

**Fechas de Liquidación:** Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 23 de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año, o en caso de no ser éste Día Hábil, el inmediatamente siguiente Día Hábil. La primera Fecha de Liquidación será el 24 de agosto de 2009.

**Periodos de Liquidación:** Los Períodos de Liquidación serán los días efectivamente transcurridos entre dos (2) Fechas de Liquidación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última. Excepcionalmente, el primer Periodo de Liquidación tendrá una

duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Desembolso de la Emisión de Bonos (incluida) y el 24 de agosto de 2009 (excluido), y el último Periodo de Liquidación tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Pago anterior a la fecha de vencimiento del Contrato de Permuta de Intereses (incluida) y esta fecha de vencimiento (excluida).

**Importe Nocional:** El Importe Nocional en cada Fecha de Liquidación será el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento –el primer día del mes natural correspondiente al inicio del Periodo de Liquidación en curso– de los Préstamos Hipotecarios No Fallidos el último día del mes natural inmediatamente anterior a la finalización del Periodo de Liquidación en curso.

Excepcionalmente, para el primer Período de Liquidación, el Importe Nocional será igual al Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento –en la Fecha de Constitución– de los Préstamos Hipotecarios No Fallidos el último día del mes natural inmediatamente anterior a la finalización del Periodo de Liquidación en curso.

**Cantidad a Pagar por la Parte A:** en cada Fecha de Liquidación, la Parte A abonará, en la Cuenta de Tesorería, la Cantidad a Pagar por la Parte A, que será igual al resultado de multiplicar el Importe Nocional por el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos para el Periodo de Devengo de Intereses en curso más el margen medio de los Bonos, ponderado por el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos, en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de Pago correspondiente, más 0,50%. Para el cálculo de la Cantidad a Pagar por la Parte A se tomarán los días efectivamente transcurridos en cada Período de Liquidación del Contrato de Permuta de Intereses en base anual 360.

**Cantidad a Pagar por la Parte B:** en cada Fecha de Liquidación, la Parte B abonará a la Parte A la Cantidad a Pagar por la Parte B, que será igual a la suma de todas las cantidades correspondientes a los intereses de los Préstamos Hipotecarios devengados, vencidos y efectivamente transferidos a la Parte B, correspondiente a los 3 Periodos de Cobro inmediatamente anteriores a la Fecha de Liquidación de que se trate.

### **Supuestos de incumplimiento del Contrato de Permuta de Intereses**

Si en dos (2) Fechas de Pago la Parte B no pagase la cantidad que le correspondiera satisfacer a la Parte A, el Contrato de Permuta de Intereses podrá quedar resuelto a instancias de la Parte A. En caso de que correspondiera pagar cantidad liquidativa, la Parte B asumirá, si procede, la obligación del pago de la cantidad liquidativa, prevista en los términos del Contrato de Permuta de Intereses, y todo ello de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. Sin perjuicio de lo anterior, salvo en una situación permanente de desequilibrio financiero del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tratará de contratar un nuevo contrato de permuta de intereses.

Si en una Fecha de Pago la Parte A no hiciera frente a sus obligaciones de pago por la cantidad que le correspondiera satisfacer a la Parte B, la Sociedad Gestora podrá optar por resolver el Contrato de Permuta de Intereses. En este caso: (i) la Parte A asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en el Contrato de Permuta de Intereses; y (ii) las cantidades que la Parte B tuviera que abonar, en su caso, a la Parte A, de

acuerdo con lo previsto en el Contrato de Permuta de Intereses, se pagarán de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo. Sin perjuicio de lo anterior, salvo en una situación permanente de desequilibrio financiero del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tratará de contratar un nuevo contrato de permuta de intereses.

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

### **Supuestos de modificación en la calificación de ING Bank**

De acuerdo con los criterios actuales de S&P, siempre sujetos a cambios o revisiones en el futuro:

En el supuesto de que, de acuerdo con los criterios de S&P recogidos en el “*Revised Framework For Applying Counterparty Supporting Party Criteria*” de 8 de mayo de 2007, y con los criterios actualizados de S&P recogidos en el “*Updated Counterparty Criteria For Derivatives: Eligibility of “A-2” Counterparties Removed in “AAA” Transactions*” de 22 de octubre de 2008, S&P rebajase la calificación crediticia de la deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada de ING Bank (o quien le sustituya) por debajo de A-1 (o su equivalente) (la “**Calificación Requerida**” (*the Required Rating*)), ING Direct (o quien le sustituya), deberá a su costa, y en un plazo de no más de 60 días naturales:

- (i) ceder todos sus derechos y obligaciones derivados del Contrato de Permuta de Intereses, a una tercera entidad (*Eligible Replacement*), que cuente con la Calificación Requerida por S&P; o
- (ii) conseguir una tercera entidad (*Credit Support Provider*) que sea adecuada para S&P y cumpla con la Calificación Requerida, y que garantice solidariamente el cumplimiento de las obligaciones de ING Direct derivadas del Contrato de Permuta de Intereses.

Asimismo, ING Direct adoptará alguna de las medidas previstas en los apartados (i) y (ii) anteriores inmediatamente después de que ING Bank registre la notificación de su intención de cesar en su responsabilidad derivada de la Declaración 403 (*403-verklaring*), según se recoge en el artículo 2:404 (3) (*artikel 2:404 lid 3*) del Código Civil (*Burgerlijk Wetboek*) holandés.

Hasta adoptarse alguna de las medidas (i) o (ii) anteriores, ING Direct (o quien lo sustituya) deberá, a su costa, en un plazo máximo de 10 Días Hábiles constituir una garantía en efectivo o en valores a favor del Fondo, por un importe correspondiente al 125% del valor de mercado de la Permuta de Intereses (*Interest Swap*), de conformidad con los criterios vigentes en ese momento publicados por S&P.

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurra por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de ING Direct (o la entidad sustituida).

A estos efectos la Parte A asumirá el compromiso irrevocable de comunicar a la Sociedad Gestora, en el momento en que se produzcan, a lo largo de la vida de la Emisión, (i)

cualquier modificación o retirada de la calificación a corto plazo de ING Bank, otorgada por la Agencia de Calificación y (ii) la revocación de la Declaración 403.

### **Vencimiento del Contrato de Permuta de Intereses**

La ocurrencia, en su caso, de la resolución anticipada del Contrato de Permuta de Intereses no constituirá en sí misma una causa de vencimiento anticipado del Fondo o liquidación anticipada del mismo de conformidad con el apartado 4.4.2 y 4.4.3 del Documento de Registro, salvo que en conjunción con otros eventos o circunstancias relativos a la situación patrimonial del Fondo se produjera una alteración sustancial o permanente de su equilibrio financiero.

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

### **3.4.6.2. Contrato de Servicios Financieros de los Bonos**

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

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

El Cedente de los Préstamos Hipotecarios que son cedidos al Fondo es ING Direct, con domicilio social en Hoeksteen 74–84 (2132 MS) Hoofddorp (Holanda).

Dado que, de conformidad con la normativa holandesa, el Cedente no está obligado a formular cuentas anuales auditadas, a continuación se incluye información financiera seleccionada no auditada de ING Direct, referida a los ejercicios, cerrados a 31 de diciembre 2007 y 2008.



<b>BALANCE (millones de euros)</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2008</b>
Activo total	99.783	102.205
Créditos sobre clientes (bruto)	25.863	29.433
Recursos de clientes en balance	62.286	53.658
Otros recursos de clientes	--	--
Total recursos de clientes	62.286	53.658
Patrimonio neto	4.760	775
Fondos propios (incluido el beneficio no distribuido)	4.760	775
<b>CUENTA DE RESULTADOS (millones de euros)</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2008</b>
Margen de intermediación	222	316
Margen básico	--	--
Margen ordinario	1.004	-377
Margen de explotación	506	-895
Beneficio antes de impuestos	504	-899
Beneficio atribuido al Grupo	504	-899
<b>RATIOS</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2008</b>
Índice de Morosidad	0,08%	0,21%
Índice de Cobertura de la Morosidad	37,50%	13,68%

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

No aplicable.

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

ING Direct actúa en la presente operación como Cedente y administrador (el “**Administrador**”) de los Préstamos Hipotecarios, describiéndose a continuación un resumen de sus obligaciones y responsabilidades como tal, que se recogerán en la Escritura de Constitución.

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

#### **3.7.1 Administración y custodia de los Préstamos Hipotecarios y depósito de los Certificados.**

De conformidad con lo establecido en el artículo 26.3 del Real Decreto 716/2009, y en el apartado 2.b) del artículo 2 del Real Decreto 926/1998, el Cedente se comprometerá, en la Escritura de Constitución del Fondo, a conservar la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios que sirven de cobertura a los Certificados por él emitidos, y se obliga a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de dichos Préstamos Hipotecarios. En todo caso, corresponderá a la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, el ejercicio de la totalidad de las facultades que, en caso de incumplimiento como consecuencia de la falta de pago de los Deudores, se atribuyen a los tenedores de los Certificados en el artículo 31 del Real Decreto 716/2009.

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

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

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

- (i) A realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los Préstamos Hipotecarios, ya sea en vía judicial o extrajudicial, en las condiciones establecidas en el siguiente apartado.
- (ii) A realizar cuantos actos sean necesarios para mantener o ejecutar las garantías y obligaciones que se deriven de los Préstamos Hipotecarios.
- (iii) A tener en cuenta los intereses de los tenedores de los Bonos emitidos por el Fondo en sus relaciones con los prestatarios y en el ejercicio de cualquier facultad discrecional derivada del desarrollo de los servicios acordados en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.
- (iv) A cumplir todas las instrucciones de la Sociedad Gestora, dadas de conformidad con lo acordado en la Escritura de Constitución y en este Folleto.
- (v) A realizar cuantos actos sean necesarios para solicitar y mantener en pleno vigor las licencias, aprobaciones, autorizaciones y consentimientos que puedan ser necesarios o convenientes en relación con el desarrollo de los servicios acordados en la Escritura de Constitución y recogidos en el presente Folleto.
- (vi) A disponer de equipos y personal suficientes para cumplir todas sus obligaciones.

El Administrador de los Préstamos Hipotecarios, no será responsable de las deudas de la Sociedad Gestora o del Fondo, en relación con los Bonos, o de las obligaciones de cualquiera de los Deudores. El Administrador renuncia en cualquier caso a los privilegios y facultades que la ley le confiere en su condición de gestor de cobros del Fondo y de Administrador de los Préstamos Hipotecarios, y, en particular, a los que disponen los artículos 1.730 y 1.780 del Código Civil y 276 del Código de Comercio.

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

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

### **3.7.1.2. Servicios de Administración de los Préstamos Hipotecarios**

#### **(i) Custodia y gestión de cobro**

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

El Cedente, con respecto a los Préstamos Hipotecarios que administre, estará autorizado para modificar los criterios para la administración de los mismos que se contienen en el “Memorándum Interno sobre Concesión de Préstamos Hipotecarios” anexo a la Escritura de Constitución y resumido en el apartado 2.2.7 del Módulo Adicional, siempre que dichas modificaciones no supongan un deterioro en la administración de los Préstamos Hipotecarios, se notifiquen a la Sociedad Gestora y no se perjudique, en modo alguno, la calificación otorgada a los Bonos por la Agencia de Calificación y, adicionalmente, siempre que esté sujeto a los límites de negociación especificados en los apartados 3.7.1.2.6, 3.7.1.2.7 y 3.7.1.2.8.

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

El Cedente, en función de sus obligaciones como administrador, facilitará razonablemente el acceso, en todo momento, a dichas escrituras, contratos, documentos y archivos a la Sociedad Gestora o a los auditores del Fondo, debidamente autorizados por ésta, dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a dicha solicitud y libre de gastos, copia o fotocopia de cualquiera de dichas escrituras y/o documentos.

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

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

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

**(ii) Acciones contra los deudores**

En caso de demora en los pagos a que vengan obligados los Deudores de los Préstamos Hipotecarios cedidos al Fondo mediante la emisión de los Certificados, el Cedente, como Administrador de los Préstamos Hipotecarios, desarrollará las actuaciones descritas en el “Memorándum Interno sobre Concesión de Préstamos Hipotecarios” anexo a la Escritura de Constitución y resumido en el apartado 2.2.7 del Módulo Adicional, adoptando al efecto las medidas que tomaría un prestamista hipotecario razonablemente prudente que realice operaciones de financiación en España, siempre que el ejercicio de dichas facultades discrecionales no afecte a la gestión del Fondo, ni a la calificación otorgada por la Agencia de Calificación a los Bonos.

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

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

El Cedente, en los supuestos de ejecución hipotecaria, cuando en el correspondiente Registro de la Propiedad aparezcan inscritas, sobre el bien inmueble gravado con la hipoteca por cuya virtud se procede, hipotecas preferentes a ésta que, sin embargo, hubieran quedado extinguidas, realizará sus mejores esfuerzos para establecer la concordancia entre el Registro de la Propiedad y la realidad jurídica extra-registral, llevando a cabo a estos efectos las actuaciones que legalmente resulten procedentes. En los casos en los que se disponga de la documentación correspondiente, la cancelación registral se realizará conforme a lo dispuesto

en el artículo 40 de la Ley Hipotecaria y en el título IV de la Ley Hipotecaria de 8 de febrero de 1946 y en los demás con arreglo al artículo 209 de esta misma Ley.

En todo caso, y para el supuesto de falta de pago del Deudor de los Préstamos Hipotecarios que sirven de cobertura a la emisión de los Certificados agrupados en el Fondo, corresponderá a la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, como su titular, el ejercicio de la totalidad de las facultades previstas en el artículo 31 del Real Decreto 716/2009.

En el supuesto de situación de concurrencia, que se regula en el apartado b) del artículo 31 del Real Decreto 716/2009, el derecho de adjudicación en pago corresponderá al Fondo y el reparto del producto del remate se efectuará en la forma descrita en el referido artículo.

En el supuesto de que se produzca cualquiera de las situaciones descritas en los apartados c) y d) del artículo 31 del Real Decreto 716/2009 y, en consecuencia, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, se subrogase en la posición del Cedente en el procedimiento iniciado por éste, o iniciase un procedimiento de ejecución hipotecaria, la Sociedad Gestora procederá a la venta de los inmuebles adjudicados en el plazo más breve posible en condiciones de mercado. El Cedente dispondrá de un derecho de tanteo para la adquisición de aquellos inmuebles que se hubieren hipotecado en garantía de los Préstamos Hipotecarios que administre, y que se adjudiquen al Fondo, durante un plazo de diez (10) Días Hábiles desde la fecha en que la Sociedad Gestora le comunique fehacientemente la intención de transmitir el inmueble. El derecho de tanteo implicará que el Cedente podrá adquirir los inmuebles en las mismas condiciones económicas (precio) que las ofrecidas por terceros a la Sociedad Gestora.

Todas las actuaciones señaladas en el presente apartado en relación con los Préstamos Hipotecarios, se realizarán en los términos previstos en el Título IV del Libro III de la Ley de Enjuiciamiento Civil y en el Real Decreto 716/2009.

### ***(iii) Actuaciones contra el Cedente***

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

Asimismo, en el supuesto de que el Cedente no cumpliera las obligaciones descritas en el apartado anterior, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispondrá de acción declarativa frente al Cedente por el incumplimiento de las citadas obligaciones en relación con los Préstamos Hipotecarios, todo ello de conformidad con los trámites previstos para dicho proceso en la Ley de Enjuiciamiento Civil.

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

### ***(iv) Subcontratación***

El Cedente, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, estará facultado, siempre que ello esté permitido por la normativa vigente, para subcontratar o delegar, en terceras

personas de reconocida solvencia y capacidad, la realización de las funciones señaladas en el apartado 3.7.1 del presente Módulo Adicional siempre que (i) sea legalmente posible, (ii) previamente se comunique a la CNMV y, en su caso, se hayan obtenido las autorizaciones pertinentes, (iii) medie el consentimiento previo por escrito de la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, (iv) la subcontratación o delegación no perjudique la calificación de los Bonos por la Agencia de Calificación y (v) dicho subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción en demanda de responsabilidad contra el Fondo, así como para extinguir dichos subcontratos y/o delegaciones.

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

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

A los efectos del presente apartado, no se considerarán subcontratistas o delegados las agencias de recobro, los procuradores ni los abogados, si bien el Cedente no quedará exonerado ni liberado de las obligaciones asumidas en virtud de la Escritura de Constitución y del presente Folleto.

**(v) *Sustitución del Cedente como administrador de los Préstamos Hipotecarios***

En caso de que la Sociedad Gestora constate (i) el incumplimiento, por parte del Administrador de los Préstamos Hipotecarios, de las obligaciones que se establecerán en la estipulación “*Administración de los Préstamos Hipotecarios*” de la Escritura de Constitución, o (ii) el acaecimiento de hechos que supongan un perjuicio o riesgo para la estructura financiera del Fondo o para los derechos e intereses de los tenedores de los Bonos, la Sociedad Gestora podrá, siempre que esté permitido por la normativa vigente y previa comunicación a la Agencia de Calificación, para que no se perjudique la calificación de los Bonos, (i) sustituir al Cedente como Administrador de los Préstamos Hipotecarios o (ii) requerir al Cedente para que subcontrate o delegue la realización de dichas obligaciones a una entidad que, a juicio de la Sociedad Gestora, tenga la capacidad técnica adecuada para la realización de dichas funciones. La Sociedad Gestora tendrá en cuenta las propuestas que el Cedente le haga sobre la designación de su sustituto. El Cedente estará obligado a efectuar dicha subcontratación o delegación.

Asimismo, si se adoptara una decisión corporativa, normativa o judicial para la liquidación, disolución o intervención del Cedente o éste solicitara ser declarado en situación legal de concurso, o se admitiera a trámite la solicitud presentada por un tercero, la Sociedad Gestora sustituirá al Cedente como Administrador de los Préstamos Hipotecarios, siempre que ello esté permitido al amparo de la legislación aplicable.

En caso (i) de concurso, o (ii) de intervención por el Banco de Holanda (*De Nederlandsche Bank*) o por un organismo supervisor equivalente, o (iii) de liquidación o de sustitución del Cedente o (iv) de que la Agencia de Calificación requiera dicha notificación para no perjudicar la calificación otorgada a los Bonos, la Sociedad Gestora podrá requerir al

Cedente para que notifique a los Deudores (y, en su caso, a los terceros garantes) la transmisión realizada al Fondo de los derechos de crédito derivados de los Préstamos Hipotecarios pendientes de reembolso, así como que los pagos derivados de los mismos solamente tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la cuenta abierta a nombre del Fondo que se les indique. No obstante, tanto en caso de que el Administrador no hubiese cumplido la notificación a los Deudores y, en su caso, a los terceros garantes, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la recepción del requerimiento, como en caso de concurso o liquidación del Administrador de los Préstamos Hipotecarios, será la propia Sociedad Gestora, directamente o, en su caso, a través de un nuevo administrador que hubiere designado, la que efectúe la notificación a los Deudores y, en su caso, a los terceros garantes.

En el supuesto de que la legislación aplicable así lo permita, el nuevo administrador de los Préstamos Hipotecarios será, en su caso, designado por la Sociedad Gestora, una vez consultadas las autoridades administrativas competentes, de forma que no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por la Agencia de Calificación, siendo dicha designación comunicada a ésta y a la CNMV. La Sociedad Gestora podrá acordar con el nuevo administrador la cuantía a percibir, con cargo al Fondo, que estime oportuna. Dicho importe tendrá la consideración de Gasto Extraordinario y se abonará conforme al Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.5.2 del Módulo Adicional.

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

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

***(vi) Modificaciones en los Préstamos Hipotecarios***

De acuerdo con lo previsto en el artículo 4 del Real Decreto 716/2009, el Cedente, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, no podrá, sin el consentimiento de la Sociedad Gestora, cancelar voluntariamente las hipotecas objeto de los Préstamos Hipotecarios por causa distinta del pago de los Préstamos Hipotecarios, renunciar o transigir sobre ellas, novar los Préstamos Hipotecarios, condonarlos en todo o en parte o prorrogarlos ni, en general realizar cualquier acto que disminuya el rango, la eficacia jurídica o el valor económico de las hipotecas o de los Préstamos Hipotecarios, excepto por las modificaciones autorizadas mencionadas en los párrafos siguientes.

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

- (i) Permitir subrogaciones en los contratos de los Préstamos Hipotecarios, exclusivamente en los supuestos en que las características del nuevo Deudor sean similares a las del antiguo deudor y las mismas se ajusten a los criterios contenidos en el “Memorándum Interno sobre Concesión de Préstamos Hipotecarios” del Cedente. En su caso, el Cedente emitirá un nuevo título múltiple en el que se recoja la subrogación efectuada.
- (ii) Acordar con los Deudores modificaciones en los tipos de interés y vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, en la forma establecida en los puntos siguientes.

**(vii) *Modificaciones de los tipos de interés***

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

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

**(viii) *Modificaciones del Vencimiento Legal de los Préstamos Hipotecarios***

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

- (i) Que, en todo caso, se mantenga la frecuencia de las cuotas de amortización del principal del correspondiente Préstamo Hipotecario, manteniendo el mismo sistema de amortización.
- (ii) Que la nueva fecha de vencimiento final del Préstamo Hipotecario sea como máximo el 1 de marzo de 2044.
- (iii) Que el Préstamo Hipotecario cuyo plazo se está modificando no haya tenido retraso en el pago en las cuotas vencidas durante los últimos seis (6) meses anteriores al momento de la modificación del plazo, se encuentre al corriente de pago.
- (iv) Que se otorgue la correspondiente escritura de modificación del Préstamo Hipotecario y se inscriba en el Registro de la Propiedad, manteniendo el rango de la hipoteca como primera hipoteca.
- (v) Que los gastos que se deriven de la modificación de los Préstamos Hipotecarios sean a cargo del Cedente o del Deudor y, en ningún caso, sean asumidos por el Fondo.
- (vi) Que el importe a que ascienda la suma del saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios sobre las que se produzca una extensión del plazo de vencimiento no supere el 10% del saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo.
- (vii) En ningún caso el Administrador de los Préstamos Hipotecarios podrá decidir, sin que medie solicitud del Deudor, la modificación del plazo de vencimiento de un Préstamo



Hipotecario. El Administrador deberá actuar en relación con dicha modificación teniendo siempre presentes los intereses del Fondo.

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

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

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

**(ix) Depósito de los Certificados**

El Título Múltiple representativo de los Certificados emitidos por el Cedente quedará depositado en el Agente Financiero, que actuará como depositario de los mismos.

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

**3.7.2.1. Funciones y responsabilidades de la Sociedad Gestora**

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

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

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

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

- (i) En cada Fecha de Cobro, comprobar que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponda con los ingresos que debió haber recibido el Fondo, de acuerdo con lo previsto en los distintos contratos de los que se deriven dichos ingresos. En el supuesto de que sea necesario, deberá ejercitar las acciones judiciales o extrajudiciales que sean necesarias o convenientes para la protección de los derechos del Fondo y de los tenedores de los Bonos.

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

### **3.7.2.2. Renuncia y sustitución de la Sociedad Gestora**

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

- (i) La Sociedad Gestora podrá renunciar a su función cuando así lo estime pertinente y solicitar voluntariamente su sustitución, mediante escrito presentado a la CNMV. A tal escrito, se acompañará el de la nueva sociedad gestora debidamente autorizada e inscrita como tal en los Registros especiales de la CNMV, en el que se declare dispuesta a aceptar tal función y solicite la correspondiente autorización. La renuncia de la Sociedad Gestora y el nombramiento de una nueva sociedad como sociedad gestora del Fondo deberán ser aprobados por la CNMV. En ningún caso, podrá la Sociedad Gestora renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no se hayan cumplido todos los requisitos y trámites para que su sustituta pueda asumir plenamente sus funciones en relación con el Fondo. Tampoco podrá la Sociedad Gestora renunciar a sus funciones si, por razón de la referida sustitución, las calificaciones otorgadas por la Agencia de Calificación a los Bonos emitidos por el Fondo disminuyese. Todos los gastos que se generen como consecuencia de dicha sustitución serán soportados por la propia Sociedad Gestora o, en su defecto, por la nueva sociedad gestora.
- (ii) En el supuesto de concurrir en la Sociedad Gestora cualquiera de las causas de disolución previstas en el número 1 del artículo 260 de la Ley de Sociedades Anónimas (la “**Ley de Sociedades Anónimas**”), se procederá a la sustitución de la Sociedad Gestora. La concurrencia de cualquiera de dichas causas se comunicará por la Sociedad Gestora a la CNMV y a la Agencia de Calificación. En este supuesto, la Sociedad Gestora estará obligada al cumplimiento de lo previsto en el apartado 1 precedente con anterioridad a su disolución.
- (iii) En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en situación concursal o fuera revocada su autorización, deberá proceder a nombrar una sociedad gestora que la sustituya. La sustitución tendrá que hacerse efectiva antes de que transcurran cuatro (4) meses desde la fecha en que se produjo el evento determinante de la sustitución. Si la Sociedad Gestora no encontrara otra sociedad gestora dispuesta a hacerse cargo de la administración y representación del Fondo o la CNMV no considerara idónea la propuesta y se diese lugar un descenso de la calificación de los Bonos, se procederá a la liquidación anticipada del Fondo y a la amortización de los Bonos, a los cuatro (4) meses de que hubiese ocurrido el evento determinante de la sustitución forzosa.
- (iv) La sustitución de la Sociedad Gestora y el nombramiento de la nueva sociedad gestora, aprobada por la CNMV de conformidad con lo previsto en los párrafos anteriores, deberá ser aceptada por la Agencia de Calificación, así como publicada en el Boletín Diario de AIAF. La Sociedad Gestora se obliga a otorgar los documentos públicos y privados que fueran necesarios para proceder a su sustitución por otra sociedad gestora de conformidad con el régimen previsto en los párrafos anteriores. La sociedad gestora sustituta deberá quedar subrogada en los derechos y obligaciones que, en relación con el presente Folleto y la Escritura de Constitución, correspondan a la Sociedad Gestora. Asimismo, la Sociedad Gestora deberá entregar a la nueva sociedad gestora cuantos documentos y registros contables e informáticos relativos al Fondo obren en su poder.

### **3.7.2.3. Remuneración de la Sociedad Gestora**

La Sociedad Gestora percibirá, por su gestión, en cada Fecha de Pago una comisión de gestión que se devengará trimestralmente, igual a una cuarta parte de un importe fijo. La

comisión que perciba la Sociedad Gestora se entenderá bruta, en el sentido de incluir cualquier impuesto directo o indirecto o retención que pudiera gravar la misma. La comisión de gestión de la Sociedad Gestora será actualizada al comienzo de cada año natural (comenzando en enero de 2010) de acuerdo con el Índice General de Precios al Consumo publicado en el Instituto Nacional de Estadística, u organismo que lo sustituya.

La comisión de la Sociedad Gestora en la primera Fecha de Pago se calculará por el número de días transcurridos desde la Fecha de Constitución hasta la primera Fecha de Pago.

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

ING Direct, actúa como prestamista en el Préstamo Subordinado y en el Préstamo Participativo.

ING Direct es (i) el Agente Financiero del Fondo; (ii) el depositario del Título Múltiple, (iii) la entidad donde el Fondo tendrá dispuesta la Cuenta de Reinversión a la que se hace referencia en el apartado 3.4.4.1 del presente Módulo Adicional y la Cuenta de Tesorería a la que se hace referencia en el apartado 3.4.4.2 del presente Módulo Adicional.

Asimismo, ING Direct es la entidad que actúa como contraparte en el Contrato de Permuta de Intereses, así como del Contrato de Dirección y Suscripción.

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

## **4. INFORMACIÓN POST-EMISIÓN**

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

A continuación se describe la información que se proporcionará tras la realización de la Emisión y hasta el 31 de diciembre del 2009, fecha a partir de la cual dicha información se enviará de conformidad con la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la CNMV.

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

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

- (i) Un inventario de la cartera de los Certificados agrupados en el Fondo y, adicionalmente,
- (ii) Un informe de gestión que contendrá:
  - a) El Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento y Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Certificados.

- b) El porcentaje de los Certificados que ha sido amortizado anticipadamente.
- c) Los cambios producidos en la tasa de amortización anticipada.
- d) El importe de los Certificados Fallidos y el porcentaje que representan sobre el total.
- e) La vida media de la cartera de los Certificados.
- f) El tipo medio de la cartera de los Certificados.
- g) El Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento y Saldo Nominal Pendiente de Cobro de Bonos.
- h) El porcentaje de Bonos pendiente de vencimiento.
- i) En su caso, importes de intereses correspondientes a los Bonos devengados y no pagados.
- j) El saldo de la Cuenta de Tesorería y el de la Cuenta de Reinversión.
- k) El saldo pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado y del Préstamo Participativo.
- l) Un análisis detallado de los resultados del Fondo y de los factores que han afectado a dichos resultados.
- m) El importe y las variaciones de los gastos y comisiones de gestión producidos durante el período contable.

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

Cada (3) tres meses, dentro de los siete (7) Días Hábiles siguientes a cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora remitirá a la CNMV y a AIAF un informe que contendrá la información que se refiere a continuación y, en cualquier caso, la legalmente exigible en cada momento:

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

1. El Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Certificados y el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Certificados.
  2. Importe de los Certificados que ha sido amortizado regular y anticipadamente.
  3. Tasas de amortización anticipada.
  4. Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Préstamos Hipotecarios que hayan sido declarados como Préstamos Hipotecarios Fallidos y porcentajes de impago sobre el total de los Certificados.
- (iii) Con relación a la situación económico-financiera del Fondo y referida a cada Fecha de Pago:
1. Saldo de la Cuenta de Tesorería, de la Cuenta de Reinversión y los intereses generados por las mismas.
  2. Gastos e importe del Fondo de Reserva..

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

##### **4.1.3.1. Notificaciones ordinarias periódicas**

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

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

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

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

##### **4.1.3.2. Notificaciones extraordinarias**

Serán objeto de notificación extraordinaria:

- a) Cualquier modificación de la Escritura de Constitución.

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

#### **4.1.3.3. Procedimiento de notificación a los tenedores de los Bonos**

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

##### **(i) Notificaciones ordinarias**

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

##### **(ii) Notificaciones extraordinarias**

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

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

##### **(iii) Notificaciones y otras informaciones**

La Sociedad Gestora podrá poner a disposición de los tenedores de los Bonos las notificaciones y otras informaciones en interés de los mismos a través de sus propias páginas en Internet u otros medios de teletransmisión de similares características.

Este Folleto está visado en todas sus páginas y firmado en Madrid, a 14 de mayo de 2009.

TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SGFT, S.A.  
P.P.

---

Ramón Pérez Hernández  
Director General



---

## GLOSARIO DE TÉRMINOS

---

“**Administrador**”, significa la entidad encargada de la administración de los Préstamos Hipotecarios cedidos al Fondo mediante la emisión de los Certificados. ING Direct actuará como Administrador de los Préstamos Hipotecarios, sin perjuicio de su posible sustitución según lo establecido en el apartado 3.7.1 del Modulo Adicional.

“**Agencia de Calificación**”, significa Standard & Poors España, S.A.

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

“**Amortización Anticipada**”, significa la amortización de los Bonos en una fecha anterior a la Fecha de Vencimiento Legal en los Supuestos de Liquidación Anticipada del fondo de conformidad y con los requisitos que se establecen en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro

“**Amortización a Prorrata entre las Series**”, significa la Cantidad Disponible para Amortización que se distribuirá a prorrata entre la Serie A, la Serie B y, en su caso, la Serie C en función de la proporción que represente el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de cada Serie respecto al Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos de la Serie A, la Serie B y, en su caso, la Serie C.

“**AIAF**”, significa AIAF Mercado de Renta Fija, S.A. (sociedad unipersonal).

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

“**Bonos de la Serie A**”, significa los Bonos de la Serie A emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de 4.320.000.000 euros, integrada por 43.200 Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario.

“**Bonos de la Serie B**”, significa los Bonos de la Serie B emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de 90.000.000 euros, integrada por 900 Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario.

“**Bonos de la Serie C**”, significa los Bonos de la Serie C emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de 90.000.000 euros, integrada por 900 Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario.

“**Cantidad Disponible para Amortización**”, significa la cantidad que se destinará a la amortización de los Bonos de las Series.

“**Cantidad Neta**”, significa el importe igual a la diferencia entre la cantidad a pagar por ING Direct y la cantidad a pagar por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses.

---

## GLOSARIO DE TÉRMINOS

---

“**Cantidad Recaudada**”, significa los importes que hayan sido depositados en la Cuenta de Reversión y que correspondan a la cantidad total recaudada, derivada de los Préstamos Hipotecarios durante el mes natural anterior a cada Fecha de Cobro.

“**Cedente**”, significa ING Direct.

“**Certificados**”, significan los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por ING Direct, N.V. y suscritos por el Fondo.

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

“**Certificados No Fallidos**”, significa los Certificados que a una fecha no se encuentren considerados como Certificados Fallidos.

“**CET**”, significa “*Central European Time*”.

“**CNMV**”, significa Comisión Nacional del Mercado de Valores.

“**Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Reversión)**”, significa el contrato de depósito a tipo de interés garantizado (Cuenta de Reversión) celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, e ING Direct.

“**Contrato de Dirección y Suscripción de la Emisión**”, significa el contrato de dirección y suscripción de la Emisión celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, con ING Direct, N.V., como Entidad Suscriptora y Entidad Directora.

“**Contrato de Permuta de Intereses**”, significa el Contrato de Permuta de Intereses, celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo e ING Direct.

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

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

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

---

## GLOSARIO DE TÉRMINOS

---

“**Cuenta de Reinversión**”, significa la cuenta abierta a nombre del Fondo en el Cedente, a través de la cual se realizarán en cada Fecha de Cobro, todos los ingresos que el Fondo debe recibir del Cedente.

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

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

“**Días Hábiles**” o “**Día Hábil**”, significa cualquier día que no sea festivo en Madrid capital o inhábil según el calendario TARGET2 (*Trans European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System*).

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

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

“**Emisor**”, significa el Fondo.

“**Entidad Directora**”, significa ING Direct, N.V.

“**Entidad Suscriptora**”, significa ING Direct, N.V.

“**Ernst & Young**”, significa Ernst & Young, S.L.

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

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

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

---

## GLOSARIO DE TÉRMINOS

---

**“Fecha de Cobro”**, significa los días 20 de cada mes. En cada una de estas fechas se realizarán las transferencias del Cedente, como Administrador de los Préstamos Hipotecarios, a la Cuenta de Reinversión. En caso de no ser Día Hábil la transferencia se realizará el Día Hábil inmediatamente anterior. Las transferencias se realizarán transcurridos cinco (5) Días Hábiles desde la Fecha de Cobro, en atención a los supuestos establecidos en el apartado 3.4.5 del Módulo Adicional. La primera Fecha de Cobro será el día 19 de junio de 2009.

**“Fecha de Constitución”**, significa la fecha de constitución del Fondo, es decir el 18 de mayo de 2009.

**“Fecha de Desembolso”**, significa el 21 de mayo de 2009, día en que se deberá desembolsar el importe efectivo por la suscripción de los Bonos y abonarse el valor nominal de los Certificados suscritos.

**“Fecha de Determinación”**, será el segundo (2º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago, y significa la fecha en la que la Sociedad Gestora determinará el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada una de las Series de Bonos para el Periodo de Devengo de Intereses siguiente. Excepcionalmente, para el primer Periodo de Devengo de Intereses la Fecha de Determinación será el 19 de mayo de 2009.

**“Fecha de Notificación”**, significará la fecha en la que se notificarán los importes a pagar en concepto de principal e intereses a los tenedores de los Bonos, es decir, el segundo (2º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago.

**“Fecha de Pago”**, significa los días 23 de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año o, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil. La primera Fecha de Pago tendrá lugar el 24 de agosto de 2009.

**“Fecha de Suscripción”**, significa la fecha en la que se suscribirán los Bonos, es decir el 20 de mayo de 2009.

**“Fecha de Vencimiento Legal”**, significa la fecha de amortización definitiva de los Bonos, es decir, el 23 de mayo de 2047 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

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

**“Fondo”**, significa SOL-LION, Fondo de Titulización de Activos

**“Fondo de Reserva”**, significa el fondo de reserva constituido en la Fecha de Desembolso con cargo a la emisión del Préstamo Participativo, conforme a lo establecido en el apartado 3.4.2.2 del Módulo Adicional.

---

## GLOSARIO DE TÉRMINOS

---

“**Gastos Ordinarios**”, significa los gastos ordinarios periódicos que se devenguen a lo largo de la vida del Fondo, siendo atendidos según el Orden de Prelación de Pagos que corresponda a cada uno de ellos, y que satisfará la Sociedad Gestora conforme se recoge en el apartado 3.4.5.4 del Módulo Adicional a la Nota de Valores.

“**Gastos Extraordinarios**”, significa los gastos extraordinarios que se devenguen a lo largo de la vida del Fondo, siendo atendidos según el Orden de Prelación de Pagos que corresponda a cada uno de ellos, y que satisfará la Sociedad Gestora conforme se recoge en el apartado 3.4.5.4 del Módulo Adicional a la Nota de Valores.

“**Gastos de Liquidación**”, significa los gastos de liquidación que puedan derivarse de la venta de los Certificados y activos remanentes del Fondo para la liquidación del mismo y los que se originen con motivo de la liquidación del Fondo.

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

“**ING Bank**”, significa ING Bank, N.V.

“**ING Direct**”, significa ING Direct, N.V.

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

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

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

“**Ley de Sociedades Anónimas**”, significa Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

“**Ley del ITP y AJD**”, significa el texto refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre

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

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

“**Ley del Mercado Hipotecario**”, significa la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, junto con las modificaciones introducidas a ésta por la Ley 41/2007.

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

---

## GLOSARIO DE TÉRMINOS

---

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

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

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

“**Ley 44/2002**”, significa la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero.

“**Módulo Adicional**”, significa el módulo adicional a la nota de valores de titulización que forma parte del Folleto elaborado conforme al anexo VIII del Reglamento 809/2004.

“**Nota de Valores**”, significa la nota de valores de titulización que forma parte del Folleto elaborada conforme al anexo XIII del Reglamento 809/2004.

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

“**Orden de Prelación de Pagos**”, significa el orden en el que se aplicarán los Recursos Disponibles del Fondo, para atender las obligaciones de pago o retención del mismo descrito en el apartado 3.4.5.2.2 del Módulo Adicional.

“**Orden de Prelación de Pagos de Liquidación**”, significa el orden de prelación de las obligaciones de pago o de retención del Fondo para la aplicación de los Recursos Disponibles en la Fecha de Pago en la que tuviera lugar la liquidación del Fondo descrito en el apartado 3.4.5.3 del Módulo Adicional.

“**Periodo de Cobro**”, significa un período que coincide con el mes natural. Sobre estos periodos se realizarán las liquidaciones del Fondo de los importes cobrados a los prestatarios. Excepcionalmente el primer Periodo de Cobro será el comprendido entre la Fecha de Constitución (incluida) y el último día del mes de mayo de 2009.

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

---

## GLOSARIO DE TÉRMINOS

---

**“Préstamos Hipotecarios”**, significa los préstamos hipotecarios transferidos por el Cedente al Fondo mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

**“Préstamos Hipotecarios Fallidos”**, significa los Préstamos Hipotecarios que se encuentren a una fecha (i) en impago por un período igual o mayor a dieciocho (18) meses de débitos vencidos (para el cálculo del impago se considerarán períodos enteros, es decir, un mes de impago corresponde con el retraso en los débitos vencidos de hasta treinta (30) días, y así correlativamente para los meses sucesivos), (ii) en ejecución de la garantía hipotecaria; o (iii) hayan sido clasificados como fallidos por el Cedente y comunicado a la Sociedad Gestora.

**“Préstamos Hipotecarios No Fallidos”**, significa los Préstamos Hipotecarios que a una fecha no sean Préstamos Hipotecarios Fallidos.

**“Préstamo Participativo”**, significa el préstamo subordinado al Fondo destinado para la Sociedad Gestora a la dotación inicial del Fondo de Reserva.

**“Préstamo Subordinado”**, significa el préstamo otorgado por ING Direct al Fondo para cubrir los gastos iniciales correspondientes a la constitución del mismo y a la Emisión, así como para cubrir el desfase existente en la primera Fecha de Pago entre el devengo de intereses hasta dicha Fecha de Pago y el cobro de intereses de los Préstamos Hipotecarios anteriores a la primera Fecha de Pago, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo Subordinado.

**“Ramón y Cajal”**, significa Ramón y Cajal Abogados, S.L.

**“Real Decreto 116/1992”**, significa el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles.

**“Real Decreto 1310/2005”**, significa el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.

**“Real Decreto 716/2009”**, significa el Real Decreto 716/2009, de 24 de abril, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario, y otras normas del sistema hipotecario y financiero.

**“Real Decreto 926/1998”**, significa el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización.

---

## GLOSARIO DE TÉRMINOS

---

**“Recursos Disponibles”**, significa en cada Fecha de Pago la suma de i) cualquier cantidad que, en concepto de intereses ordinarios y reembolso de principal, corresponda a los Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo (correspondientes a los tres (3) Periodos de Cobro inmediatamente anteriores a esa Fecha de Pago); ii) las cantidades que compongan en cada momento el Fondo de Reserva; iii) los rendimientos producidos por dichos importes en la Cuenta de Reinversión y en la Cuenta de Tesorería; iv) en la primera Fecha de Pago el importe de la segunda disposición del Préstamo Subordinado; v) en su caso, la cantidad neta percibida en virtud del Contrato de Permuta de Intereses o en caso de incumplimiento por la contraparte del Fondo, el pago de la cantidad liquidativa correspondiente; vi) en su caso, cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo correspondientes a los Préstamos Hipotecarios agrupados en el mismo (correspondientes a los tres (3) Periodos de Cobro inmediatamente anteriores a esa Fecha de Pago).

**“Reglamento 809/2004”**, significa el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004.

**“Remuneración Fija del Préstamo Participativo”**, significa la cantidad equivalente al principal del Préstamo Participativo que devengará un tipo de interés anual variable trimestralmente igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses más un margen del 0,15%.

**“Remuneración Variable del Préstamo Participativo”**, significa la cantidad equivalente a la diferencia positiva en cada Fecha de Pago entre los Recursos Disponibles y los pagos que deba realizar el Fondo de conformidad con los órdenes del (1) al (14), en el Orden de Prelación de Pagos o con los órdenes del (1) al (13), en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos en los apartados 3.4.5.2.2 y 3.4.5.2.3 del Módulo Adicional.

**“Saldo Inicial de los Certificados”**, significa la suma del principal pendiente de vencimiento a la Fecha de Constitución del Fondo, de los Certificados.

**“Saldo Nominal Pendiente de Cobro Acumulado de los Certificados Fallidos”**, significa el saldo nominal pendiente de cobro de los Certificados Fallidos acumulado desde la Fecha de Constitución del Fondo, sin deducción de las posibles recuperaciones de esos Certificados Fallidos.

**“Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Certificados”**, significa la suma del principal pendiente de vencimiento más el principal vencido y no pagado a una fecha de los Certificados.

**“Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos”**, significa la suma del principal pendiente de vencimiento más el principal vencido y no pagado a una fecha de los Bonos que integran cada una de las Series.



---

## GLOSARIO DE TÉRMINOS

---

“**Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Certificados**”, significa el importe de principal no vencido de los Certificados.

“**Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Bonos**”, significa la suma del principal no vencido de los Bonos de cada una de las Series.

“**Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Préstamos Hipotecarios**”, significa el importe de principal no vencido de los Préstamos Hipotecarios

“**Series**”, significa los Bonos de la Series A, B y C, con cargo al Fondo.

“**Serie A**”, significa los Bonos de la Serie A emitidos con cargo al Fondo.

“**Serie B**”, significa los Bonos de la Serie B emitidos con cargo al Fondo.

“**Serie C**”, significa los Bonos de la Serie C emitidos con cargo al Fondo.

“**Sociedad Gestora**”, significa Titulización de Activos, S.G.F.T, S.A.

“**Supuestos de Extinción**”, significa los Supuestos de Liquidación Anticipada del Fondo recogidos en el apartado 4.4.3.A) junto con los supuestos recogidos en el apartado 4.4.3.B) del Documento de Registro.

“**Supuestos de Liquidación Anticipada**”, significa los supuestos recogidos en el apartado 4.4.3.A) del Documento de Registro por los que la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, está facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo.

“**S&P**”, significa tanto Standard & Poor’s España, S.A., como Standard & Poor's Rating Services, sociedad matriz de cuyo grupo forma parte Standard & Poor's España, S.A.

“**Tasa de Amortización Anticipada**” o “**TAA**”, significa efectiva anual constante de amortización anticipada o prepago.

“**Tipo de Interés Nominal**”, significa el tipo de interés nominal, variable trimestralmente y con pago trimestral, aplicable a cada una de las Series y determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses que será el que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia, y (ii) un margen para cada una de las Series según el detalle del apartado 4.8 de la Nota de Valores.

“**Tipo de Interés de Referencia**”, significa el tipo de interés de referencia de los Bonos, conforme se establece en el apartado 4.8 de la Nota de Valores.

“**TIR**”, significa la tasa interna de rentabilidad.

“**Título Múltiple**”, significa el título múltiple emitido por el Cedente, nominativo, representativo de la totalidad de los Certificados.