

BZ HIPOTECARIO 1

FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
350.000.000 EUROS

Serie A : 338.600.000 euros Euribor 3 meses + 0,18 %
Serie B : 11.400.000 euros Euribor 3 meses + 0,50 %

DIRECTOR Y ASEGURADOR

BANCO ZARAGOZANO, S.A.

ASESOR Y ESTRUCTURADOR FINANCIERO

CITIBANK, N.A.

ORIGINADOR



AGENTE DE PAGOS

CAJA MADRID

FONDO CONSTITUIDO Y ADMINISTRADO POR

Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T.

BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA EMITIDOS

Características:

- Importe: 350.000.000 euros en dos Series:
Serie A: 338.600.000 euros.
Serie B: 11.400.000. euros.
- Valor nominal: 100.000 euros.
- Precio de emisión: 100.000 euros por Bono, libre de impuestos y gastos de suscripción para el suscriptor.
Precio de reembolso: 100.000 euros por Bono.
- Tipo de interés variable anualmente: Euribor 3 meses más un margen de 0,18 % para los Bonos de la Serie A y de 0,50 % para los Bonos de la Serie B.
- Periodicidad de pago de interés y principal: 17 de marzo - 17 de junio - 17 de septiembre - 17 de diciembre, o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
- Fecha de Vencimiento Final: 17 de marzo del 2024.

Calificación del riesgo crediticio ("ratings"):

- Bonos de la Serie A: Aaa (MOODY'S) y AAA (FITCH IBCA)
- Bonos de la Serie B: A2 (MOODY'S) y A+ (FITCH IBCA)

Mercado Secundario Organizado donde se solicitará la admisión a cotización:

AIAF Mercado de Renta Fija.

CARTERA DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

Compuesta por préstamos hipotecarios concedidos todos ellos para financiación de viviendas, cumpliendo todos los requisitos que exige la Ley 2/81 del Mercado Hipotecario, y disposiciones que la desarrollan.

Entidad Emisora: BANCO ZARAGOZANO, S.A. ("BANCO ZARAGOZANO").

Derechos que confieren las Participaciones Hipotecarias:

- Totalidad de las cantidades devengadas de los Préstamos Hipotecarios Participados por
 - amortización del capital;
 - intereses ordinarios; e
 - intereses de demora.
- Y cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos en pagos de principal o intereses de los Préstamos Hipotecarios Participados, enajenaciones o explotación de bienes adjudicados en ejecución, en administración o posesión interina de la finca en proceso de ejecución, derechos o indemnizaciones a favor de BANCO ZARAGOZANO, incluyendo seguros y derechos accesorios al préstamo.

ADVERTENCIAS

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

Morosidad y amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias: el riesgo de morosidad e impago de los Préstamos Hipotecarios Participados y de amortización anticipada de los mismos y, consecuentemente, de las Participaciones Hipotecarias, será de cuenta de los bonistas.

El orden de prelación de pagos contenido en el apartado V.5.1.B),2., es el siguiente:

Las aplicaciones de los órdenes 2º al 11º inicialmente tendrán lugar en las Fechas de Pago descritas en el apartado II.10.3, del presente folleto (y por tanto, la aplicación del número 1 podrá tener lugar en cualquier momento).

- 1º. Pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de la misma, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos, la comisión de aval y cualesquiera otras comisiones derivadas del Contrato de

- Depósito con Tipo de Interés Garantizado. En este orden sólo se atenderán en favor de BANCO ZARAGOZANO y en relación al Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolver, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago de intereses devengados de los Bonos A por el orden de vencimiento. En caso de que los Fondos Disponibles del Fondo fueran insuficientes, el importe que resulte se distribuirá entre todos los Bonos A proporcionalmente al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los mismos.
 - 3º. Pago de intereses devengados de los Bonos B por orden de vencimiento. En caso de que los Fondos Disponibles del Fondo fueran insuficientes, el importe correspondiente que resulte se distribuirá entre todos los Bonos B proporcionalmente al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los mismos.
 - 4º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Fondo de Reserva hasta que éste alcance el nivel mínimo del Fondo de Reserva, tal y como se establece en el apartado V.3.3.
 - 5º. Pago de la Cantidad Devengada del Principal para Amortización de los Bonos A.
 - 6º. Pago de la Cantidad Devengada del Principal para amortización de los Bonos B, teniendo en cuenta que la amortización de los Bonos B no comenzará hasta que no estén totalmente amortizados los Bonos A.
 - 7º. Pago de intereses devengados por el Préstamo Subordinado.
 - 8º. Amortización del principal del Préstamo Subordinado en una cuantía igual a la amortización de los Gastos de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos en el período determinado.
 - 9º. Amortización del principal del Préstamo Subordinado en una cuantía igual a la diferencia existente entre los importes de los saldos requeridos a la Fecha de Determinación anterior y a la Fecha de Determinación en curso, del Fondo de Reserva tal y como se establece en el apartado V.3.2.
 - 10º. Pago a BANCO ZARAGOZANO en relación al contrato de Administración, de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.
 - 11º. Pago del margen de intermediación financiera cuya remuneración variable se establece en el Contrato de Intermediación Financiera.

Reglas excepcionales de prelación de los pagos a cargo del Fondo:

1ª El Fondo de Reserva únicamente comenzará a reducirse cuando el importe total del Fondo de Reserva sea mayor o igual a la menor de las cantidades siguientes:

- (i) el 5 % del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de ambas Series A y B;
- (ii) el importe resultante de sumar el 4 % del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de ambas Series A y B y el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Participados (esto es, la suma de intereses vencidos, capital vencido y capital pendiente de vencer) con morosidad superior a doce (12) meses.

Una vez que el Fondo de Reserva comience a reducirse según las reglas anteriores, este deberá ser en todo caso igual al 4 % del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos y dejará de reducirse cuando el Fondo de Reserva sea igual a 1.050.000,00 euros.

2ª En relación con la reducción del Fondo de Reserva, y aún cumpliéndose la totalidad de los supuestos previstos en las reglas anteriores, la misma no tendrá lugar cuando concurran alguna de las circunstancias siguientes:

- (i) el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias con un retraso entre dos (2) y nueve (9) meses antes de la correspondiente Fecha de Pago, sea superior al 3% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias; o
- (ii) el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias con más de doce (12) meses de retraso en el pago antes de la correspondiente Fecha de Pago, sea superior a la cantidad resultante de multiplicar el 0,025% del valor nominal inicial de las Participaciones Hipotecarias por el número de Fechas de Pago transcurridas desde la Fecha de Desembolso;
- (iii) el tipo de interés medio ponderado de las Participaciones Hipotecarias sea menor al importe resultante de sumar el tipo de interés medio ponderado de los Bonos de ambas Series A y B en el Período de Devengo de Interés anterior más un 0,40 %.

3. En relación a la Comisión de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados a favor de BANCO ZARAGOZANO contenida en el epígrafe 10º del orden de prelación de pagos descrito anteriormente, si tuviera lugar la sustitución de BANCO ZARAGOZANO en su actividad como Administrador de los mismos, en favor de otra entidad, dicha comisión, que se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, ocupará el lugar contenido en el punto 4º en la mencionada orden de prelación, procediéndose como consecuencia a una modificación en la numeración de los sucesivos pagos, contenidos en los puntos siguientes.

ACCIONES: Ni el Fondo ni los bonistas dispondrán de más acciones contra la entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias o contra la Sociedad Gestora, respectivamente, que la derivada de los incumplimientos de sus respectivas funciones, y, por tanto, nunca como consecuencia de la existencia de morosidad o de amortizaciones anticipadas.

NATURALEZA DE LA PRESENTE INFORMACIÓN: La presente información goza de la naturaleza de FOLLETO INFORMATIVO a los efectos de lo establecido en el Real Decreto 291/92 y posteriores desarrollos, y se encuentra inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 15 de abril de 1999.

La Sociedad Gestora, Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, que constituirá y administrará el Fondo, es responsable del contenido del Folleto (sin perjuicio de la responsabilidad asumida por las demás entidades intervinientes).

La verificación positiva y el consiguiente registro del Folleto por la CNMV no implican recomendación de suscripción de los Valores ni pronunciamientos en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora, o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

ÍNDICE

	Páginas
CAPITULO I <i>Personas que asumen la responsabilidad de su contenido y organismos supervisores del Folleto</i>	1
CAPITULO II <i>Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo de Titulización Hipotecaria</i>	3
CAPITULO III <i>Información de carácter general sobre el Fondo de Titulización Hipotecaria</i>	41
CAPITULO IV <i>Informaciones sobre las características de los activos titulizados a través del Fondo</i>	59
CAPITULO V <i>Información sobre la operativa económico-financiera del Fondo de Titulización Hipotecaria</i>	83
CAPITULO VI <i>Información de carácter general sobre la Sociedad Gestora del Fondo de Titulización Hipotecaria</i>	101
CAPITULO VII <i>Evolución reciente y perspectivas del mercado hipotecario en general y del mercado de préstamos hipotecarios en particular que pudieran afectar a las perspectivas financieras del Fondo de Titulización Hipotecaria</i>	107
ANEXO I <i>Certificación del acuerdo del Consejo de Administración de Banco Zaragozano, S.A.</i>	
ANEXO II <i>Certificación del acuerdo de la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora</i>	
ANEXO III <i>Cartas de Comunicación de la calificación otorgada a la emisión de bonos por Moody's Investors Service y por Fitch IBCA</i>	
ANEXO IV <i>Informe de auditoría sobre determinadas características de la cartera de préstamos hipotecarios provisional</i>	
ANEXO V <i>Carta de la Entidad Directora</i>	
ANEXO VI <i>Definiciones</i>	

CAPITULO I

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

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

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

D. MARIO MASIÁ VICENTE, mayor de edad, con D.N.I. número 50.796.768-A, actuando en nombre y en representación de EUROPEA DE TITULIZACIÓN S.A. SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, en su condición de Director General y en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración en su reunión del 19 de enero de 1993, asume la responsabilidad del contenido de este Folleto.

EUROPEA DE TITULIZACIÓN S.A. SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, con domicilio social en Madrid, Conde de Aranda, 8, con N.I.F. número A-80514466, es promotora de BZ HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA (en lo sucesivo también "el Fondo"), y tendrá a su cargo su administración y representación legal.

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

D. MARIO MASIÁ VICENTE declara que a su mejor leal saber y entender, los datos e informaciones contenidos en el Folleto son conformes a la realidad y que no se omite ningún hecho susceptible de alterar la apreciación pública del Fondo, de las operaciones financieras, de los Bonos a emitir con cargo al Fondo y de la negociación de los mismos.

I.2 Organismos supervisores.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos de Titulización Hipotecaria (en lo sucesivo también los "Bonos"), tiene como requisito previo su verificación e inscripción en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5.3 de 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"), y el artículo 26 y siguientes de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, reformada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre (la "Ley 24/1988"), así como el Real Decreto 291/1992 de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, reformado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores, la Orden de 12 de julio de 1993, sobre Folletos Informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992 y la Circular 2/1994, de 16 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se aprueba el modelo de Folleto informativo para la constitución de los Fondos de Titulización Hipotecaria.

El presente Folleto, completo, de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos ha sido verificado e inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 15 de abril de 1999.

La verificación positiva y el consiguiente registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implicarán recomendación de suscripción de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

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

El Anexo IV al presente Folleto Informativo contiene el Informe de Auditoría sobre una selección de préstamos hipotecarios de la cartera de BANCO ZARAGOZANO, S.A. siendo parte de los mismos los Préstamos Hipotecarios Participados objeto de emisión de las Participaciones Hipotecarias. Dicho Informe ha sido elaborado por la firma de Auditores Arthur Andersen y Cía, S. Com, inscrita en el R.O.A.C. con el número S0692 y domicilio en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde, nº 65.

El citado Informe, además de otras cuestiones, se refiere a la verificación del cumplimiento de las condiciones exigidas por la Ley 2/1981, de 25 de Marzo, para la emisión de Participaciones Hipotecarias, habiéndose procedido a la eliminación de todos los préstamos con errores conocidos, que han sido detectados en el muestreo.

BANCO ZARAGOZANO, S.A. se compromete, de conformidad con lo previsto en el apartado IV.1, d) del presente Folleto, a que, si a pesar de sus propias comprobaciones, y de las efectuadas por la citada firma de auditoría, se detectara la existencia de algún Préstamo Hipotecario Participado, que no se ajustara en su totalidad a las características contenidas en el apartado IV.1, a) del presente Folleto, procederá de modo inmediato, a la sustitución de la Participación Hipotecaria que corresponda o a su amortización anticipada, según proceda, de conformidad a lo previsto en el apartado IV.1, d).

CAPITULO II

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

II.1 Información sobre requisitos y acuerdos previos necesarios para la constitución del fondo y sobre los valores que se emiten con cargo a este, así como, también, sobre las condiciones de adquisición por el fondo de los activos (préstamos hipotecarios-participaciones hipotecarias) objeto del proceso de titulación.

II.1.1 Acuerdos de emisión y requisitos legales.

a) Acuerdos sociales.

Acuerdo de emisión de las Participaciones Hipotecarias:

El Consejo de Administración de BANCO ZARAGOZANO, S.A. (en lo sucesivo "BANCO ZARAGOZANO"), acordó, en su reunión del día 14 de Enero de 1999 autorizar la emisión de participaciones hipotecarias (en lo sucesivo las "Participaciones Hipotecarias") con la finalidad de que fueran suscritas en su totalidad por el Fondo en el mismo acto de su constitución. Las características de la emisión de Participaciones Hipotecarias de BANCO ZARAGOZANO que se agrupan en el Fondo se describen en el apartado IV.1 del Capítulo IV. Como Anexo I al presente Folleto se adjunta fotocopia del Certificado de los Acuerdos del Consejo de Administración de BANCO ZARAGOZANO.

Acuerdo de constitución del Fondo:

La Comisión Delegada del Consejo de Administración de EUROPEA DE TITULIZACIÓN S.A. SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN (en lo sucesivo "la Sociedad Gestora"), en su reunión del día 22 de Enero de 1999 acordó la constitución de BZ HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA de acuerdo con el régimen legal previsto en la Ley 19/1992, la suscripción de las Participaciones Hipotecarias emitidas por BANCO ZARAGOZANO y, con cargo al Fondo, la emisión de los Bonos. Las características de la emisión de los Bonos con cargo al Fondo se describen en el Capítulo II de este Folleto. Como Anexo II se adjunta fotocopia del Certificado de los Acuerdos de la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.

b) Otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo.

Una vez efectuada la verificación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del presente Folleto Informativo y antes de los quince (15) Días Hábiles siguientes, sin que se haya abierto aún el período de suscripción de los Bonos, la Sociedad Gestora junto a BANCO ZARAGOZANO, como entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias, descritas en el apartado IV.1 del presente Folleto, a ser suscritas por el Fondo, procederán a otorgar la escritura pública de constitución de BZ HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, emisión y suscripción de las Participaciones Hipotecarias y emisión de los Bonos de Titulación Hipotecaria (en adelante la "Escritura de Constitución"), en los términos previstos en la Ley 19/1992.

Dicha Escritura de Constitución será remitida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su incorporación a los registros públicos, con carácter previo a la apertura del Periodo de Suscripción de los Bonos.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 5.9 de la Ley 19/1992, los Bonos emitidos con cargo al Fondo, se representarán exclusivamente mediante anotaciones en cuenta y la Escritura de Constitución del Fondo surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley 24/1988. En este sentido, y de acuerdo con el mencionado artículo de la Ley 24/1988 y el artículo 6 del Real Decreto 116/1992 de 14 de febrero sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles (el "Real Decreto 116/1992"), la escritura en que se haga constar la representación de los Bonos por medio de anotaciones en cuenta deberá ser la de emisión.

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

De conformidad con el artículo 5.9 de la Ley 19/1992, la Sociedad Gestora solicitará de modo inmediato al otorgamiento de la Escritura de Constitución y una vez cerrado el Período de Suscripción, la inclusión de la presente emisión de Bonos en AIAF Mercado de Renta Fija (en lo sucesivo "AIAF") que tiene reconocido su carácter de mercado secundario oficial de valores de acuerdo con lo dispuesto en la Disposición Transitoria sexta de la Ley 37/1998 de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988. Se espera que la admisión definitiva a negociación se produzca no más tarde de transcurridos tres meses desde la Fecha de Desembolso.

Asimismo, la Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de la emisión en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de los valores admitidos a cotización en AIAF, y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A.

II.2 Autorización administrativa previa de la emisión u oferta, con reproducción de los datos o condicionamientos que resulten de la misma. Reproducción de las advertencias y consideraciones que conforme a lo previsto en el artículo primero, apartado 9 de la orden del ministerio de economía y hacienda de 12 de julio de 1993 sobre folletos informativos, hubiera efectuado la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Verificación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos tiene como requisito previo su verificación e inscripción en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5.3 de la Ley 19/1992, en el artículo 26 y siguientes de la Ley 24/1988 y en el Real Decreto 291/1992 de 27 de marzo sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores.

El presente Folleto de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos ha sido verificado e inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 15 de abril de 1999.

No procede autorización administrativa previa distinta a la verificación y registro previos del Folleto.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores no ha formulado ninguna advertencia ni consideración en torno a la constitución del Fondo y la emisión de los Bonos.

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

La Ley 19/1992 exige que el riesgo crediticio de los Bonos emitidos con cargo al Fondo sea objeto de evaluación por una entidad calificadora reconocida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad Gestora ha encargado la valoración del riesgo crediticio de los Bonos a MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA, S.A. y a FITCH IBCA ESPAÑA, S.A. (en lo sucesivo "MOODY'S / FITCH IBCA"), sociedades españolas que forman parte al 100% de MOODY'S INVESTORS SERVICE LIMITED y de FITCH IBCA LIMITED, y entidades calificadoras reconocidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 5.8 de la Ley 19/1992, y que operan de acuerdo con la metodología, criterios y control de calidad de MOODY'S INVESTORS SERVICE LIMITED y de FITCH IBCA LIMITED respectivamente.

Calificación otorgada a la emisión de los Bonos.

Con fecha 12 y 6 de abril de 1999, MOODY'S / FITCH IBCA han asignado una calificación Aaa y AAA respectivamente a los Bonos de la Serie A, y una calificación A2 y A+ respectivamente a los Bonos de la Serie B (en adelante, los "ratings"), ambas con carácter provisional, y espera asignar unos ratings finales de Aaa y AAA para los Bonos de la Serie A y A2 y A+ para los Bonos de la Serie B, respectivamente, antes del inicio del Periodo de Suscripción de los Bonos, descrito en el apartado II.18.3 del presente Folleto.

Si MOODY'S y FITCH IBCA no confirmaran antes del inicio del Periodo de Suscripción las calificaciones a los Bonos de la Serie A y B respectivamente, esta circunstancia se comunicaría inmediatamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y se haría pública en la forma prevista en el apartado III.5.3, b) 2).

La no confirmación de los ratings Aaa y AAA a los Bonos de la Serie A y A2 y A+ a los Bonos de la Serie B respectivamente, antes del inicio del Periodo de Suscripción constituiría un supuesto de resolución de la constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos.

En el Anexo III de este Folleto, se recoge una copia de las cartas de comunicación del rating por parte de MOODY'S / FITCH IBCA.

Consideraciones sobre la calificación.

Las escalas de calificación utilizadas por MOODY'S para emisiones de deuda a largo y a corto plazo, son las siguientes:

Largo plazo	Corto plazo
Aaa	Prime-1
Aa	Prime-2
A	Prime-3
Baa	Not Prime
Ba	
B	
Caa	
Ca	
C	

MOODY'S aplica los modificadores numéricos 1,2 y 3 a cada categoría de calificación a largo plazo comprendidas e inclusive entre Aa y B. El modificador 1 indica valores en la banda superior de la categoría de calificación, el modificador 2 indica banda media y el modificador 3 valores en la banda inferior.

MOODY'S otorga la calificación Aaa a emisiones de deuda cuya capacidad para pagar intereses y para amortizar, es extremadamente fuerte, y una calificación A2 a deuda con una fuerte capacidad de pago de intereses y reintegro de principal, aunque es algo más susceptible a los efectos de los cambios circunstanciales y condiciones económicas adversas que la deuda de las categorías superiores.

Las escalas de calificación utilizadas por FITCH IBCA utilizadas para emisiones de deuda a largo y a corto plazo, son las siguientes:

Largo plazo	Corto plazo
AAA	F1
AA	F2
A	F3
BBB	B
BB	C
B	D
CCC	
CC	
C	
DDD	
DD	
D	

A las calificaciones a largo plazo y a corto plazo, se puede añadir un signo “+” o “-” para indicar una posición relativa dentro de las categorías de calificación. No obstante lo anterior, los citados signos no son añadidos a la categoría AAA de la calificación a largo plazo, a categorías inferiores a CCC y a calificaciones a corto plazo que no sean F1.

La calificación AAA, otorgada por FITCH IBCA, indica una calidad crediticia máxima. Solamente se asigna en los casos donde existe una capacidad excepcionalmente fuerte para hacer frente a la devolución del principal e intereses de las obligaciones financieras de manera puntual. Es muy poco probable que esta capacidad se viera afectada negativamente por acontecimientos previsibles.

La calificación A+ otorgada por FITCH IBCA, indica una calidad crediticia elevada. La capacidad para la devolución del principal e intereses de manera puntual es fuerte. No obstante, esta capacidad puede ser más vulnerable a cambios de circunstancias y de condiciones económicas en comparación con las calificaciones más elevadas.

El encargo efectuado a las Agencias de Calificación consiste en la valoración de los Bonos de Titulización Hipotecaria y en la calificación de los mismos.

La calificación, por definición, es la valoración de las Agencias acerca del nivel de riesgo de crédito (retraso en el pago e incumplimientos) asociado a los Bonos.

Se trata, en definitiva, de una valoración de la probabilidad de que los titulares de los Bonos reciban los pagos que les correspondan en las fechas previstas.

La calificación de MOODY'S tiene en cuenta la estructura de la emisión de los Bonos, los aspectos legales de la misma, las características del Fondo emisor, la naturaleza y las características de los créditos participados y la regularidad y continuidad de los flujos en la operación.

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

Para realizar su análisis, MOODY'S confía en la exactitud y lo completo de la información que le proporcionan la Sociedad Gestora, los auditores, los abogados, y otros expertos.

La calificación asignada por MOODY'S en la creación del Fondo puede ser objeto de revisión, suspensión o retirada en cualquier momento, en función de cualquier información que llegue a su conocimiento. La calificación inicial, así como toda revisión o suspensión de la misma:

- (i) Son formuladas por MOODY'S sobre la base de numerosas informaciones que recibe, y de las cuales MOODY'S no garantiza ni la exactitud ni que sean completas, de manera que MOODY'S no podría en forma alguna ser considerada responsable de las mismas.
- (ii) No constituyen, y por tanto no podrían en modo alguno, interpretarse como una invitación, recomendación o incitación a los titulares de los Bonos a proceder a cualquier tipo de operación sobre los Bonos, y en particular, adquirir, conservar, gravar o vender dichos Bonos.
- (iii) Tampoco refleja las condiciones de mercado ni las posibles necesidades de ningún inversor en particular.

La calificación, realizada por FITCH IBCA, acerca del riesgo de crédito es una opinión sobre la capacidad de los Bonos para cumplir los pagos periódicos de intereses y del principal.

La calificación de FITCH IBCA está basada en la calidad de los créditos participados, en la mejora crediticia disponible y en los aspectos legales y financieros de la emisión de los Bonos.

La calificación de FITCH IBCA no constituye una evaluación del riesgo de que los deudores hipotecarios realicen pagos anticipados o amorticen en su totalidad el principal de los créditos

participados. La calificación no supone en modo alguno valorar el nivel de rendimiento recibido por los inversores.

Para realizar el proceso de calificación y seguimiento FITCH IBCA confía en la exactitud y lo completo de la información que le proporcionan la Sociedad Gestora, los auditores, los abogados y otros expertos.

La calificación asignada por FITCH IBCA 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.

La calificación de FITCH IBCA no constituye una recomendación de adquisición, venta o conservación de los Bonos.

La no confirmación antes del inicio del período de suscripción de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por las Agencias de Calificación a cada una de las dos series (Serie A y Serie B), constituirá un supuesto de resolución de la constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos.

Los documentos en los cuales las Agencias de Calificación otorgan la calificación a la presente emisión se incluyen como Anexo III a este Folleto.

Compromisos de la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a MOODY'S / FITCH IBCA información periódica sobre la situación del Fondo y el comportamiento de las Participaciones Hipotecarias. 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, los contratos concertados por el mismo a través de su Sociedad Gestora o las partes interesadas.

II.4 Naturaleza y denominación de los valores que se ofrecen con indicación del número de emisión o de serie.

El importe total de la emisión de bonos (en lo sucesivo los “Bonos”) asciende a TRESCIENTOS CINCUENTA MILLONES (350.000.000) de euros de valor nominal, y está constituida por dos series:

- i) Bonos ordinarios que integran la Serie A (en lo sucesivo “Bonos de la Serie A”) por importe nominal total de 338.600.000.- euros constituida por TRES MIL TRESCIENTOS OCHENTA Y SEIS (3.386) Bonos de CIEN MIL (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.
- ii) Bonos subordinados que integran la Serie B (en lo sucesivo “Bonos de la Serie B”) por importe nominal total de 11.400.000.- euros constituida por CIENTO CATORCE (114) Bonos de CIEN MIL (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.

Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Serie A, de conformidad con lo previsto en el orden de prelación de pagos, contenido en el apartado V.5.1, B), 2. del presente Folleto.

En el caso de que en una Fecha de Pago y a pesar de los mecanismos establecidos para la protección de los derechos de los titulares de los Bonos, los Fondos Disponibles del Fondo no fuesen suficientes para atender las obligaciones del Fondo según lo especificado en el apartado V.5 la cantidad disponible para el pago de los intereses o de principal, se repartirá según el orden de prelación establecido en dicho apartado y en el supuesto de que los Fondos Disponibles sólo fueran suficientes para atender parcialmente obligaciones que tengan el mismo orden de prelación, la cantidad disponible se repartirá proporcionalmente entre los Bonos afectados, proporcionalmente al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los mismos, y las cantidades que los titulares de los Bonos hubiesen dejado de percibir, se abonarán en la siguiente Fecha de Pago en que sea posible, sin devengar intereses adicionales. Los pagos pendientes a los titulares de los Bonos se harán efectivos en la Fecha de Pago siguiente (siempre que existan Fondos Disponibles para ello), con prelación inmediatamente anterior a los pagos a los titulares de los Bonos correspondientes a dicho período. La prelación de pagos se recoge en el apartado V.5 de este Folleto.

La suscripción o tenencia de Bonos de una Serie no implica la suscripción o tenencia de los Bonos de la otra Serie.

Dichos Bonos, denominados Bonos de Titulización Hipotecaria, se encuentran amparados por la Ley 19/1992, gozando de la naturaleza jurídica de valores de renta fija, homogéneos y estandarizados y, por consiguiente, susceptibles de negociación en mercados de valores organizados, poseyendo por tanto el Fondo una configuración jurídica y financiera distinta a los fondos de inversión mobiliaria.

II.4.1 Régimen jurídico de los valores, con especificación de los procedimientos que garanticen la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y de los siguientes. Implicaciones que sobre el servicio financiero de cada una de las series de valores emitidos con cargo al Fondo produce la obligada vinculación entre el calendario de pagos de principales e intereses de dichos valores y los flujos de ingresos y cobros procedentes de los activos objeto de titulización a través del Fondo.

La constitución del Fondo y la emisión de Bonos con cargo al mismo se encuentran amparados por la Ley 19/1992.

Los titulares de los Bonos serán identificados como tales según resulte del registro contable llevado por el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A., según lo previsto en el apartado II.5 de este capítulo, pudiendo expedirse los Certificados de Legitimación a solicitud del titular de los Bonos y a su coste, siendo aplicable, a estos efectos, lo dispuesto en la sección cuarta del Capítulo I del Título I del Real Decreto 116/1992.

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

El artículo 5.7 de la Ley 19/1992 establece que las sociedades gestoras podrán adquirir transitoriamente activos financieros de calidad igual o superior a los valores de mejor calificación crediticia emitidos con cargo al Fondo con la finalidad de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de amortización del principal e intereses de las Participaciones Hipotecarias y el de los Bonos emitidos con cargo al Fondo. En este sentido, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, celebrará un Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado con BANCO ZARAGOZANO por el que se invertirán las cantidades recibidas por el Fondo procedentes de las Participaciones Hipotecarias, tanto en concepto de amortización del principal

como de intereses, además de las cantidades a las que se hace referencia en el apartado V.3.1 del Folleto, hasta la siguiente Fecha de Pago de los Bonos, en la que corresponderá efectuar la amortización de principal y el pago de intereses que a los mismos corresponda.

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

a) Riesgo de impago de las Participaciones Hipotecarias:

De acuerdo con lo establecido en el artículo 5.8 de la Ley 19/1992, los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el mismo.

En consecuencia, BANCO ZARAGOZANO no asume responsabilidad alguna por el impago de los deudores hipotecarios, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios Participados. Tampoco asumirá en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra de las Participaciones Hipotecarias, excepción hecha de las que no se ajusten a las condiciones y características contenidas en el apartado IV.1, a) del presente Folleto, y de conformidad con lo previsto en el mismo.

b) Riesgo de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias:

Mediante la emisión de Participaciones Hipotecarias, BANCO ZARAGOZANO, en los términos descritos en el Capítulo IV de este Folleto, hace participar al Fondo en el principal e intereses de los Préstamos Hipotecarios Participados concedidos por ella.

Las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo son susceptibles de ser amortizadas anticipadamente cuando los prestatarios de los Préstamos Hipotecarios Participados reembolsen anticipadamente, en los términos previstos en cada una de las escrituras de concesión de dichos préstamos, la parte del capital pendiente de amortizar.

El riesgo que supondrá dicha amortización anticipada se traspasará trimestralmente, en cada Fecha de Pago, a los titulares de los Bonos mediante la amortización parcial de los mismos, de acuerdo con lo previsto en el apartado II.11.3.2 del presente Folleto. Igualmente, las Participaciones Hipotecarias serán amortizadas íntegramente en caso de que otra entidad financiera distinta de BANCO ZARAGOZANO habilitada a tal efecto se subrogue en los correspondientes Préstamos Hipotecarios Participados con sujeción a la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios (la "Ley 2/1994").

II.5 Forma de representación y denominación y domicilio de la entidad encargada de su registro contable.

Los Bonos que se emiten con cargo al Fondo estarán representados exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5.9 de la Ley 19/1992, y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. A este respecto se hace constar que la Escritura de Constitución surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley 24/1988.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 6 del Real Decreto 116/1992, la denominación, número de unidades, valor nominal y demás características y condiciones de la emisión de Bonos

que se representa por medio de anotaciones en cuenta es la que se hace constar en la Escritura de Constitución y en este Capítulo II.

Los titulares de los Bonos serán identificados como tales según resulte el registro contable llevado por las Entidades adheridas al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. que será designado como entidad encargada del registro contable de los Bonos en la Escritura de Constitución de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en AIAF, y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Dicha designación será objeto de inscripción en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A., tiene su domicilio en Madrid, calle Orense, nº. 34.

II.6 Importe nominal del conjunto de valores emitidos con cargo al fondo, número de valores que comprende y numeración de los mismos, en su caso, desglosado entre las diversas series de que conste.

El importe total de la emisión de Bonos asciende a trescientos cincuenta millones (350.000.000) de euros de valor nominal, y está constituida por dos series:

- i) Bonos de la Serie A por importe nominal total de 338.600.000.- euros constituida por TRES MIL TRESCIENTOS OCHENTA Y SEIS (3.386) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.
- ii) Bonos de la Serie B por importe nominal total de 11.400.000.- euros constituida por CIENTO CATORCE (114) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.

Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Serie A, de conformidad con lo previsto en el orden de prelación de pagos, contenido en el apartado V.5.1, B), 2. del presente Folleto.

La suscripción o tenencia de Bonos de una Serie no implica la suscripción o tenencia de los Bonos de la otra Serie.

II.7 Importes nominal y efectivo de cada valor, con indicación, cuando exista, de la prima de emisión expresada en proporción sobre el nominal y en unidades monetarias por valor. moneda en que se expresan cada una de las series de valores que se emiten con cargo al fondo.

La emisión de Bonos está constituida por dos Series, A y B, cada una de ellas denominada en euros.

El precio de la emisión de los Bonos de ambas Series será de CIEN MIL (100.000) euros por Bono, libre de impuestos y gastos de suscripción para el suscriptor. Los Bonos se emiten al 100 por ciento de su valor nominal.

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

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

El precio de emisión establecido en el apartado II.7 anterior, será libre de impuestos y gastos de suscripción para el suscriptor.

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

Los gastos de inclusión de la emisión de Bonos en el registro contable del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, serán a cargo del Fondo, no procediendo a repercutirla a los tenedores de los Bonos. Esta entidad no tiene establecida comisión alguna en concepto de mantenimiento de saldo.

No obstante, las entidades adheridas al citado Servicio podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de los Bonos, en concepto de administración de valores, que libremente determinen, y que en su momento hayan sido comunicadas al banco de España o a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, como organismos supervisores de las mismas.

II.10 Cláusula de tipo de interés.

II.10.1 Tipo de interés nominal.

Los Bonos tanto de la Serie A como de la Serie B devengarán un interés nominal anual, variable trimestralmente y con pago trimestral, que será el que resulte de aplicar los criterios establecidos a continuación.

Dicho tipo de interés nominal anual resultante (en lo sucesivo “tipo de interés nominal”) se pagará trimestralmente en cada Fecha de Pago sobre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de cada Serie (descritos ambos conceptos, respectivamente, en los apartados II.10.3. y II.11.3.2.3 siguientes), siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos previsto para cada Serie en el apartado V.5.1.B),2 del Folleto.

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

a) Devengo de intereses.

La duración de la presente emisión se dividirá en sucesivos Períodos de Devengo de Intereses comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada Fecha de Pago descrita en el apartado II.10.3 del presente Folleto, incluyendo en cada Periodo de Devengo de Intereses la Fecha de Pago inicial, y excluyendo la Fecha de Pago final. Excepcionalmente, el primer Periodo de Devengo de Intereses tendrá una duración superior al trimestre, equivalente a la comprendida entre la Fecha de Desembolso, incluida, descrita en el apartado II.18.5 del presente Folleto, y la primera Fecha de Pago el 17 de septiembre de 1999 excluida.

El tipo de interés nominal se devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Periodo de Devengo de Intereses para el que hubiere sido determinado, calculándose en base a un año natural compuesto por 365 días.

b) Tipo de interés nominal.

El tipo de interés nominal determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses será el que resulte de sumar: (i) el tipo de interés de referencia Euribor tres (3) meses descrito en el apartado c) siguiente, y (ii) un margen para cada una de las series:

del 0,18 % para los Bonos de la Serie A; y

del 0,50 % para los Bonos de la Serie B.

todo ello transformado a un tipo de interés equivalente en base a años naturales de 365 días (esto es, multiplicado por 365 y dividido por 360) y redondeado a la diezmilésima de un entero por ciento más próxima.

c) Determinación del tipo de interés de referencia Euribor tres (3) meses.

El tipo de interés de referencia para la determinación del tipo de interés nominal aplicable a los Bonos, será el EURIBOR a tres (3) meses o, en caso necesario su sustituto, determinado por la Sociedad Gestora en cada uno de los Momentos de Fijación del Tipo según las reglas que a continuación se indican.

i) El tipo EURIBOR, “Euro InterBank Offered Rate”, calculado y distribuido por el sistema de información financiera BRIDGE por mandato de FBE (“Federation Bancaire de l’Union Europeene”), a tres (3) meses de vencimiento, fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET “Central European Time”) del Momento de Fijación del Tipo de Interés descrito a continuación que actualmente se publica en las páginas electrónicas EURIBOR01, suministrada por Reuters, y 248, suministrada por Dow Jones Markets (Bridge Telerate) o cualquier otra página que pudiera reemplazarlas en estos servicios.

ii) En el supuesto de ausencia o imposibilidad de obtención del tipo establecido en el apartado (i) anterior, el tipo de interés de referencia sustitutivo será el tipo de interés que resulte de efectuar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósito no transferibles en euros, a tres (3) meses de vencimiento, en el Momento de Fijación del Tipo de Interés que declaren las entidades bancarias reseñadas a continuación previa solicitud simultánea de cada una de ellas:

- Citibank (Sucursal en Londres)
- Banco Bilbao Vizcaya (Sucursal en Londres)
- The Chase Manhattan Bank N.A. (Londres)
- Natwest Bank Plc. (Londres)
- Banco Santander (Sucursal en Londres)

En el supuesto de imposibilidad de aplicación del tipo de interés de referencia sustitutivo anterior, por no suministrar una(s) de la(s) citada(s) entidad(es), de forma continuada, declaración de cotizaciones, será de aplicación el tipo de interés que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos de interés declarados por al menos las dos entidades restantes.

iii) En ausencia o imposibilidad de obtención de los tipos establecidos en los apartados i) y ii) anteriores, será de aplicación el tipo de interés de referencia determinado para el último Periodo de Devengo de Intereses inmediatamente anterior, y así por Periodos de Devengo de Intereses sucesivos en tanto en cuanto se mantenga dicha situación.

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

d) Momento de Fijación del Tipo.

El tipo de interés nominal aplicable a ambas Series de Bonos para cada Periodo de Devengo de Intereses será determinado por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, el segundo día hábil según el calendario TARGET (Trans European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System) anterior a cada Fecha de Pago, descritas en el apartado II.10.3 siguiente (en adelante el “Momento de Fijación del Tipo”), y será de aplicación para el siguiente Periodo de Devengo de Intereses.

El tipo de interés nominal de los Bonos de ambas Series para el primer Periodo de Devengo de Intereses se determinará en la forma prevista en el apartado c) anterior, en base al tipo de interés de referencia Euribor a tres (3) meses, pero referido a las 11:00 horas de la mañana, del segundo día hábil (según el calendario TARGET) anterior a la Fecha de Desembolso y se comunicarán al público en general antes del inicio del Período de Suscripción mediante anuncio previsto en el apartado III.5.3. e) del presente Folleto.

Los tipos de interés nominales determinados para ambas Series de Bonos para los sucesivos Períodos de Devengo de Intereses, se comunicarán a los titulares de los Bonos en el plazo y la forma previstos en los apartados III.5.3. a) y c).

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

A título meramente informativo se dan a continuación datos de los tipos Euribor tres (3) meses, de la página electrónica 248 suministrada por Dow Jones en las fechas que se indican, así como los tipos de interés nominal que resultarían de su aplicación a ambas Series de Bonos, A y B:

Fechas	EURIBOR 3 meses	LIBOR 3 meses	Bonos Serie A	Bonos Serie B
17 Diciembre 1996		6,3720%	6,6430%	6,9674%
17 Marzo 1997		5,8520%	6,1158%	6,4402%
17 Junio 1997		5,2030%	5,4578%	5,7822%
17 Septiembre 1997		5,2190%	5,4740%	5,7984%
17 Diciembre 1997		4,8440%	5,0938%	5,4182%
17 Marzo 1998		4,4690%	4,7136%	5,0380%
17 Junio 1998		4,3750%	4,6183%	4,9427%
17 Septiembre 1998		4,3440%	4,5868%	4,9113%
17 Diciembre 1998		3,3280%	3,5567%	3,8812%
17 Marzo 1999	3,0800%		3,3053%	3,6297%
24 Marzo 1999	3,0140%		3,2384%	3,5628%
31 Marzo 1999	2,9710%		3,1948%	3,5192%
07 Abril 1999	2,9000%		3,1228%	3,4472%
14 Abril 1999	2,6370%		2,8561%	3,1806%

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

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie A ocupa el segundo (2º), lugar en el orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.5.1, B), 2., página 98 del presente Folleto.

El pago de intereses de los Bonos de la Serie B ocupa el tercer (3º) lugar en el orden de prelación de pagos establecido en el citado apartado, página 99 del mismo.

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

Los intereses para los Bonos tanto de la Serie A como de la Serie B se pagarán, los días 17 de marzo - 17 de junio - 17 de septiembre - 17 de diciembre de cada año hasta la total amortización de los mismos (cada una de estas fechas, una "Fecha de Pago"), mediante el procedimiento reseñado en el apartado II.12 del presente Folleto. En caso de que alguna de las fechas establecidas en el párrafo anterior, no fuera un Día Hábil a éstos efectos, porque coincida con sábado, domingo o festivo en Madrid, será Fecha de Pago el Día Hábil en Madrid inmediatamente posterior, devengándose los intereses correspondientes al Periodo de Devengo de Intereses en curso, descrito en el apartado II.10.1, a) del presente Folleto, hasta el mencionado primer Día Hábil siguiente, no inclusive.

La primera Fecha de Pago de intereses para los Bonos de ambas Series tendrá lugar el 17 de septiembre de 1999, devengándose los mismos al tipo de interés nominal correspondiente desde la Fecha de Desembolso por los suscriptores, inclusive, prevista en el apartado II.18.5, hasta el 17 de septiembre de 1999, excluido.

El cálculo de la liquidación de intereses que han de ser a pagados en cada Fecha de Pago para cada Periodo de Devengo de Intereses, se llevará a cabo con arreglo a la siguiente fórmula:

$$I = P \times \frac{R}{100} \times \frac{d}{365}$$

Donde:

I = Intereses a pagar en una Fecha de Pago determinada.

P = Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Determinación correspondiente a dicha Fecha de Pago.

R = Tipo de interés nominal expresado en porcentaje anual.

d = Número de días efectivos que correspondan a cada Periodo de Devengo de Intereses.

Tanto los intereses que resulten a favor de los tenedores de los Bonos de la Serie A como de la Serie B, calculados según lo previsto anteriormente, como el importe de los intereses devengados y no satisfechos, se comunicarán a los mismos, en la forma descrita en el apartado III.5.3 del presente Folleto, y con una antelación de al menos un (1) día natural a cada Fecha de Pago.

El abono de los intereses devengados de los Bonos tendrá lugar en cada Fecha de Pago siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente para ello de acuerdo con el orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.5.1.B).2 del Folleto.

En caso de que en una Fecha de Pago, el Fondo no pudiera hacer frente al pago total o parcial de los intereses devengados por los Bonos de cualquiera de las Series, de conformidad con el orden de prelación de pagos que corresponda, establecido en el apartado V.5.1, B), 2. del presente Folleto, las cantidades que los bonistas hubiesen dejado de percibir, se abonarán en la siguiente Fecha de Pago.

Las cantidades aplazadas de intereses devengarán a favor de los tenedores un interés igual al aplicado a los Bonos de su respectiva Serie durante el (los) Periodo(s) de Devengo de Intereses hasta la Fecha de Pago en la que tenga lugar su abono, sin interés de demora y sin que ello implique una capitalización de la deuda.

El Fondo, a través de su Sociedad Gestora, no podrá aplazar el pago de intereses de ambas Series con posterioridad al 17 de Marzo del 2024, Fecha de Vencimiento Final de los Bonos, o si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

El servicio financiero de la emisión de Bonos se realizará a través del Agente de Pagos, para lo cual la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribirá un Contrato de Agencia de Pagos con CAJA DE AHORROS Y MONTE PIEDAD DE MADRID.

Al objeto de facilitar al suscriptor la comprensión del sistema de fijación del tipo de interés nominal aplicable y del importe de los intereses a percibir por cada Bono en cada Fecha de Pago, en el apartado II.12 del Folleto, se adjunta un caso práctico a modo de ejemplo, así como los Cuadros Teóricos del servicio financiero del empréstito.

II.11 Amortización de los valores.

II.11.1 Precio de reembolso, especificando la existencia de primas, premios, lotes o cualquier otra ventaja financiera.

El precio de reembolso para los Bonos de ambas Series será de CIEN MIL (100.000) euros por Bono, equivalentes al 100 por ciento de su valor nominal, pagadero progresivamente en cada Fecha de Pago.

La amortización de los Bonos de la Serie B comenzará sólo cuando hayan quedado totalmente amortizados los Bonos de la Serie A.

Todos y cada uno de los Bonos de una misma Serie serán amortizados en igual cuantía mediante la reducción del nominal de cada uno de ellos. El importe a reembolsar por la amortización de los Bonos de cada una de las Series en cada Fecha de Pago, se determinará según lo establecido en apartado II.11.3 de este Capítulo y siguiendo el orden de prelación previsto en el apartado V.5.1.B), 2 de este Folleto.

II.11.2 Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de principal de los valores emitidos con cargo al mismo, e indicación precisa del apartado y páginas de este Folleto donde se describen las reglas de prelación establecidas en los pagos del Fondo, y en concreto las que afectan a los pagos de principal de dichos valores.

El pago de la amortización del principal de los Bonos de ambas Series, A y B, ocupan el quinto (5º) y sexto (6º) lugar respectivamente en el orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.5.1, B), 2., página 99 del presente Folleto.

II.11.3 Modalidades de amortización con especificación de las fechas, lugar, entidades, procedimiento y publicidad de las mismas.

II.11.3.1 Amortización Final.

La Fecha de Vencimiento Final, y consecuentemente, la amortización definitiva de los Bonos de ambas Series es el 17 de marzo del 2024, ó, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en el apartado II.11.3.3 siguiente, proceda a amortizar anticipadamente la presente emisión, en cuyo caso, la Fecha de Pago en la cual haya de producirse la misma será la fecha de amortización definitiva de los Bonos.

II.11.3.2 Amortización Parcial.

No obstante lo anterior, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de ambas Series en los términos que se describen a continuación:

1. Fechas de Pago de Amortización.

Coincidirán con las Fechas de Pago de intereses, esto es, los días 17 de marzo - 17 de junio - 17 de septiembre - 17 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil, según lo descrito en el apartado II.10.3 anterior, hasta su total amortización.

La primera Fecha de Pago de amortización de los Bonos de la Serie A corresponderá al 17 de septiembre de 1999, de conformidad con las reglas contenidas en el citado apartado.

2. Fechas de Determinación y Periodos de Determinación.

Serán las fechas correspondientes a cada una de las Fechas de Pago, en las que la Sociedad Gestora en nombre del Fondo realizará los cálculos necesarios para distribuir o retener los Fondos Disponibles existentes en esas fechas, de acuerdo con el orden de prelación de pagos descrito en el apartado V.5.1, B),2 del presente Folleto.

Dichas Fechas de Determinación serán las que correspondan al quinto (5º) día natural anterior a cada Fecha de Pago y demarcarán los períodos comprendidos sucesivamente entre las citadas Fechas de Determinación, que se denominarán Períodos de Determinación, excluyéndose en cada periodo la Fecha de Determinación inicial e incluyéndose la final.

Por excepción, el primer Periodo de Determinación será el comprendido entre la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución y la primera Fecha de Determinación.

3. Saldos de Principal Pendientes de Pago de los Bonos.

Serán los saldos vivos del principal pendientes de amortizar de los Bonos, incluyendo en dichos saldos las cantidades de principal devengadas, según lo descrito a continuación en el apartado 4, en anteriores Fechas de Pago, y no satisfechas por insuficiencia de Fondos Disponibles, según el orden de prelación de pagos contenido en el apartado V.5.1, B),2 del presente Folleto.

4. Cantidad Devengada de Principal para Amortización en cada Fecha de Pago.

La Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos de ambas Series A y B, sin distinción entre estas, será igual a la diferencia positiva entre la suma de los Saldos de

Principal Pendientes de Pago de los Bonos de dichas Series y el Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias, según lo descrito en el párrafo siguiente, en la Fecha de Determinación previa a cada Fecha de Pago.

El Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias estará compuesto a estos efectos por la suma del capital pendiente de vencer y el capital vencido y no ingresado al Fondo de cada una de las Participaciones Hipotecarias.

Con el fin de ilustrar este concepto supongamos el siguiente caso práctico:

· Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias en una Fecha de Determinación concreta:	330.126.428
· Saldos de Principal Pendientes de Pago de los Bonos de ambas Series a la misma fecha:	318.726.428
· Diferencia: (Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos de ambas Series) (importes en euros)	11.400.000

En este supuesto la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos de ambas Series ascendería a 11.400.000 euros.

5. Cantidad líquida a pagar en concepto de amortización en cada Fecha de Pago y Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización

En función de la liquidez existente, la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos que pueda ser objeto de disposición por las aplicaciones previstas en el orden de prelación de pagos del apartado V.5.1. B).2 del presente Folleto (que será el quinto para los Bonos de la Serie A y el sexto para los Bonos de la Serie B) constituyen los Fondos Disponibles para Amortización de los Bonos.

Los Fondos Disponibles para la Amortización de los Bonos se aplicarán en primer lugar a la amortización del Saldo Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie A y únicamente cuando dicho saldo haya quedado totalmente satisfecho, se aplicarán a la amortización del Saldo Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie B.

En el supuesto de que en una Fecha de Pago y como consecuencia del orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.5.1. B).2 del presente Folleto, el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para llevar a cabo la citada amortización de los Bonos que en su caso corresponda amortizar:

(i) Los Fondos Disponibles para Amortización de los Bonos se aplicarán en primer lugar al pago del Saldo Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie de que se trate.

(ii) La parte de los Fondos Disponibles para Amortización de los Bonos que no fuera suficiente para el pago del Saldo Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie de que se trate, se repartirá proporcionalmente entre los Bonos de la misma Serie afectados, proporcionalmente al Saldo Principal Pendiente de Pago de los mismos; y

(iii) Las cantidades que los titulares hubieran dejado de percibir, se abonarán en la siguiente Fecha de Pago en que sea posible, sin que estas cantidades den derecho a interés adicional o de demora alguno (dado que formarán parte del Saldo Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la misma Serie afectados sobre el que se efectúa el cálculo de liquidación de intereses en la forma prevista en el apartado II.10.3 anterior).

La Sociedad Gestora procederá a notificar a los titulares de los Bonos en la forma prevista en el apartado III.5.3 a) el importe de amortización que resulte a favor de los mismos, los Saldos de Principal Pendientes de Pago de los Bonos, así como las Tasas de Amortización Anticipada reales de los Préstamos Hipotecarios Participados y la vida residual estimada de los mismos.

6. Comunicaciones.

Dentro de los siete (7) Días Hábiles siguientes a cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora emitirá una comunicación, expedida por persona con poder bastante, en el que se acredite el importe de los Saldos de Principal Pendientes de Pago de los Bonos, y si procediera, los intereses devengados y no satisfechos a los bonistas según lo establecido en el apartado II.10.3 del presente Folleto.

Dicha comunicación se presentará ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ante la Entidad encargada del Registro contable y ante el Organismo Rector de AIAF Mercado de Renta Fija, para su puesta a disposición del público junto con la Escritura de Constitución.

II.11.3.3 Amortización anticipada.

Sin perjuicio de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final o en cada amortización parcial, según se establece en los apartados anteriores, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada, en una Fecha de Pago, de la totalidad de la emisión de los Bonos en los Supuestos de Liquidación que a continuación se detallan, de conformidad y con los requisitos que se establecen en apartado III.9.1 del presente Folleto.

- (i) Cuando el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, conforme a la habilitación establecida en el artículo 5.3 de la Ley 19/1992.
- (ii) Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo requerido por el artículo 5.6 de la Ley 19/1992. Se incluye en este supuesto circunstancias tales como la existencia de una modificación en la normativa o desarrollos legislativos complementarios, el establecimiento de obligaciones de retención o demás situaciones que de modo permanente pudieran afectar al equilibrio financiero del Fondo.
- (iii) En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra o su autorización revocada y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente se establezca al efecto o, en su defecto, cuatro (4) meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.3.1 del presente Folleto.

La amortización anticipada de la totalidad de los Bonos en los supuestos previstos anteriormente se realizará por el Saldo de Principal Pendiente de Pago en esa fecha más los intereses devengados y no pagados desde la última Fecha de Pago hasta la fecha de amortización anticipada, deducida, en su caso, la retención fiscal, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esta última fecha, vencidas, líquidas y exigibles.

Serán requisitos necesarios para proceder a dicha liquidación anticipada del Fondo, los siguientes:

- (i) Que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos con cargo al Fondo, o en caso contrario, que la Sociedad Gestora, antes de proceder a la liquidación anticipada del Fondo, convoque a los titulares de los Bonos, a efectos exclusivamente informativos.

Se entenderá, en todo caso, como obligaciones de pago derivadas de los Bonos en la fecha de liquidación anticipada del Fondo, el Saldo de Principal Pendiente de Pago en esa fecha más los intereses devengados y no pagados desde la última Fecha de Pago hasta la fecha de amortización anticipada, deducida, en su caso, la retención fiscal, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esa fecha, vencidas y exigibles.

- (ii) Que se proceda a la comunicación a los titulares de los Bonos, en la forma prevista en el apartado III.5.3 del presente Folleto y con una antelación de treinta (30) Días Hábiles, el acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a liquidación anticipada del Fondo.

Dicha comunicación, que habrá sido previamente puesta en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, deberá contener la descripción (i) del supuesto o supuestos por los que se procede a la liquidación anticipada del Fondo, (ii) del procedimiento para llevarla a cabo, que se describe en el apartado siguiente, y (iii) la forma en que se va a proceder para atender y cancelar las obligaciones de pago derivadas de los Bonos.

Con el objeto de que el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, lleve a cabo la liquidación anticipada del Fondo y la amortización anticipada de la emisión de Bonos en los supuestos y con los requisitos que se determinan en este apartado, y, en concreto, para que el Fondo disponga de liquidez suficiente para hacer frente al pago del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos más los intereses devengados y no pagados desde la última Fecha de Pago hasta la fecha de amortización, procederá la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo a:

- (i) Vender las Participaciones Hipotecarias por un precio que no podrá ser inferior a la suma del valor del principal más los intereses devengados y no cobrados de las Participaciones Hipotecarias pendientes de amortización.
- (ii) Cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo.
- (iii) Estará facultada a concertar una línea de crédito que se destinará íntegramente y de forma inmediata a la amortización anticipada de la emisión de Bonos. La devolución de dicha línea de crédito estará garantizada únicamente con los flujos de intereses y principal derivados de las Participaciones Hipotecarias pendientes de amortización y el producto de la venta de los demás bienes que permanezcan en el activo del Fondo.
- (iv) Finalmente tanto por insuficiencia de las actuaciones anteriores como por la existencia de 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 en metálico y al contado. Excepcionalmente, podrá aceptar aplazamientos de pago por plazo no superior a dos años. Para la fijación del valor de mercado, la Sociedad Gestora podrá obtener los informes de valoración que juzgue necesarios.

En los casos (i) y (iv) anteriores, BANCO ZARAGOZANO gozará de un derecho de tanteo de tal forma que podrá adquirir con preferencia a terceros las Participaciones Hipotecarias u otros bienes que

permanezcan en el activo del Fondo. Con tal finalidad, la Sociedad Gestora remitirá a BANCO ZARAGOZANO relación de los activos y ofertas recibidas de terceros, pudiendo éste hacer uso del mencionado derecho, respecto de todos los activos ofertados por la Sociedad Gestora, dentro de los treinta días siguientes a la recepción de la mencionada comunicación y siempre que su oferta iguale, al menos, la mejor de las efectuadas por terceros.

II.12 Cuadro del servicio financiero del empréstito, incluyendo tanto los pagos de interés como de amortización de principal, para cada una de las series de bonos de titulización hipotecaria que vayan a emitirse con cargo al fondo.

El servicio financiero de la emisión se atenderá a través de CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID en calidad de Agente de Pagos. El pago de intereses y amortizaciones se comunicará a los titulares de los Bonos en los supuestos y con los días de antelación previstos para cada caso en el apartado III.5.3. a). El abono de intereses y de las amortizaciones será realizado contra presentación por los legítimos titulares de los Bonos del documento acreditativo de la propiedad o contra el correspondiente certificado expedido por parte de la entidad encargada del registro contable que se identifica en el apartado II.5 de este Folleto.

a) Caso práctico de fijación del tipo de interés nominal.

En cumplimiento de lo dispuesto en el apartado II.10.3 y al objeto de facilitar al suscriptor la comprensión del sistema de fijación del tipo de interés nominal y del importe de los intereses a percibir por cada Bono de la Serie A en cada Fecha de Pago a continuación se refleja la forma de cálculo de los mismos para el siguiente supuesto:

- *Tipo Euribor 3 meses* 3,080%
- *Margen* 0,18%
- *Transformación a tipo equivalente en base años naturales de 365 días* 3,260%

$$\frac{3,260 \times 365}{360} = 3,305277$$

- *Redondeo a la diezmilésima de un entero por ciento más próxima:* 3,3053%
- *Importe de intereses por Bono:* 815,01
Periodo de interés por Bono: 90 días
Saldo de Principal Pendiente de Pago del Bono: 100.000 euros.
Cálculo de intereses devengados por Bono:

$$100.000 \times \frac{3,3053}{100} \times \frac{90}{365} = 815,0055 \text{ euros}$$

Redondeo a la centésima de Euro más próxima: 815,01 euros

Por consiguiente el importe de los intereses a percibir por cada Bono de la Serie A sería de 815,01 euros, sobre un Saldo de Principal Pendiente de Pago del Bono de 100.000 euros. El ejemplo sería idéntico para los Bonos de la Serie B, sin más que sustituir el margen de 0,18% de la Serie A, por el 0,50% de la Serie B, de forma que el tipo de interés a aplicar a la Serie B sería 3,6297% y los intereses a percibir por cada Bono de la Serie B sería 894,99 euros.

b) Cuadros del servicio financiero del empréstito.

La principal característica de los Bonos de Titulización Hipotecaria reside en que su amortización periódica, y por ende, su vida media y duración, depende fundamentalmente de la velocidad con que los deudores hipotecarios decidan amortizar sus préstamos.

En este sentido, las amortizaciones anticipadas que decidan realizar los deudores, sujetas a cambios continuos, y estimadas en el presente Folleto mediante la utilización de la tasa efectiva anual constante de amortización anticipada o prepago (en lo sucesivo "TACP") futura, incidirán directamente en la velocidad de amortización de los préstamos, y por lo tanto en la vida media y duración de los Bonos.

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

- tipo de interés de la cartera de Participaciones Hipotecarias: Tipo MIBOR a 1 año (3%) constante a lo largo de la vida de la cartera de Participaciones Hipotecarias más el margen medio de la cartera provisional de Préstamos Hipotecarios (+1,35);
- morosidad de la cartera de Participaciones Hipotecarias: 0% anual;
- fallidos de la cartera de Participaciones Hipotecarias: 0%;
- que la tasa de amortización anticipada se mantiene constante a lo largo de la vida de los Bonos;
- que la Fecha de Desembolso de los Bonos es el 20 de abril de 1999.

Por último, la duración ajustada real de los Bonos dependerá también de su tipo de interés variable, y en la totalidad de los cuadros que figuran en el presente apartado se asumen constantes en el 3,3053% para la Serie A y en el 3,6297% para la Serie B.

Asumiéndose que el emisor ejercerá la opción de amortización anticipada, prevista en el párrafo primero del apartado II.11.3.3 del presente Folleto (es decir, cuando el Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias sea inferior al 10% de su importe inicial), la vida media y duración de los Bonos a diferentes TACP serían las siguientes:

% TACP:	6%	8%	10%	12%	14%
	Bonos Serie A				
Vida media	5,16	4,67	4,24	3,87	3,53
Duración	4,95	4,58	4,23	3,93	3,69
	Bonos Serie B				
Vida media	12,00	11,25	10,50	9,75	9,00
Duración	9,94	9,40	8,87	8,22	8,04

Dichas cifras han sido calculadas utilizando las siguientes fórmulas:

Vida media de los Bonos

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

Donde:

V = Vida media de cada Serie de Bonos emitidos expresada en años.

P = Principal a amortizar de cada Serie de Bonos en cada Fecha de Pago, según la cantidad a amortizar correspondiente a cada Serie de Bonos, de conformidad con lo descrito en el apartado II.11.3.2,5, del presente Folleto.

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

T = Importe nominal total en euros de cada Serie A y B de Bonos.

Duración de los Bonos (fórmula de Macaulay ajustada).

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

Donde:

D = Duración de cada Serie de Bonos expresada en años.

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

VA= Valor actual de cada una de las cantidades comprensivas de principal e intereses brutos, a pagar en cada una de las Fechas de Pago descontadas al tipo de interés efectivo (TIR) del 3,339 % para la Serie A y el 3,675% para la Serie B.

PE= Precio de la emisión de los Bonos, CIEN MIL (100.000) euros.

i = Tipo de interés efectivo (TIR) del 3,339 % para Serie A y el 3,675% para Serie B, en tanto por uno.

Finalmente, la Sociedad Gestora manifiesta expresamente que los cuadros del servicio financiero del empréstito que se describen a continuación son meramente teóricos y a efectos ilustrativos, no representando obligación alguna de pago, recordando que:

- Las TACP se asumen constantes en el 6% y 10% respectivamente a lo largo de la vida del empréstito y como se ha comentado, la amortización anticipada real cambia continuamente.
- El Saldo Pendiente de Pago de los Bonos en cada Fecha de Pago, y por lo tanto los intereses a pagar en cada una de ellas, dependerá de la tasa de amortización anticipada real que exista en la cartera de Participaciones Hipotecarias.
- Los tipos de interés de los Bonos se asumen constantes en el 3,3053%, para la Serie A y en el 3,6297% para la Serie B, y como es sabido el tipo de interés de ambas Series es variable.
- Se asumen en todo caso los hipotéticos valores mencionados al principio del presente apartado.

- Se asume que la Sociedad Gestora ejercerá la opción de amortización anticipada prevista en el párrafo primero, del apartado II.11.3.3 del Folleto.

**FLUJOS POR CADA BONO SIN RETENCIÓN PARA EL TOMADOR
(IMPORTES EN EUROS)
TACP = 6%**

Fecha de Pago	Bonos de la Serie A			Bonos de la Serie B		
	Principal amortizado	Intereses (brutos)	Flujo total	Principal amortizado	Intereses (brutos)	Flujo total
17-sep-99	5.306,51	1.358,34	6.664,85	0,00	1.491,66	1.491,66
17-dic-99	3.099,76	780,33	3.880,09	0,00	904,94	904,94
17-mar-00	3.040,21	754,79	3.795,00	0,00	904,94	904,94
19-jun-00	2.979,98	753,79	3.733,77	0,00	934,77	934,77
18-sep-00	2.908,04	705,18	3.613,22	0,00	904,94	904,94
18-dic-00	2.842,90	681,21	3.524,11	0,00	904,94	904,94
19-mar-01	2.791,23	657,79	3.449,02	0,00	904,94	904,94
18-jun-01	2.740,57	634,79	3.375,36	0,00	904,94	904,94
17-sep-01	2.687,49	612,20	3.299,69	0,00	904,94	904,94
17-dic-01	2.632,61	590,05	3.222,66	0,00	904,94	904,94
18-mar-02	2.581,12	568,36	3.149,48	0,00	904,94	904,94
17-jun-02	2.531,02	547,09	3.078,11	0,00	904,94	904,94
17-sep-02	2.482,37	532,02	3.014,39	0,00	914,88	914,88
17-dic-02	2.435,59	505,78	2.941,37	0,00	904,94	904,94
17-mar-03	2.385,65	480,37	2.866,02	0,00	894,99	894,99
17-jun-03	2.340,71	471,17	2.811,88	0,00	914,88	914,88
17-sep-03	2.295,16	451,67	2.746,83	0,00	914,88	914,88
17-dic-03	2.251,01	427,84	2.678,85	0,00	904,94	904,94
17-mar-04	2.208,27	409,30	2.617,57	0,00	904,94	904,94
17-jun-04	2.166,63	395,40	2.562,03	0,00	914,88	914,88
17-sep-04	2.126,26	377,35	2.503,61	0,00	914,88	914,88
17-dic-04	2.085,29	355,72	2.441,01	0,00	904,94	904,94
17-mar-05	2.044,05	334,82	2.378,87	0,00	894,99	894,99
17-jun-05	1.991,72	325,23	2.316,95	0,00	914,88	914,88
19-sep-05	1.936,35	315,34	2.251,69	0,00	934,77	934,77
19-dic-05	1.880,05	289,32	2.169,37	0,00	904,94	904,94
17-mar-06	1.829,55	264,80	2.094,35	0,00	875,11	875,11
19-jun-06	1.771,04	267,28	2.038,32	0,00	934,77	934,77
18-sep-06	1.709,30	244,16	1.953,46	0,00	904,94	904,94
18-dic-06	1.627,84	230,07	1.857,91	0,00	904,94	904,94
19-mar-07	1.566,74	216,66	1.783,40	0,00	904,94	904,94
18-jun-07	1.505,39	203,75	1.709,14	0,00	904,94	904,94
17-sep-07	1.447,46	191,34	1.638,80	0,00	904,94	904,94
17-dic-07	1.394,23	179,42	1.573,65	0,00	904,94	904,94
17-mar-08	1.344,59	167,93	1.512,52	0,00	904,94	904,94
17-jun-08	1.293,91	158,57	1.452,48	0,00	914,88	914,88
17-sep-08	1.244,45	147,79	1.392,24	0,00	914,88	914,88
17-dic-08	1.194,27	135,93	1.330,20	0,00	904,94	904,94
17-mar-09	1.153,21	124,70	1.277,91	0,00	894,99	894,99
17-jun-09	1.114,23	117,86	1.232,09	0,00	914,88	914,88
17-sep-09	1.066,13	108,58	1.174,71	0,00	914,88	914,88
17-dic-09	1.007,60	98,62	1.106,22	0,00	904,94	904,94
17-mar-10	963,81	89,32	1.053,13	0,00	894,99	894,99
17-jun-10	918,65	83,28	1.001,93	0,00	914,88	914,88
17-sep-10	877,51	75,62	953,13	0,00	914,88	914,88
17-dic-10	834,31	67,57	901,88	0,00	904,94	904,94
17-mar-11	798,65	60,03	858,68	0,00	894,99	894,99
17-jun-11	6.566,58	54,71	6.621,29	100.000,00	914,88	100.914,88
TOTAL	100.000,00	17.603,24	117.603,24	100.000,00	44.162,97	144.162,97

**FLUJOS POR CADA BONO SIN RETENCIÓN PARA EL TOMADOR
(IMPORTES EN EUROS)
TACP = 10%**

Fecha de Pago	Bonos de la Serie A			Bonos de la Serie B		
	Principal amortizado	Intereses (brutos)	Flujo total	Principal amortizado	Intereses (brutos)	Flujo total
17-sep-99	7.076,57	1.358,34	8.434,91	0,00	1.491,66	1.491,66
17-dic-99	4.057,44	765,75	4.823,19	0,00	904,94	904,94
17-mar-00	3.923,48	732,31	4.655,79	0,00	904,94	904,94
19-jun-00	3.791,85	723,05	4.514,90	0,00	934,77	934,77
18-sep-00	3.652,34	668,73	4.321,07	0,00	904,94	904,94
18-dic-00	3.522,51	638,63	4.161,14	0,00	904,94	904,94
19-mar-01	3.408,04	609,61	4.017,65	0,00	904,94	904,94
18-jun-01	3.297,05	581,52	3.878,57	0,00	904,94	904,94
17-sep-01	3.186,39	554,35	3.740,74	0,00	904,94	904,94
17-dic-01	3.076,69	528,09	3.604,78	0,00	904,94	904,94
18-mar-02	2.972,51	502,74	3.475,25	0,00	904,94	904,94
17-jun-02	2.871,91	478,24	3.350,15	0,00	904,94	904,94
17-sep-02	2.774,86	459,57	3.234,43	0,00	914,88	914,88
17-dic-02	2.681,61	431,71	3.113,32	0,00	904,94	904,94
17-mar-03	2.587,85	405,11	2.992,96	0,00	894,99	894,99
17-jun-03	2.500,41	392,56	2.892,97	0,00	914,88	914,88
17-sep-03	2.414,46	371,72	2.786,18	0,00	914,88	914,88
17-dic-03	2.331,63	347,79	2.679,42	0,00	904,94	904,94
17-mar-04	2.251,82	328,57	2.580,39	0,00	904,94	904,94
17-jun-04	2.174,71	313,42	2.488,13	0,00	914,88	914,88
17-sep-04	2.100,35	295,31	2.395,66	0,00	914,88	914,88
17-dic-04	2.027,19	274,79	2.301,98	0,00	904,94	904,94
17-mar-05	1.955,49	255,25	2.210,74	0,00	894,99	894,99
17-jun-05	1.877,02	244,63	2.121,65	0,00	914,88	914,88
19-sep-05	1.798,20	233,97	2.032,17	0,00	934,77	934,77
19-dic-05	1.720,65	211,68	1.932,33	0,00	904,94	904,94
17-mar-06	1.649,24	190,99	1.840,23	0,00	875,11	875,11
19-jun-06	1.573,75	189,97	1.763,72	0,00	934,77	934,77
18-sep-06	1.497,85	170,94	1.668,79	0,00	904,94	904,94
18-dic-06	1.409,97	158,60	1.568,57	0,00	904,94	904,94
19-mar-07	1.338,77	146,98	1.485,75	0,00	904,94	904,94
18-jun-07	1.269,25	135,95	1.405,20	0,00	904,94	904,94
17-sep-07	1.203,93	125,49	1.329,42	0,00	904,94	904,94
17-dic-07	1.143,49	115,57	1.259,06	0,00	904,94	904,94
17-mar-08	1.087,04	106,14	1.193,18	0,00	904,94	904,94
17-jun-08	1.031,36	98,26	1.129,62	0,00	914,88	914,88
17-sep-08	977,95	89,66	1.067,61	0,00	914,88	914,88
17-dic-08	925,47	80,63	1.006,10	0,00	904,94	904,94
17-mar-09	880,24	72,20	952,44	0,00	894,99	894,99
17-jun-09	837,47	66,47	903,94	0,00	914,88	914,88
17-sep-09	790,02	59,49	849,51	0,00	914,88	914,88
17-dic-09	6.351,17	52,34	6.403,51	100.000,00	904,94	100.904,94
TOTAL	100.000,00	14.567,12	114.567,12	100.000,00	38.723,41	138.723,41

c) Caso práctico de aplicación de fechas y periodos de tiempo definidos en los apartados II.10 y II.11 del presente Folleto Informativo, relativos a determinación y pagos de intereses y de amortización de Bonos.

Por último, y al objeto de facilitar al suscriptor la comprensión de las definiciones y reglas de aplicación de fechas y periodos descritos en los apartados II.10 y II.11 relativos a intereses y amortización de los Bonos se expone a continuación el siguiente ejemplo, dividiéndolo en características para la primera Fecha de Pago (por su carácter atípico) como para segunda y sucesivas Fechas de Pago:

1. Primera Fecha de Pago: 17 de septiembre de 1999.

(Otorgamiento de la Escritura de Constitución: 16 de abril de 1999).

- a) Momento de Fijación de tipo de interés aplicable para el primer Periodo de Devengo de Interés:
 - 11:00 horas del segundo Día Hábil inmediatamente anterior a la Fecha de Desembolso de los Bonos: 16 de abril de 1999.
- b) Primer Periodo de Devengo de Interés:
 - Desde 20 de abril de 1999 (Fecha de Desembolso), incluida, hasta el 17 de septiembre de 1999 excluida.
- c) Fecha de Determinación (o de realización por la Sociedad Gestora de cálculos para distribución y retención de Fondos Disponibles):
 - 12 de septiembre de 1999.
- d) Periodo de Determinación:
 - Del 16 de abril de 1999 (Fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución), incluida, hasta el 12 de septiembre de 1999 (Fecha de Determinación en curso), incluida.
- e) Notificaciones Extraordinarias Periódicas (anuncios en prensa, según apartado III.5.3, a):
 - Del tipo de interés resultante para el primer Periodo de Devengo de Intereses: hasta el 19 de abril de 1999, inclusive.
 - Del resto de la información periódica: 16 de septiembre de 1999.

2. Segunda Fecha de Pago: 17 de diciembre de 1999.

- a) Momento de Fijación de tipo de interés aplicable para el segundo Periodo de Devengo de Interés:
 - 11:00 horas del segundo Día Hábil anterior a la primera Fecha de Pago: 15 de septiembre de 1999.
- b) Segundo Periodo de Devengo de Interés:
 - Desde el 17 de septiembre de 1999 (primera Fecha de Pago), incluida, hasta el 17 de diciembre de 1999, excluida.
- c) Fecha de Determinación (o de realización por la Sociedad Gestora de cálculos para distribución y retención de Fondos Disponibles):
 - 12 de diciembre de 1999.

- d) Periodo de Determinación:
Desde el 12 de septiembre de 1999 (Fecha de Determinación anterior), excluida, hasta el 12 de diciembre de 1999 (Fecha de Determinación en curso), incluida.
- e) Notificaciones Extraordinarias Periódicas (anuncios en prensa, según apartado III.5.3, a):
Del tipo de interés resultante para el segundo Periodo de Devengo de Interés: antes del 21 de diciembre de 1999.
Del resto de la información periódica: 16 de diciembre de 1999.

II.13 Interés efectivo previsto para el tomador, habida cuenta de las características de la emisión, con especificación del método de cálculo adoptado y los gastos previstos por conceptos apropiados a su verdadera naturaleza.

II.13.1 Interés efectivo bruto para el tomador.

Para el supuesto en que los tipos de interés nominal anual, aplicables a ambas Series, Serie A y Serie B, variables trimestralmente, se mantuvieran constantes a lo largo de toda la vida del empréstito, en unos tipos del 3,3053% y de 3,6297%, respectivamente, esos tipos se traducirían en unas Tasas Internas de Rentabilidad ("TIR") para el tomador del 3,339%, (Serie A), y del 3,675% (Serie B), como muestra el cuadro contenido en el apartado II.12, b) del Folleto, dado el efecto que implica el pago trimestral de intereses, calculado como tasa interna de rentabilidad sin considerar el efecto fiscal, y asumiendo en todo caso los valores e hipótesis que figuran en el mencionado apartado.

El cálculo de la TIR se ha realizado utilizando la siguiente fórmula:

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

Donde:

$r =$ TIR expresado en tasa anual, en tanto por uno.

$A_i =$ Cantidades totales de amortización e intereses que recibirán los inversores (y, en el caso de los flujos con retención para el tomador, la recuperación de la retención anual correspondiente).
(A_1 A_N)

$nd =$ Número de días comprendidos entre la Fecha de Desembolso de la emisión y los días 17 de marzo 17- de junio -17 de septiembre - 17 de diciembre de cada año, no inclusive.

II.14 Interés efectivo previsto para el fondo en el momento de la emisión de los valores considerando todos los gastos de diseño y colocación incurridos a su cargo, especificando el método de cálculo.

Para el supuesto de que el tipo de interés nominal variable de los Bonos se mantuviera constante a lo largo de toda la vida del empréstito en un tipo del 3,3053% para la Serie A y en un 3,6297% para la Serie B, estos tipos se traducirían en los tipos efectivos (TIR) del 3,392% para la TACP del 6 % y del 3,398% para la TACP del 10%, calculado y asumiendo las hipótesis mencionadas en el apartado II.12, b) como el importe líquido de la emisión, una vez deducidos los gastos de emisión, a los valores actualizados a la fecha de emisión de la totalidad de los pagos por intereses, amortizaciones y gastos de cancelación.

Los gastos previstos son los siguientes:

a) Gastos de Constitución.	pesetas	euros
<i>(Gastos de documentación, publicidad y tasas)</i>		
· Tasas CNMV	7.747.053	46.560,73
· Tasas AIAF	3.377.636	20.300,00
· Tasas Servicio de Compensación y Liquidación de Valores S.A.	105.768	635,68
· Auditoría, asesoramiento legal y calificación	33.782.866	203.039,11
· Otros	5.466.240	32.852,76
Subtotal	50.479.563	303.388,28
b) Gastos de Emisión		
· Comisión Sociedad Gestora	5.989.896	36.000,00
· Comisiones de dirección y aseguramiento	0	0
· Bonos Serie A	0	0
· Bonos Serie B	0	0
· Comisión de Agencia de Pagos	5.000.000	30.050,61
· Aval cuenta de Depósito	5.000.000	30.050,61
Subtotal	15.989.896	96.101,22
Total Gastos	66.469.460	399.489,50

BANCO ZARAGOZANO satisface íntegramente los honorarios de Citibank N.A. por llevar a cabo el diseño financiero del Fondo y de la emisión de los Bonos.

II.15 Existencia o no de garantías especiales sobre las participaciones hipotecarias que se agrupan en el fondo o sobre los valores que se emiten a su cargo, que pudiera haber sido concedida por alguna de las entidades intervinientes en el proceso de titulización amparado por el presente folleto.

No existen garantías especiales sobre las Participaciones Hipotecarias que se agrupan en el Fondo ni sobre los valores que se emiten a su cargo, excepto los siguientes compromisos que BANCO ZARAGOZANO asume durante toda la vigencia de las Participaciones Hipotecarias:

A sustituir todas y cada una de las Participaciones Hipotecarias derivadas de los Préstamos Hipotecarios Participados que no se ajusten en esta fecha a las declaraciones contenidas en el apartado IV.1, a), por otras participaciones hipotecarias de similares características de plazo residual, tipo de interés, valor capital pendiente y calidad crediticia, de acuerdo con lo establecido en el apartado IV.1, d) del presente Folleto. En caso de que ello no fuera posible, BANCO ZARAGOZANO se compromete a la amortización anticipada de la Participación Hipotecaria afectada, reembolsando, en efectivo, el capital pendiente, los intereses devengados y no pagados, así como cualquier cantidad que le pudiera corresponder al Fondo hasta esa fecha, de acuerdo con lo establecido en el apartado IV.1, d) de este Folleto.

Asimismo, sin perjuicio de lo declarado en el apartado IV.1, a), BANCO ZARAGOZANO se obliga a que si cualquiera de los deudores hipotecarios tuviera frente a BANCO ZARAGOZANO algún derecho de crédito, y procediera a ejercitarlo compensando dicho crédito frente a la deuda derivada de un Préstamo Hipotecario Participado, lo pondrá en conocimiento de la Sociedad Gestora e ingresará a favor del Fondo, en la cuenta bancaria que la misma le indique o la establecida al efecto, una

cantidad igual a aquélla que fue objeto de compensación y que hubiera correspondido al Fondo.

II.16 Ley de circulación de los valores, señalando especialmente si existen restricciones a su libre transmisibilidad o la mención de que existen tales.

Los Bonos objeto de la presente emisión no están sujetos a restricciones particulares a su libre transmisibilidad, la cual se efectuará con su sujeción a las disposiciones legales que les sean de aplicación y a lo previsto en los apartados II.4.1, II.5 y II.17 de este Capítulo.

II.17 Mercados secundarios organizados para los que exista el compromiso de solicitar la admisión a negociación de los valores y plazo máximo concreto en que se presentará esta solicitud y los demás documentos necesarios para proceder a la admisión.

De conformidad con el artículo 5.9 de la Ley 19/1992, la Sociedad Gestora solicitará de modo inmediato al otorgamiento de la Escritura de Constitución y una vez haya sido efectuado el desembolso de los Bonos, la inclusión de la presente emisión de Bonos en AIAF Mercado de Renta Fija, que tiene reconocido su carácter de mercado secundario oficial de valores de acuerdo con lo dispuesto en la Disposición Transitoria sexta de la Ley 37/1998 de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988. Se espera que la admisión definitiva a negociación se produzca no más tarde de transcurridos tres meses desde la Fecha de Desembolso.

Asimismo, la Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de la emisión en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A. de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de los valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A.

Expresamente la Sociedad Gestora hace constar que se conocen los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en AIAF, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, aceptando el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, cumplirlos.

En el supuesto de que, transcurrido el plazo señalado, no llegara a tener lugar la admisión a negociación de los Bonos en AIAF, la Sociedad Gestora procederá a ponerlo en conocimiento inmediato de los tenedores de los Bonos, así como también las causas que han dado lugar a dicho incumplimiento, todo ello de conformidad con lo previsto en el apartado III.5.3 del Folleto.

II.18 Solicitudes de suscripción o adquisición.

II.18.1 Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen los valores, indicando las razones de elección de los mismos.

La colocación de la emisión de Bonos se dirige a inversores institucionales, ya sean personas jurídicas o patrimonios sin personalidad jurídica, tales como Fondos de Pensiones, Instituciones de Inversión Colectiva o Entidades aseguradoras, o a entidades como las Entidades de Crédito o las Sociedades de Valores, que realicen profesional y habitualmente inversiones en valores negociables. El inversor potencial dispone, además como complemento a su propio análisis sobre la calidad de los valores que se ofrecen en suscripción por este Folleto, la evaluación otorgada por las Agencias de Calificación MOODY'S / FITCH IBCA que figuran en el apartado II.3 de este Capítulo.

II.18.2 Aptitud legal de los Bonos.

Los Bonos objeto de esta emisión gozan de las siguientes consideraciones legales, a los efectos de ser suscritos por determinados inversores:

- (i) Los Bonos de la Serie A tienen una ponderación del 50 por 100 en el coeficiente de solvencia que deben mantener las Entidades de Crédito y las Sociedades y Agencias de Valores de acuerdo con lo dispuesto en la Orden Ministerial de 30 de diciembre de 1992 y en la Orden Ministerial de 29 de diciembre de 1992, respectivamente.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores en la fecha de registro del Folleto ha otorgado a los Bonos de la Serie A la ponderación que se menciona en el párrafo anterior, habida cuenta de los siguientes factores: (i) que los Préstamos Hipotecarios Participados por la emisión de Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo han sido concedidos con garantía de primera hipoteca sobre viviendas residenciales situadas en España; (ii) que los Préstamos Hipotecarios Participados y las Participaciones Hipotecarias cumplen los requisitos de la legislación vigente sobre regulación del Mercado Hipotecario; (iii) que el principal de cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados no excede del 80 por 100 del valor de tasación de la correspondiente vivienda hipotecada en garantía; (iv) las declaraciones realizadas por BANCO ZARAGOZANO que se recogen en el Capítulo IV de este Folleto; y (v) la calificaciones de "rating" otorgadas por MOODY'S / FITCH IBCA, como evaluación del riesgo financiero de los Bonos que se recoge en el apartado II.3 de este Capítulo.

- (ii) Los Bonos de la Serie B no gozan de la ponderación del 50 por 100 en el coeficiente de solvencia de las Entidades de Crédito y de las Sociedades y Agencias de Valores a que se refieren las Órdenes citadas en el apartado anterior.
- (iii) Ser aptos para la inversión de las entidades aseguradoras en cumplimiento de sus obligaciones de provisiones técnicas, de conformidad con el artículo 64.2 del Reglamento de Ordenación del Seguro Privado aprobado por Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre.
- (iv) Ser aptos para la inversión del Fondo de Garantía de las Sociedades de Garantía Recíproca, de acuerdo con la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca, y el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre, relativo a las normas de autorización administrativa y requisitos de solvencia de las Sociedades de Garantía Recíproca.
- (v) Ser aptos para la inversión de los Fondos de Pensiones de conformidad con lo establecido en el artículo 34 del Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones.
- (vi) Ser aptos para la inversión del Patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva con arreglo a las normas particulares establecidas para cada una de ellas en los artículos 4,10,18,25 de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, y en su posterior desarrollo reglamentario.

II.18.3 Fecha o período de suscripción o adquisición.

El periodo de suscripción (el "Periodo de Suscripción") tendrá una duración de cinco (5) horas, entre las 12:00 y las 17:00 horas del mismo día en que tenga lugar la publicación del anuncio de la constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos, en la forma prevista en el apartado III.5.3, b) 1. del Folleto, o del Día Hábil en Madrid inmediatamente posterior, en caso de que el día de publicación del anuncio no fuera Día Hábil.

II.18.4 ¿Dónde y ante quién puede tramitarse la suscripción o adquisición?

Las solicitudes de suscripción, para ser tenidas en cuenta, deberán ser efectuadas mediante cualquier medio admitido en Derecho durante el Período de Suscripción establecido en el apartado anterior, en las oficinas de BANCO ZARAGOZANO, en su condición de entidad aseguradora de la emisión de los Bonos (en lo sucesivo la “Entidad Aseguradora”).

II.18.5 Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso.

Los inversores a quienes hayan sido adjudicados los Bonos, deberán abonar a la Entidad Aseguradora de la Colocación el Día Hábil siguiente a la fecha de cierre del Periodo de Suscripción (la “Fecha de Desembolso”), antes de las 12:00 horas de Madrid, valor ese mismo día, el precio de emisión (100% de su valor nominal) que corresponda por cada Bono adjudicado en suscripción.

II.18.6 Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales, especificando sus posibilidades de negociación y su período máximo de validez.

La Entidad Aseguradora entregará a los suscriptores de los Bonos, en un plazo no superior a quince (15) días desde la Fecha de Desembolso, un documento acreditativo de la suscripción por éstos de los Bonos adjudicados y el importe efectivo que hubieran desembolsado por dicha suscripción.

Dicho documento acreditativo no será negociable y será válido para justificar la suscripción de los Bonos que correspondan, en tanto no se produzca la anotación en el registro contable según se determina en el apartado II.5 del presente Folleto.

II.19 Colocación y adjudicación de los valores.

La Entidad Aseguradora procederá a la aceptación o no de las solicitudes de suscripción recibidas libremente, velando en todo caso para que no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las solicitudes que tengan características similares. No obstante, la Entidad Aseguradora podrá dar prioridad a las peticiones de aquellos de sus clientes que estime apropiadas.

La Entidad Aseguradora se compromete a suscribir en su propio nombre, al finalizar el Periodo de Suscripción, la cantidad de Bonos necesarios para completar la cifra a la que asciende su compromiso de aseguramiento según se determina en los apartados II.19.1 y V.4.2 del presente Folleto.

II.19.1 Entidades que intervienen en la colocación o comercialización mencionando sus diferentes cometidos, con descripción de éstos de forma concreta. Importe global de las comisiones acordadas entre los diferentes colocadores y la Sociedad Gestora.

La colocación se llevará a cabo por la Entidad Aseguradora, y por la totalidad del importe de la emisión de los Bonos:

Entidad Aseguradora	Importe nominal asegurado (euros)	
	Bonos Serie A	Bonos Serie B
BANCO ZARAGOZANO	338.600.000	11.400.000

La Entidad Aseguradora de la emisión de los Bonos no recibirá comisión de aseguramiento alguna.

II.19.2 Entidad Directora de la emisión.

BANCO ZARAGOZANO intervendrá en la emisión en condición de Entidad Directora de la misma, reproduciéndose a continuación, declaración firmada de la persona con representación suficiente, conteniendo las manifestaciones a que hace referencia la Circular 2/1994, de 16 de Marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se aprueba el modelo de Folleto informativo para la constitución de los Fondos de Titulización Hipotecaria:

D. Alberto Mirat de Diego, Adjunto al Consejero Delegado, con D.N.I. nº 50.266.128-L, y en nombre y representación de BANCO ZARAGOZANO, S.A. con domicilio en Zaragoza, calle Coso, nº 47, y debidamente facultado al efecto, en virtud del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de BANCO ZARAGOZANO, S.A., en sesión celebrada el día 14 de enero de 1999, en relación con la constitución de BZ HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, por un importe de trescientos cincuenta millones (350.000.000) de euros, cuya comunicación para verificación y registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ha sido presentada con fecha 8 de marzo de 1999 en cumplimiento del punto 11.19.2 de la Circular 2/1994, de 16 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se aprueba el modelo de Folleto Informativo para la Constitución de los Fondos de Titulización Hipotecaria.

DECLARA

· Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la calidad y suficiencia de la información contenida en el Folleto.

· Que no existen, de acuerdo con tales comprobaciones, circunstancias que contradigan o alteren dicha información, ni ésta omite hechos o datos significativos que puedan ser relevantes para el inversor.

Y para que conste, a los efectos oportunos, efectúan la anterior declaración en Madrid, a cinco de abril de 1999.

Como Anexo V al presente Folleto se adjunta fotocopia de la carta de BANCO ZARAGOZANO en la que efectúa la citada declaración.

BANCO ZARAGOZANO como Entidad Directora no recibirá comisión alguna.

II.19.3 Entidades que aseguran la emisión, con descripción de las características de la relación o Contrato de Aseguramiento, garantías exigidas al emisor u oferente, tipos de riesgos asumidos, tipo de contraprestación a que se obliga el asegurador en caso de incumplimiento, y demás elementos relevantes.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará un Contrato de Dirección y Aseguramiento de la Colocación de la emisión de los Bonos con BANCO ZARAGOZANO, por el cual la citada Entidad procederá a la adjudicación libre de la totalidad de la emisión de los Bonos, y una vez cerrado el Período de Suscripción, a suscribir en su propio nombre la cantidad de Bonos que quedara pendiente de serlo en virtud de su compromiso de aseguramiento.

La Entidad Aseguradora de la emisión de los Bonos, asume las obligaciones contenidas en el Contrato de Aseguramiento de la Colocación y que básicamente son las siguientes: 1) compromiso de suscripción de los Bonos que no lo hubieran sido una vez cerrado el período de suscripción, hasta los importes establecidos; 2) abono al Fondo antes de las 15:00 horas de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, del importe total por la suscripción de la emisión, deducida la suma a la que asciende la comisión total de dirección y aseguramiento; 3) compromiso de abono de intereses de demora pactados en el Contrato para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas; 4) entrega a los suscriptores de un documento acreditativo de la suscripción; y, 5) demás aspectos que regulan el aseguramiento de la colocación.

II.19.4 Prorrates en la Colocación, modalidad del mismo, fecha de su realización, forma de dar publicidad a sus resultados y, en su caso, devolución a los peticionarios de las cantidades satisfechas que excedan del importe de los valores adjudicados, así como las compensaciones por intereses que les correspondan.

No procede.

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

Los Bonos, representados por medio de anotaciones en cuenta, se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 116/1992, con los plazos y procedimientos habituales de la entidad encargada del mismo, el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A.

La Entidad Aseguradora entregará a los suscriptores de los Bonos, en un plazo no superior a quince (15) días desde la Fecha de Desembolso, un documento acreditativo de la suscripción por éstos de los Bonos adjudicados y el importe efectivo que hubieran desembolsado por dicha suscripción.

II.21 Legislación nacional bajo la cual se crean los valores e indicación de los órganos jurisdiccionales competentes en caso de litigio.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos se encuentra sujeta a la Ley española a tenor de lo establecido en 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 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, tal y como ha sido modificada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988 y conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores tal y como ha sido modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre modificación del régimen jurídico de los mercados de valores, así como en la Orden de 12 de julio de 1993 sobre Folletos Informativos y

otros desarrollos del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, y la Circular 2/1994, de 16 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse de la constitución, administración y representación legal por la Sociedad Gestora de BZ HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, y de la emisión de Bonos con cargo al mismo, serán conocidas y falladas por los Juzgados y Tribunales de Madrid capital con renuncia expresa a cualquier fuero que pudiera ser competente.

La Escritura de Constitución se registrará e interpretará de acuerdo con las leyes españolas.

II.22 Imposición personal sobre la renta derivada de los valores ofrecidos, distinguiendo entre suscriptores residentes y no residentes.

Se facilita a continuación un breve extracto del régimen fiscal aplicable a las inversiones que se deriven de la presente oferta, a cuyo efecto se tiene en cuenta exclusivamente la legislación estatal vigente y los aspectos de carácter general que puedan afectar a los inversores, que deberán tener en cuenta tanto sus posibles circunstancias fiscales especiales, como las normas de aplicación territorial limitada y las de la legislación vigente en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

Dado que está previsto que la presente oferta se represente por anotaciones en cuenta y se admita, para su cotización, en un mercado de valores español secundario oficial, siendo estas circunstancias relevantes a la hora de determinar la tributación, se ha asumido que se cumplirán estas condiciones. Asimismo, se ha considerado que los bonos, en el momento de su emisión tendrán la consideración de activos financieros con rendimiento explícito, cuando esta calificación tenga relevancia fiscal.

1. Personas físicas o jurídicas residentes en España.

1.1 Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Bonos que tengan la condición de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, tanto por el concepto de intereses, como con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los mismos, tendrán la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios en los términos del artículo 23.2. de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y Otras Normas Tributarias.

Los rendimientos que se perciban en concepto de intereses estarán sujetos a un 18% de retención a cuenta del IRPF de su perceptor, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (RIRPF).

No existe obligación de retener sobre los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de los bonos de esta emisión, salvo que la misma se realice dentro de los treinta días inmediatamente anteriores al vencimiento del cupón a favor de (i) una persona o entidad no residente en territorio español, cuando no exista obligación de retener sobre el cupón pagado a este tipo de adquirentes o a (ii) un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades.

1.2 Impuesto sobre Sociedades.

Los rendimientos, tanto por el concepto de intereses, como con motivo de la transmisión, reembolso o amortización, de los Bonos obtenidos por entidades que tengan la consideración de contribuyentes por Impuesto sobre Sociedades se integrarán en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades en la forma prevista en el título IV de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades.

Los citados rendimientos estarán excluidos de retención, de acuerdo con el procedimiento que al efecto establezca el Ministerio de Economía y Hacienda, conforme a lo establecido en el artículo 57.q) del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades. conforme a la redacción dada en el Real Decreto 2717/ 1998, de 18 de diciembre.

2. Personas físicas o jurídicas no residentes en España.

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los bonos que tengan la condición de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes, tanto por el concepto de intereses, como con motivo de la transmisión reembolso o amortización de los mismos tendrán la consideración de rentas obtenidas en España, con o sin establecimiento permanente, en los términos del artículo 11 de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la renta de no residentes y Normas Tributarias.

Rentas obtenidas mediante establecimiento permanente.

Los rendimientos de los bonos obtenidos por un establecimiento permanente en España tributarán con arreglo a las normas del Capítulo III de la mencionada Ley 41/1998, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, que pudieran determinar la no tributación de las rentas correspondientes o, en su caso, la aplicación de tipos reducidos. Los citados rendimientos estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes en los mismos supuestos y condiciones que se han mencionado para los contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades residentes en España.

Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente.

Los rendimientos de los bonos obtenidos por personas o entidades no residentes en España que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente, tributarán con arreglo a las normas del Capítulo IV de la Ley 41/1998, de cuyo régimen se pueden destacar los siguientes extremos, sin perjuicio de que lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, pueda determinar la no tributación de las rentas correspondientes o la aplicación de tipos reducidos:

- La base imponible se cualificará en el importe íntegro del rendimiento obtenido, calculado de acuerdo con las normas de la Ley 40/1998, sin que sean aplicables a tal efecto las reducciones de dicha Ley.
- En caso de transmisión reembolso o amortización se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios de adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente. La tributación se realizará de forma separada para cada devengo total o parcial de renta sometida a gravamen, sin que sea posible compensación alguna entre las mismas.

- El Impuesto se calculará aplicando a la base imponible anterior el tipo general del 25 por 100.
- Los citados rendimientos estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, excepto en los supuestos en que se acredite el pago del Impuesto o la procedencia de la exención.

El importe de la retención será equivalente al Impuesto pagadero conforme a los criterios anteriores.

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

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

En ningún caso serán de aplicación las exenciones mencionadas en los dos párrafos anteriores, cuando las rentas se obtengan a través de los países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

3. Imposición Indirecta sobre la transmisión de Bonos.

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

4. Impuesto sobre el Patrimonio.

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

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

5. Impuesto sobre Sucesiones.

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

II.23 Finalidad de la operación.

II.23.1 Destino del importe neto de la emisión.

El importe neto de la emisión de Bonos se destinará en su integridad al pago del precio por la adquisición de las Participaciones Hipotecarias emitidas por BANCO ZARAGOZANO que se agrupan en el activo del Fondo.

II.24 Entidades que, en su caso, estén comprometidas a intervenir en la negociación secundaria, dando liquidez mediante el ofrecimiento de contrapartida, indicando el alcance de su intervención y la forma de llevarse a cabo.

No existen entidades comprometidas a intervenir en la negociación secundaria, facilitando liquidez mediante el ofrecimiento de contrapartida.

II.25 Personas físicas o jurídicas que hayan participado de forma relevante en el diseño o asesoramiento de la constitución del fondo o en alguna de las informaciones significativas contenidas en el folleto, incluido, en su caso, el aseguramiento de la colocación

II.25.1 Enumeración de las personas tanto físicas como jurídicas.

- a) El diseño financiero del Fondo y de la emisión de Bonos ha sido llevado a cabo por Citibank, N.A., Sucursal en España.
- b) El diseño legal del Fondo y de la emisión de Bonos ha sido llevado a cabo por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, y Freshfields Abogados como asesores legales independientes.
- c) BANCO ZARAGOZANO es la entidad cedente de los préstamos hipotecarios participados a través de la emisión de las Participaciones Hipotecarias, íntegramente suscritas por el Fondo en su constitución.
- d) BANCO ZARAGOZANO interviene como Entidad Directora y Entidad Aseguradora de la emisión de Bonos.

II.25.2 Declaración del responsable del Folleto en nombre de la Sociedad Gestora, acerca de si conoce la existencia de algún tipo de vinculación (derechos políticos, laboral, familiar, etc.) o de intereses económicos de dichos expertos, asesores, así como de otras entidades intervinientes, tanto con la propia Sociedad Gestora, como con los antiguos titulares de los activos (Participaciones Hipotecarias) adquiridas por el Fondo.

“D. MARIO MASIÁ VICENTE, en nombre y representación de EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, con domicilio en Madrid, calle Conde de Aranda, nº. 8, y en relación con la constitución del Fondo BZ HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, por importe de TRESCIENTOS CINCUENTA MILLONES (350.000.000) de euros, cuya comunicación para verificación y registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha sido presentada con fecha 8 de marzo de 1999, y en cumplimiento de lo dispuesto en el punto II.25.2. de la Circular 2/94, de 16 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se aprueba el modelo de Folleto Informativo para la constitución de los Fondos de Titulización Hipotecaria (en desarrollo de la Orden de 12 de julio de 1993, que desarrolla, a su vez del Real Decreto 291/92, de 27 de marzo),

DECLARA

Que Citibank España, S.A. que junto con Citibank N.A. Sucursal en España forma parte del Grupo Citigroup, tiene una participación del uno coma cincuenta y tres (1,53) por ciento del capital social de la Sociedad Gestora.

Y que no existe ningún otro tipo de vinculación o intereses económicos de los expertos que han participado en el diseño o asesoramiento de la constitución del Fondo, o de algunas informaciones significativas contenidas en el Folleto, ni con la propia Sociedad Gestora ni con el emisor de las Participaciones Hipotecarias, BANCO ZARAGOZANO, S.A., ni entre ambas entidades.”

CAPITULO III

INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE EL FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

III.1 Antecedentes jurídicos y finalidad del fondo.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos con cargo al mismo se encuentran amparadas en la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria.

El Fondo, de conformidad con el artículo 5.1 de la Ley 19/1992, constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado en el momento de constitución, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias que agrupa, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

Las Participaciones Hipotecarias emitidas sobre los Préstamos Hipotecarios Participados que integran el activo del Fondo se encuentran reguladas por la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario, y por el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981.

El Fondo se constituye con la finalidad de servir de vehículo para suscribir las Participaciones Hipotecarias emitidas por BANCO ZARAGOZANO, agruparlas y emitir los Bonos de la Serie A y los Bonos de la Serie B con cargo al mismo.

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

La denominación del Fondo es BZ HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA y para su identificación, también podrán ser utilizados indistintamente las siguientes denominaciones abreviadas:

- BZ HIPOTECARIO 1 F.T.H.
- BZ HIPOTECARIO 1 FTH

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos tiene como requisito previo su verificación e inscripción en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con lo dispuesto en el artículo quinto, apartado tercero de la Ley 19/1992 y el artículo 26 y siguientes de la Ley 24/1988, de 28 de julio.

Con posterioridad a la fecha de verificación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del presente Folleto Informativo y antes de los quince (15) días hábiles siguientes, sin que se haya abierto aún el Período de Suscripción de los Bonos, la Sociedad Gestora junto a BANCO ZARAGOZANO, como entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias a ser suscritas por el Fondo, procederá a otorgar la escritura pública de constitución de BZ HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, emisión y suscripción de las Participaciones Hipotecarias y emisión

de los Bonos de Titulización Hipotecaria, en los términos previstos en la Ley 19/1992.

La Escritura de Constitución de acuerdo con la Ley 19/1992 surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley 24/1988 y será, por tanto, la escritura de emisión de los Bonos y la escritura en la que conste la representación de los Bonos mediante anotaciones en cuenta.

La Escritura de Constitución, de conformidad con el artículo quinto, apartado tercero de la Ley 19/1992, no será objeto de inscripción en el Registro Mercantil.

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

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

De acuerdo con el artículo quinto, apartado dos, de la Ley 19/1992, la administración y representación legal del Fondo corresponden a la Sociedad Gestora, en los términos previstos en la Ley 19/1992 y demás normativa aplicable, sin perjuicio de lo establecido en la Escritura de Constitución. La creación de la Sociedad Gestora ha sido autorizada por el Ministerio de Economía y Hacienda con fecha 17 de diciembre de 1992. Asimismo, se haya inscrita en el registro especial abierto a tal efecto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2. La información sobre la Sociedad Gestora se recoge en el Capítulo VI de este Folleto.

Con arreglo a lo dispuesto en el apartado 1 del artículo sexto de la Ley 19/1992, corresponde a la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos.

En consecuencia, la Sociedad Gestora deberá velar en todo momento por los intereses de los titulares de los Bonos, supeditando sus actuaciones a la defensa de los mismos y ateniéndose a las disposiciones que se establezcan reglamentariamente al efecto. Los titulares de los Bonos 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.

La Sociedad Gestora pondrá en conocimiento de los titulares de los Bonos todas aquellas circunstancias que pudieran ser de su interés mediante la publicación de los oportunos anuncios en los términos que se establecen en los apartados III.5.2 y III.5.3 de este Capítulo.

Actuaciones de la Sociedad Gestora.

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

- (i) Ejercer los derechos inherentes a la titularidad de las Participaciones Hipotecarias suscritas por el Fondo y, en general, realizar todos los actos de administración y disposición que sean necesarios para el correcto desempeño de la administración y la representación legal del Fondo.
- (ii) Comprobar que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponde con las cantidades que ha de percibir el Fondo, de acuerdo con las condiciones de cada Participación Hipotecaria y con las condiciones de los distintos contratos.

- (iii) Validar y controlar la información que reciba del Administrador sobre los Préstamos Hipotecarios Participados, tanto en lo referente a los cobros de las cuotas ordinarias, cancelaciones anticipadas de principal, pagos recibidos de cuotas impagadas y situación y control de impagados.
- (iv) Calcular los Fondos Disponibles y los movimientos de fondos que tendrá que efectuar, una vez realizada su aplicación, de acuerdo con la prelación de pagos correspondiente, ordenando las transferencias de fondos entre las diferentes cuentas activas y pasivas, y las instrucciones de pago que corresponda, incluidas las asignadas para atender el servicio financiero de los Bonos.
- (v) Calcular y liquidar las cantidades por intereses y comisiones que ha de percibir y pagar por las diferentes cuentas financieras activas y pasivas, así como las comisiones a pagar por los diferentes servicios financieros concertados y las cantidades que por reembolso de principal y por intereses corresponda a cada una de las series de los Bonos.
- (vi) Supervisar que la renegociación, en su caso, de las condiciones de los Préstamos Hipotecarios Participados la realiza el Administrador de acuerdo con las instrucciones generales o concretas que le hubieren sido comunicadas por la Sociedad Gestora.
- (vii) Supervisar las actuaciones concertadas con el Administrador para la recuperación de impagados, cursando instrucciones, cuando proceda, para que inste el procedimiento ejecutivo y sobre la postura a adoptar en las subastas de inmuebles. Ejercitar la acción hipotecaria cuando concurren circunstancias que así lo requieran.
- (viii) Llevar la contabilidad del Fondo, con la debida separación de la propia de la Sociedad Gestora, efectuar la rendición de cuentas y llevar a cabo las obligaciones fiscales o de cualquier otro orden legal que correspondiera efectuar al Fondo.
- (ix) Facilitar a los tenedores de los Bonos emitidos con cargo al Fondo, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al público en general, cuantas informaciones y notificaciones prevea la legislación vigente y, en especial, las contempladas en el presente Folleto.
- (x) Para permitir la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución, en el presente Folleto y en la normativa vigente en cada momento, prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada uno de los prestadores de servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, todo ello sujeto a la legislación vigente en cada momento, a la autorización previa, caso de ser necesaria, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores u organismo administrativo competente y a su notificación a las Agencias de Calificación, y siempre que con tales actuaciones no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos.
- (xi) Designar y sustituir, en su caso, al auditor de cuentas que lleve a cabo la auditoría de las cuentas anuales del Fondo.
- (xii) Elaborar y someter a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los órganos competentes, todos los documentos e informaciones que deban someterse según lo establecido en la normativa vigente, en la Escritura de Constitución y en este Folleto, o le sean requeridos, así como elaborar y remitir a la entidad de calificación la información que razonablemente le requiera.
- (xiii) Elaborar y notificar a los titulares de los Bonos la información prevista en el presente Folleto, así como toda información adicional que sea legalmente requerida.

- (xiv) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de liquidación anticipada, de acuerdo con lo previsto en este Folleto.

Además de la realización de dichas actuaciones, descritas de forma genérica, la Sociedad Gestora realizará en concreto las siguientes actuaciones:

- (i) Abrirá a nombre del Fondo una cuenta financiera (en adelante, "Cuenta de Tesorería", descrita en el apartado V.3.1 del Folleto), inicialmente con BANCO ZARAGOZANO, cuyas obligaciones se encontrarán garantizadas por un aval bancario a primer requerimiento de CAJA DE AHORROS Y MONTE PIEDAD DE MADRID en los términos descritos en el apartado V.3.1 citado.
- (ii) En el supuesto de en cualquier momento de la emisión de los Bonos, la deuda a corto plazo de CAJA DE AHORROS Y MONTE PIEDAD DE MADRID, tuviera asignada una calificación crediticia inferior a P-1 según la escala de calificación crediticia otorgada por MOODY'S o de F-1 según la escala de calificación de FITCH IBCA para riesgos a corto plazo, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles a contar desde el momento en que tenga lugar tal rebaja, deberá:
- Obtener de una entidad de crédito con calificación igual o superior a P-1 y a F-1, otra garantía consistente en un aval bancario a primer requerimiento sobre las obligaciones asumidas por BANCO ZARAGOZANO en el Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado.
 - En caso de no ser posible lo anterior, sustituir a BANCO ZARAGOZANO por otra entidad de crédito cuya deuda a corto plazo posea un rating mínimo de P-1 según la escala de calificación crediticia otorgada por MOODY'S y de F-1 según la escala de calificación de FITCH IBCA para riesgos a corto plazo, y la Sociedad Gestora, contratará asimismo la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con BANCO ZARAGOZANO en virtud del Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado.

No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora podrá trasladar con posterioridad los saldos de la Cuenta de Tesorería a BANCO ZARAGOZANO, siempre que, o bien obtenga un aval bancario a primer requerimiento de una entidad de crédito cuya calificación sea P-1 y F-1 (según las escalas de MOODY'S Y DE FITCH IBCA), o bien obtenga la calificación de P-1 y F-1 (en cuyo caso dicho aval no sería necesario).

Asimismo, en el supuesto de que en cualquier momento de la emisión de los Bonos ocurra alguno de los supuestos siguientes, la Sociedad Gestora exigirá a CAJA DE AHORROS Y MONTE PIEDAD DE MADRID que reciba los saldos existentes en la Cuenta de Tesorería y realice las funciones previstas en el Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado:

- Si la calificación de la deuda a corto plazo de BANCO ZARAGOZANO se reduce por debajo de F-2 en la escala de FITCH IBCA, y hasta que dicha calificación se incremente a otra superior o igual;
- Si BANCO ZARAGOZANO incumple sus obligaciones de pago derivadas del Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado y hasta que dicho incumplimiento se subsane a juicio de la Sociedad Gestora y de MOODY'S y FITCH IBCA; y

- Si la tasa anualizada correspondiente al porcentaje trimestral de amortizaciones anticipadas de principal de los Préstamos Hipotecarios Participados alcanza un 10% hasta que éste se reduzca a una cifra inferior. Dicho porcentaje trimestral anualizado se calculará en la primera decena de cada mes por la Sociedad Gestora, siempre referido a los tres meses naturales anteriores, con arreglo a la siguiente expresión:

$$\%TAA = \left[1 - \left(\prod_{i=1}^3 (1 - \%TAM_i) \right)^4 \right] \times 100$$

siendo:

%TAA: tasa anualizada correspondiente al porcentaje trimestral de amortizaciones anticipadas.

%TAM_i: tasa mensual de amortización de principal anticipada, calculada como el cociente entre la suma de principales amortizados anticipadamente total o parcialmente en un mes natural y el saldo de principal pendiente de amortizar de los Préstamos Hipotecarios Participados el último día del mes anterior, en tanto por uno.

El primer cálculo de la tasa anualizada correspondiente al porcentaje trimestral de amortizaciones de principal anticipadas de los Préstamos Hipotecarios Participados se realizará en la primera decena del mes de agosto de 1999 y estará referido a las tasas mensuales de los meses de mayo, junio y julio del mismo año.

- (iii) Ingresará en la Cuenta de Tesorería las cantidades que reciba del Administrador de los Préstamos Hipotecarios Participados, tanto en concepto de principal e intereses como por cualquier otro concepto que le corresponda al Fondo por los mismos.
- (iv) Ingresará en la Cuenta de Tesorería mencionada, las cantidades que en cada momento componga el Fondo de Reserva, descrito en el apartado V.3.3.
- (v) Velará para que las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería produzcan la rentabilidad establecida en el Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado. Todo ello de conformidad con lo descrito en el apartado V.3.1 del presente Folleto Informativo.
- (vi) Calculará, en cada Momento de Fijación de Tipo, y respecto a cada siguiente Periodo de Devengo de Intereses, el tipo de interés nominal a aplicar a ambas Series de Bonos, resultante de la determinación efectuada de conformidad con lo previsto en el apartado II.10, y lo publicará en la forma prevista en el apartado III.5.3, a).
- (vii) Calculará en cada Fecha de Determinación, el principal a amortizar de ambas Series de Bonos, y, junto con los intereses devengados de conformidad con lo previsto en el apartado II.11.3.2, lo publicará en la forma prevista en el apartado III.5.3, a).
- (viii) Destinará los Fondos Disponibles descritos en el apartado V.5.1, B), así como cualquier otra cantidad en la Cuenta de Tesorería disponibles en cada fecha, al cumplimiento de las obligaciones de pago o retención del Fondo, en los términos y en el orden de prelación previsto en el citado apartado V.5.1, B) del presente Folleto.

Sustitución de la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora será sustituida en la administración y representación del Fondo, de conformidad con las disposiciones que se establezcan reglamentariamente al efecto. En ausencia de tal regulación, la sustitución se llevará a cabo del siguiente modo:

- (i) La Sociedad Gestora podrá solicitar voluntariamente su sustitución, siempre que exista una causa justificada, mediante escrito presentado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, enviando copia del mismo a BANCO ZARAGOZANO, en calidad de Administrador de los Préstamos Hipotecarios Participados y entidad depositaria de las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo. A tal escrito se acompañará el de la nueva sociedad gestora debidamente autorizada e inscrita como tal en los registros especiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el que la sustituta se declare dispuesta a aceptar tal función e interese la correspondiente autorización. La renuncia de la Sociedad Gestora y el nombramiento de una sociedad gestora deberá ser aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. 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 con relación al Fondo.
- (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, se procederá al proceso de sustitución de la Sociedad Gestora. La concurrencia de cualquiera de dichas causas se comunicará por la Sociedad Gestora a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En este supuesto, la Sociedad Gestora estará obligada al cumplimiento de lo previsto en el apartado (i) precedente, con anterioridad a su disolución.
- (iii) En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra o cuando le fuere revocada su autorización, ésta deberá proceder a nombrar una sociedad gestora que la sustituya. Si habiendo transcurrido cuatro meses desde que tuvo lugar el evento determinante de la sustitución, ni la Sociedad Gestora, ni en su caso la Comisión Nacional del Mercado de Valores, hubieran designado una nueva sociedad gestora, se procederá a la liquidación anticipada del Fondo y a la amortización de los Bonos, para lo que deberán realizarse las actuaciones previstas en el apartado III.8.1 del presente Folleto.
- (iv) La sustitución de la Sociedad Gestora y el nombramiento de la nueva sociedad, aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con lo previsto en los párrafos anteriores, será comunicada a MOODY'S / FITCH IBCA, según lo previsto en el apartado II.3 del presente Folleto.
- (v) 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 de este apartado. La sociedad gestora sustituta deberá quedar subrogada en los derechos y obligaciones que, en relación con la Escritura de Constitución y el presente Folleto, correspondan a la Sociedad Gestora. Asimismo, la Sociedad Gestora deberá entregar a la sociedad gestora sustituta cuantos documentos y registros contables e informáticos relativos al Fondo obren en su poder.

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

En contraprestación por las funciones a desarrollar por la Sociedad Gestora, el Fondo satisfará a la misma una Comisión de Administración compuesta por

- (i) Comisión inicial por importe de TREINTA Y SEIS MIL (36.000) EUROS a pagar en la Fecha de Desembolso.
- (ii) Comisión periódica: igual al 0,0275 % anual, que se devengará sobre los días efectivos de cada Periodo de Devengo de Intereses, hasta la extinción del Fondo, y se pagará trimestralmente en cada una de las Fechas de Pago, calculándose sobre la suma de los Saldos de Principal Pendientes de Pago de ambas Series de Bonos en las Fechas de Pago anteriores a la Fecha de Pago en curso. La comisión devengada desde la fecha de constitución del Fondo hasta la primera Fecha de Pago, se ajustará proporcionalmente a los días transcurridos entre ambas fechas, calculándose sobre el importe nominal de los Bonos emitidos.

El cálculo de la comisión a pagar en una Fecha de Pago determinada se realizará con arreglo a la siguiente fórmula:

$$C = B \times \frac{0,0275 \%}{100} \times \frac{d}{365}$$

donde :

C = Comisión a pagar en una Fecha de Pago.

B = Suma de los Saldos de Principal Pendientes de Pago de los Bonos de las Series A y B, en la Fecha de Pago anterior.

d = Número de días transcurridos durante el periodo de devengo que corresponda.

En todo caso, el importe anual de esta comisión periódica no podrá ser inferior a VEINTIÚN MIL (21.000) euros, o su equivalente proporcional a los días efectivos que correspondan a cada uno de los periodos de devengo. Este importe mínimo anual se revisará al alza en cada uno de los años de vigencia del Fondo, a partir del año 2001 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año, en la misma proporción que experimente durante el año anterior el Índice Nacional General de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística.

Si en una Fecha de Pago el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la comisión citada, la cantidad debida generará un interés igual al de los Bonos de la Serie A, que se abonará en la siguiente Fecha de Pago, de conformidad con el orden de prelación de pagos contenido en el apartado V.5.1, B) 2 del presente Folleto.

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

El Fondo, de conformidad con el artículo 5.1 de la Ley 19/1992, constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado en el momento de constitución, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias y el Fondo de Reserva descrito en el apartado V.3.3 del presente Folleto, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos y el Préstamo Subordinado descrito en el apartado V.3.2 del mismo, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

La descripción, características y precio de la emisión de las Participaciones Hipotecarias que se agrupan en el Fondo y de los Préstamos Hipotecarios Participados se recogen en el Capítulo IV de este Folleto.

La información relativa a los Bonos que se emiten se recoge detalladamente en el Capítulo II de

este Folleto.

III.4.1 Valor Patrimonial del Fondo.

Activos

a) En su origen.

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

- Las Participaciones Hipotecarias suscritas y agrupadas en el Fondo, representadas por títulos nominativos unitarios, referidas a una participación del 100% sobre el principal e intereses, ordinarios y de demora y otros derechos accesorios, de los Préstamos Hipotecarios Participados. (Ver el Capítulo IV.1.c) de este Folleto).
- El importe a cobrar por el desembolso de la suscripción asegurada de los Bonos de la Serie A y los Bonos de la Serie B, deducido de la comisión de dirección y aseguramiento.

b) Como consecuencia del funcionamiento del Fondo.

A partir de la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución, el Fondo tendrá, adicionalmente, como activos principales los seguidamente detallados, salvo el número (iv) que lo será en la Fecha de Desembolso:

- (i) El principal de las Participaciones Hipotecarias como consecuencia de los importes devengados por la amortización de capital de los Préstamos Hipotecarios Participados.
- (ii) El interés nominal ordinario de las Participaciones Hipotecarias que se corresponde con el tipo de interés nominal ordinario aplicable a los Préstamos Hipotecarios Participados.
- (iii) El interés nominal de demora de las Participaciones Hipotecarias que se corresponde con el tipo de interés nominal de demora aplicable a los Préstamos Hipotecarios Participados.
- (iv) Las cantidades obtenidas del Préstamo Subordinado otorgado por BANCO ZARAGOZANO que se describe en el apartado V.3.2 del Folleto.
- (v) Cualesquiera cantidades o activos percibidos por ejecución judicial o notarial de las garantías hipotecarias o de cualquier otro derecho o importe o por la enajenación o explotación de los inmuebles adjudicados al Fondo en ejecución de las garantías hipotecarias, o en administración y posesión interina de la finca, (en proceso de ejecución), adquisición al precio de remate o importe o cualquier otro derecho o bien determinado por resolución judicial.
- (vi) Las cantidades que correspondan al Fondo derivadas de los contratos de seguros cedidos por BANCO ZARAGOZANO al Fondo en virtud de la Escritura de Constitución y los derivados de cualquier derecho accesorio al préstamo.
- (vii) Las cantidades que compongan el Fondo de Reserva.

- (viii) El resto de los saldos existentes en la Cuenta de Tesorería. En la citada cuenta se ingresarán todas las cantidades que vaya recibiendo el Fondo, en tanto no sean aplicadas para distribuir a los titulares de los Bonos y otros terceros. Las cantidades invertidas en estas cuentas tendrán su origen en los desfases temporales entre los cobros derivados de las Participaciones Hipotecarias y los pagos a los titulares de los Bonos y otros terceros. Los saldos se invertirán a un Tipo de Interés Garantizado (ver apartado V.3.1 de este Folleto).
- (ix) Las viviendas que llegase a adjudicarse el Fondo en la eventual ejecución de las hipotecas inmobiliarias que garantizan los Préstamos Hipotecarios Participados.

Pasivos

a) En su origen.

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

- El importe a pagar por la suscripción de las Participaciones Hipotecarias emitidas por BANCO ZARAGOZANO.
- Los Bonos de la Serie A y los Bonos de la Serie B, emitidos según lo establecido en el Capítulo II de este Folleto.

b) Como consecuencia del funcionamiento del Fondo.

Desde la Fecha de Desembolso, el Fondo tendrá como pasivos principales:

- Los Bonos de la Serie A y los Bonos de la Serie B, emitidos según lo establecido en el Capítulo II de este Folleto.
- El Préstamo Subordinado concedido por BANCO ZARAGOZANO que se recoge en el apartado V.3.2 de este Folleto.
- Las comisiones y demás gastos establecidos en los diversos contratos de la operación, así como cualquier otro en que pueda incurrir el Fondo.

III.4.2 Ingresos del Fondo.

El Fondo dispondrá de los ingresos depositados en la Cuenta de Tesorería, descrita en el apartado V.3.1.

Los ingresos susceptibles de empleo para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención en una fecha concreta serán los siguientes:

- a) Las cantidades percibidas por reembolso del principal de las Participaciones Hipotecarias.
- b) Los intereses, tanto ordinarios como de demora, de las Participaciones Hipotecarias, que se corresponden al tipo de interés aplicable a cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados, así como los derivados de cualquier derecho accesorio a los mismos.

- c) Los rendimientos obtenidos por la reinversión del Fondo de Reserva, según lo previsto en el apartado V.3.4, a), (ii), así como de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería según lo descrito en el apartado V.3.1 del presente Folleto.
- d) Cualesquiera otras cantidades que pudiera percibir el Fondo incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de inmuebles adjudicados al Fondo.
- e) Asimismo el Fondo dispondrá de las cantidades que configuren el Fondo de Reserva, descrito en el apartado V.3.3.

III.4.3 Gastos a cargo del Fondo.

Gastos de constitución y de emisión.

La estimación de los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos se encuentran detallados en el apartado II.14 del Folleto.

Gastos periódicos.

La Sociedad Gestora satisfará con cargo al Fondo todos los gastos necesarios para su funcionamiento, siendo atendidos según el orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.5.1, B), 2, del Folleto que corresponda a cada uno de ellos. A modo meramente enunciativo, la Sociedad Gestora satisfará los siguientes gastos tanto iniciales como periódicos:

- Gastos derivados de la constitución del Fondo y los que puedan derivarse de las verificaciones, inscripciones y autorizaciones administrativas de obligado cumplimiento.
- Gastos derivados de la publicidad oficial y comercial por la oferta de suscripción de los Bonos.
- Gastos derivados de la preparación y formalización de la Escritura de Constitución, del Folleto y de los Contratos a los que se hace referencia en ambos, así como las comisiones y gastos contemplados en los mismos.
- Honorarios de las entidades calificadoras por la evaluación de los Bonos y el mantenimiento de la evaluación.
- Gastos derivados de la emisión y amortización de los Bonos.
- Gastos 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.
- Gastos que puedan derivarse de la venta de las Participaciones Hipotecarias y de los activos remanentes del Fondo para la liquidación del mismo, incluyendo los derivados de la obtención de una línea de crédito.
- Gastos necesarios para instar la ejecución de los Préstamos Hipotecarios Participados.
- Gastos derivados de la administración del Fondo y de los Préstamos Hipotecarios Participados.
- Comisiones y gastos con cargo al Fondo por los contratos de servicios y de operaciones financieras suscritos.

- Gastos derivados de los anuncios y notificaciones relacionados con el Fondo y/o los Bonos.
- Gastos de auditorías y de asesoramiento legal.
- En general, cualesquiera otros gastos soportados por el Fondo o por la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del mismo.
- El Impuesto sobre el Valor Añadido (I.V.A.) que hubiera soportado el Fondo tendrá el carácter de gasto deducible a los efectos del Impuesto sobre Sociedades.

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

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

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

La Sociedad Gestora presentará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores las cuentas anuales del Fondo, junto con el informe de auditoría de las mismas, dentro de los cuatro (4) meses siguientes al cierre del ejercicio del Fondo que coincidirá con el año natural.

La Sociedad Gestora procederá a designar, por períodos máximos de tres (3) años, al Auditor de Cuentas que lleve a cabo, durante ese período de tiempo, la auditoría de las cuentas anuales del Fondo, informando de tal designación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

La Sociedad Gestora, en su labor de gestión y administración del Fondo, se compromete, a remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con la mayor diligencia posible, trimestralmente, la información descrita a continuación, excepción hecha de la contenida en el apartado e), que tendrá carácter anual, en relación a ambas Series de Bonos, el comportamiento de las Participaciones Hipotecarias, amortizaciones anticipadas, y situación económico-financiera del Fondo, con independencia de poner asimismo en su conocimiento todas las notificaciones periódicas ordinarias o extraordinarias, contenidas en el apartado III.5.3 del presente Folleto, y de cuanta información adicional le sea requerida.

a) En relación a cada una de las Series de los Bonos y referida a cada Fecha de Pago:

1. Saldos de Principal Pendientes de Pago y porcentajes que cada uno de ellos representa sobre el importe nominal inicial de cada Serie.
2. Intereses devengados y pagados.
3. Intereses devengados y no pagados.
4. Amortización devengada y pagada.

5. Vida media estimada de los Bonos de cada una de las Series bajo el mantenimiento de la Tasa de Amortización Anticipada de los Préstamos Hipotecarios Participados, según se determina en el apartado d) siguiente.
- b) En relación a las Participaciones Hipotecarias:**
1. Saldo Vivo.
 2. Intereses tanto devengados como cobrados.
 3. Importe al que ascienden las cuotas en morosidad de los Préstamos Hipotecarios Participados a la fecha de dicho informe.
- c) En relación a la situación económico-financiera del Fondo y referida a cada Fecha de Pago:**
- Informe sobre la procedencia y posterior aplicación de los Fondos Disponibles de conformidad con el orden de prelación de pagos contenido en el apartado V.5.1 B) 2 del presente Folleto.
- d) En relación a la amortización anticipada de los Prestamos Hipotecarios Participados:**
- Listado demostrativo de la Tasa Media de Amortización Anticipada real de los Préstamos Hipotecarios Participados.
- e) Anualmente, en relación a las Cuentas Anuales del Fondo:**
- Balance, Cuenta de Resultados, Informe de Gestión e Informe de Auditoría dentro de los cuatro (4) meses siguientes al cierre de cada ejercicio.

III.5.3 Obligaciones de comunicación de hechos relevantes.

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

- a) Notificaciones ordinarias periódicas:**
1. En el plazo comprendido entre el Momento de Fijación de Tipo y los dos (2) Días Hábiles siguientes como máximo a cada Fecha de Pago, procederá a comunicar a los tenedores de los Bonos, los tipos de interés nominales resultantes para ambas Series de Bonos, para el Periodo de Devengo de Intereses siguiente, según los criterios contenidos en el apartado II.10.1.
 2. Con una antelación mínima de un (1) día natural anterior a cada Fecha de Pago, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a comunicar a los tenedores de los Bonos, los intereses resultantes de los Bonos, de ambas Series, junto con la amortización de los mismos, según proceda, además de:
 - i) Las tasas de amortización anticipada reales de los Préstamos Hipotecarios Participados, a la Fecha de Determinación previa a la Fecha de Pago, y

- ii) la vida residual media de los Bonos estimada con las hipótesis de mantenimiento de dicha tasa real de amortización anticipada según lo previsto en los apartados II.11.3.3 y III.9.1, (i) .
- iii) Los Saldos de Principal Pendientes de Pago, después de la amortización a liquidar en cada Fecha de Pago, de cada Bono de cada Serie, y los porcentajes que dichos Saldos de Principal Pendientes de Pago representan sobre el importe nominal inicial de cada Bono.
- iv) Asimismo, y si procediera, se pondrá en conocimiento de los tenedores de los Bonos las cantidades de intereses y de amortización devengadas por los mismos y no satisfechas, por insuficiencia de Fondos Disponibles, de conformidad con las reglas de prelación de pagos previstas en el apartado V.5.1, B) 2 del presente Folleto.

Las anteriores notificaciones serán efectuadas según lo dispuesto en el apartado c) siguiente, y serán, asimismo, puestas en conocimiento del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A..

b) Notificaciones extraordinarias:

1. Con motivo de la constitución del Fondo y emisión de los Bonos, una vez otorgada la Escritura de Constitución, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, procederá a efectuar la notificación, mediante el procedimiento señalado en el apartado c) siguiente, de la constitución del Fondo y de la emisión de Bonos, así como los tipos de interés nominales de ambas Series de Bonos determinados para el primer Periodo de Devengo de Intereses, que será el comprendido entre la Fecha de Desembolso y la primera Fecha de Pago, todo ello, de conformidad con lo contenido en el apartado II.10.1 del presente Folleto, siendo apto para dicha publicación cualquier día del calendario, bien sea Hábil o inhábil.

2. Restantes:

El Fondo, a través de su Sociedad Gestora, informará a los tenedores de los Bonos de todo hecho relevante que pueda producirse en relación con las Participaciones Hipotecarias, 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. Asimismo, la Sociedad Gestora informará a los tenedores de los Bonos de una eventual decisión de amortización anticipada de los Bonos por cualquiera de las causas previstas en el presente Folleto, siéndole remitido, en este supuesto, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Acta Notarial de Liquidación y procedimiento a que hacen referencia los apartados III.9.1 y II.11.3.3 de este Folleto.

c) Procedimiento:

Las notificaciones a los bonistas que, a tenor de lo anterior, haya de efectuar la Sociedad Gestora sobre el Fondo, habrán de ser efectuadas mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general, considerándose esas notificaciones hechas en la fecha de dicha publicación, siendo aptos para las mismas cualquier día del calendario, bien sea Hábil o inhábil (según lo establecido en el presente Folleto).

d) Información a la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

La Sociedad Gestora procederá a poner en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores las publicaciones que, tanto con carácter ordinario periódico como con carácter extraordinario, se efectúen según lo previsto en los anteriores apartados, así como cualquier información que, con independencia de lo anterior, le sea requerida.

III.6 Régimen fiscal del fondo.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 5.10 de la Ley 19/1992, el artículo 7.1.g) de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades y el artículo 57, apartado p) del Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del citado Impuesto, las características propias del régimen fiscal del Fondo son las siguientes:

- (i) La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias", del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (ii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades al tipo general vigente en cada momento y que en la actualidad se encuentra fijado en el 35%.
- (iii) Respecto a los rendimientos de las Participaciones Hipotecarias, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta.
- (iv) La administración del Fondo por la Sociedad Gestora está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- (v) Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los valores que se emiten con cargo al Fondo tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario.

III.7 Período transitorio en la utilización del euro como moneda única de la Unión Europea.

Durante el período transitorio de coexistencia de la Peseta y el Euro como unidades de cuenta y medios de pago, entre el 1 de enero de 1999 y el 31 de diciembre del año 2001, será de aplicación lo previsto por la Ley 46/1998, de 17 de diciembre, sobre introducción del Euro.

III.8 Supuestos excepcionales de modificación, de la escritura de constitución del fondo.

La Escritura de Constitución tendrá esencialmente el siguiente contenido: (i) identificará las Participaciones Hipotecarias, (ii) definirá con precisión el contenido de los Bonos a emitir y (iii) establecerá las operaciones que la Sociedad Gestora en representación del Fondo podrá llevar a cabo con el fin de aumentar la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos y de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de las Participaciones Hipotecarias y el de los Bonos. En este sentido, la Escritura de Constitución preverá que el Fondo, a través de su Sociedad Gestora celebre los contratos que se detallan en el apartado V.3 del Folleto.

De acuerdo con lo que establece el artículo 5.3 de la Ley 19/1992, otorgada la Escritura de Constitución del Fondo, emisión y suscripción de las Participaciones Hipotecarias, y emisión de los Bonos, no podrá sufrir alteración sino en los supuestos excepcionales y con las condiciones que se establezcan normativamente; si bien podrá ser objeto de subsanación a instancia de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

III.9 Liquidación y extinción del fondo.

III.9.1 Liquidación anticipada del Fondo.

La Sociedad Gestora previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo y con ello la amortización anticipada, en una Fecha de Pago, de la totalidad de la emisión de los Bonos en los siguientes Supuestos de Liquidación:

- (i) Cuando el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, conforme a la habilitación establecida en el artículo 5.3 de la Ley 19/1992.
- (ii) Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo requerido por el artículo 5.6 de la Ley 19/1992. Se incluye en este supuesto circunstancias tales como la existencia de una modificación en la normativa o desarrollos legislativos complementarios, el establecimiento de obligaciones de retención o demás situaciones que de modo permanente pudieran afectar al equilibrio financiero del Fondo.
- (iii) En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra o su autorización revocada y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente se establezca al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.3.1 del presente Folleto.

Serán requisitos necesarios para proceder a dicha liquidación anticipada del Fondo, los siguientes:

- (i) Que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos con cargo al Fondo, o en caso contrario, que la Sociedad Gestora, antes de proceder a la liquidación anticipada del Fondo, convoque a los titulares de los Bonos, a efectos exclusivamente informativos.

Se entenderá, en todo caso, como obligaciones de pago derivadas de los Bonos en la fecha de liquidación anticipada del Fondo, el Saldo de Principal Pendiente de Pago en esa fecha más los intereses devengados y no pagados desde la última Fecha de Pago hasta la fecha de amortización anticipada, deducida, en su caso, la retención fiscal, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esa fecha, vencidas y exigibles.

- (ii) Que se proceda a la comunicación a los titulares de los Bonos, en la forma prevista en el apartado III.5.3 del presente Folleto y con una antelación de treinta (30) Días Hábiles, el acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a liquidación anticipada del Fondo.

Dicha comunicación, que habrá sido previamente puesta en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, deberá contener la descripción (i) del supuesto o supuestos por los que se procede a la liquidación anticipada del Fondo, (ii) del procedimiento para llevarla a cabo, que se describe en el apartado siguiente, y (iii) la forma en que se va a proceder para atender y cancelar las obligaciones de pago derivadas de los Bonos.

Con el objeto de que el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, lleve a cabo la liquidación anticipada del Fondo y la amortización anticipada de la emisión de Bonos en los supuestos y con los requisitos que se determinan en este apartado, y, en concreto, para que el Fondo disponga de

liquidez suficiente para hacer frente al pago del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos más los intereses devengados y no pagados desde la última Fecha de Pago hasta la fecha de amortización, procederá la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo a:

- (i) Vender las Participaciones Hipotecarias por un precio que no podrá ser inferior a la suma del valor del principal más los intereses devengados y no cobrados de las Participaciones Hipotecarias pendientes de amortización.
- (ii) Cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo.
- (iii) Estará facultada para concertar una línea de crédito que se destinará íntegramente y de forma inmediata a la amortización anticipada de la emisión de Bonos. La devolución de dicha línea de crédito estará garantizada únicamente con los flujos de intereses y principal derivados de las Participaciones Hipotecarias pendientes de amortización y el producto de la venta de los demás bienes que permanezcan en el activo del Fondo.
- (iv) Finalmente tanto por insuficiencia de las actuaciones anteriores como por la existencia de 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 en metálico y al contado. Excepcionalmente, podrá aceptar aplazamientos de pago por plazo no superior a dos años. Para la fijación del valor de mercado, la Sociedad Gestora podrá obtener los informes de valoración que juzgue necesarios.

En los casos (i) y (iv) anteriores, BANCO ZARAGOZANO gozará de un derecho de tanteo de tal forma que podrá adquirir con preferencia a terceros las Participaciones Hipotecarias u otros bienes que permanezcan en el activo del Fondo. Con tal finalidad, la Sociedad Gestora remitirá a BANCO ZARAGOZANO relación de los activos y ofertas recibidas de terceros, pudiendo éste hacer uso del mencionado derecho, respecto de todos los activos ofertados por la Sociedad Gestora, dentro de los treinta días siguientes a la recepción de la mencionada comunicación y siempre que su oferta iguale, al menos, la mejor de las efectuadas por terceros.

La Sociedad Gestora, una vez efectuada la reserva a que se refiere el apartado III.9.2 siguiente, aplicará inmediatamente todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de los activos del Fondo al pago de los diferentes conceptos, en la forma, cuantía y orden de prelación que corresponde, según se determina en el apartado V.5.1, B) 2 de este Folleto, salvo las cantidades dispuestas, en su caso, de la línea de crédito concertada que se destinarán íntegramente a la amortización anticipada de la emisión de Bonos.

En el caso de que la Sociedad Gestora, actuando en representación y por cuenta del Fondo, no pueda hacer frente al pago de las Participaciones Hipotecarias suscritas con precio aplazado por razón de la resolución del Contrato de Aseguramiento y Colocación de los Bonos, también se procederá a la liquidación del Fondo mediante la devolución de las Participaciones Hipotecarias a su emisor, BANCO ZARAGOZANO, la liquidación de los gastos de constitución y de emisión que procedan y el reembolso del Préstamo Subordinado al que se refiere el apartado V.3.2 del presente Folleto.

III.9.2 Extinción del Fondo.

La extinción del Fondo se producirá tanto por la amortización íntegra de las Participaciones Hipotecarias que agrupa, como por el procedimiento de liquidación anticipada que se contempla

en el apartado III.9.1 anterior.

En el supuesto de que a la liquidación del Fondo y una vez realizados todos los pagos mediante la distribución de los fondos disponibles conforme al orden de prelación de pagos establecido, existiera algún remanente, éste será abonado a BANCO ZARAGOZANO. En el caso de que el remanente no fueran cantidades líquidas por corresponder a Participaciones Hipotecarias que se encontraran pendientes de resolución de procedimientos judiciales o notariales iniciados como consecuencia del impago, por el deudor hipotecario, del Préstamo Hipotecario Participado, de acuerdo con lo previsto en el apartado IV.2, 11 siguiente, tanto su continuación como el producto de su resolución será a favor de BANCO ZARAGOZANO.

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 fondos disponibles del Fondo, siguiendo el orden de prelación de pagos, previsto en el apartado V.5.1, B) 2 del presente Folleto, excepción hecha de la oportuna reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción.

Transcurrido un plazo de 6 meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los fondos disponibles, la Sociedad Gestora otorgará Acta Notarial declarando (i) extinguido el Fondo, así como las causas que motivaron su extinción, (ii) el procedimiento de comunicación a los titulares de los Bonos y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores llevado a cabo, y (iii) la distribución de las cantidades disponibles del Fondo, siguiendo el orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.5.1, B) 2 del presente Folleto; lo que anunciará en un diario de difusión nacional y dará cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes. Dicho documento notarial será remitido por la Sociedad Gestora a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

CAPITULO IV

INFORMACIONES SOBRE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS ACTIVOS TITULIZADOS A TRAVÉS DEL FONDO

IV.1 Descripción de las participaciones hipotecarias que se agrupan en el fondo.

BANCO ZARAGOZANO procederá a la emisión de Participaciones Hipotecarias según lo establecido en la Ley 2/1981 de 25 de marzo, Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo y Real Decreto 1289/1991 de 2 de agosto que modifica ciertos artículos del anterior, para que la Sociedad Gestora proceda a la agrupación de las mismas en el Fondo en virtud de lo establecido en la Ley 19/1992 y demás disposiciones aplicables. Dado el carácter de inversor institucional del Fondo, la emisión de las Participaciones Hipotecarias no será objeto de nota marginal en cada inscripción de las hipotecas en el Registro de la Propiedad.

El valor nominal total de la emisión de Participaciones Hipotecarias será al menos igual al importe total de la emisión de Bonos. Cada Participación Hipotecaria representa un 100 por ciento del principal y de los intereses pendientes de amortizar y devengar, respectivamente, de cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados a los que correspondan.

Los Préstamos Hipotecarios Participados son parte de una selección de préstamos hipotecarios, cuyas características se describen en el apartado IV.4 de este Capítulo. El saldo vivo de los préstamos hipotecarios seleccionados al 5 de enero de 1999 ascendía a dicha fecha a 65.341.312.092- pesetas (392.709.194,84 euros).

a) Identificación de las Entidades de Crédito emisoras de dichas participaciones:

La entidad emisora de las mencionadas Participaciones Hipotecarias es BANCO ZARAGOZANO, S.A., titular de los Préstamos Hipotecarios Participados.

BANCO ZARAGOZANO, como titular de los Préstamos Hipotecarios Participados hasta la emisión de las Participaciones Hipotecarias, garantizará en la Escritura de Constitución del Fondo a la Sociedad Gestora y al Fondo en relación con los Préstamos Hipotecarios Participados:

1. Que es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil, y está facultada para participar en el mercado hipotecario.
2. Que ni a la fecha de hoy, ni en ningún momento desde su constitución, se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos o quiebra.
3. Que las Participaciones Hipotecarias se emiten en condiciones de mercado y de acuerdo con la Ley 2/1981, el Real Decreto 685/1982, el Real Decreto 1289/1991, la Ley 19/1992 y demás normativa aplicable, y cumplen todos los requisitos establecidos en ellas.

4. Que sus órganos sociales han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la emisión de las Participaciones Hipotecarias y para otorgar válidamente la Escritura de Constitución del Fondo los contratos y los compromisos complementarios asumidos.
5. Que los Préstamos Hipotecarios Participados existen y son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable.
6. Que es titular en pleno dominio de la totalidad de los Préstamos Hipotecarios Participados, no existiendo impedimento alguno para la emisión de las Participaciones Hipotecarias.
7. Que los datos relativos a las Participaciones Hipotecarias y a los Préstamos Hipotecarios Participados que se incluyen en el Anexo 5 de la Escritura de Constitución, reflejan exactamente la situación actual de dichos Préstamos y Participaciones y son correctos y completos.
8. Que todos los Préstamos Hipotecarios Participados están garantizados por hipoteca inmobiliaria constituida con rango de primera sobre el pleno dominio de todas y cada una de las fincas en cuestión, sin que los inmuebles hipotecados se encuentren afectos a condiciones resolutorias.
9. Que todos los Préstamos Hipotecarios Participados están formalizados en escritura pública, y todas las hipotecas se encuentran debidamente constituidas e inscritas en los correspondientes Registros de la Propiedad. 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.
10. Que todos los deudores hipotecarios son personas físicas residentes en España a la fecha de constitución de la hipoteca.
11. Que los Préstamos Hipotecarios Participados han sido concedidos con el objeto de financiar con garantía de hipoteca inmobiliaria la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas situadas en España.
12. Que las hipotecas están constituidas sobre fincas que pertenecen en pleno dominio y en su totalidad al respectivo hipotecante, no teniendo conocimiento BANCO ZARAGOZANO de la existencia de litigios sobre la titularidad de dichas fincas que puedan perjudicar a las hipotecas.
13. Que todas las viviendas hipotecadas han sido objeto de tasación por entidades debidamente facultadas al efecto y aprobadas por BANCO ZARAGOZANO, estando acreditada dicha tasación mediante la correspondiente certificación. Las tasaciones efectuadas cumplen todos los requisitos establecidos en la legislación sobre el mercado hipotecario.
14. Que el principal de cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados no excede del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario Participado.
15. Que no tiene conocimiento de que se haya producido el desmerecimiento de la tasación de ninguna finca hipotecada en más de un 20% del valor de tasación.

16. Que todas las viviendas sobre las que se ha constituido la garantía hipotecaria cuentan con un seguro contra incendios y otros daños en vigor, en el que la suma asegurada cubre como mínimo el valor de tasación de los inmuebles (excluido el valor del suelo). La información incluida relativa a los seguros contratados por los deudores hipotecarios es completa y se ajusta fielmente a la realidad.
17. Que los Préstamos Hipotecarios Participados no están instrumentados en títulos valores, ya sean nominativos, a la orden o al portador, distintos de las Participaciones Hipotecarias que se emiten en este acto.
18. Que, en el día de la emisión de las Participaciones Hipotecarias, ninguno de los Préstamos Hipotecarios Participados tiene débitos vencidos pendientes de cobro.
19. Que no tiene conocimiento de que ninguno de los deudores de los Préstamos Hipotecarios Participados sea titular de ningún derecho de crédito frente a BANCO ZARAGOZANO por el que le confiera el derecho a ejercitar la compensación.
20. Que se han seguido fielmente los criterios contenidos en el Memorándum Interno que se adjunta a la Escritura de Constitución como Anexo 7, en la concesión de todos y cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados y en la aceptación, en su caso, de la subrogación de ulteriores prestatarios en la posición del prestatario inicial.
21. Que todas las escrituras de las hipotecas constituidas sobre las viviendas a que se refieren los Préstamos Hipotecarios Participados están debidamente depositadas en los archivos de BANCO ZARAGOZANO adecuados al efecto, a disposición de la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y todos los Préstamos Hipotecarios Participados están claramente identificados, tanto en soporte informático como por sus escrituras.
22. Que, en el día de la emisión, el saldo vivo de capital de cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados es equivalente a la cifra de capital de la Participación Hipotecaria a que corresponda, y que, a su vez, el valor total será como mínimo equivalente al valor nominal a que asciende la emisión de los Bonos.
23. Que desde el momento de su concesión, los Préstamos Hipotecarios Participados han sido administrados por BANCO ZARAGOZANO.
24. Que no tiene conocimiento de la existencia de litigios de cualquier tipo en relación con los Préstamos Hipotecarios Participados que puedan perjudicar la validez de los mismos.
25. Que no tiene conocimiento de que las primas devengadas hasta el día de hoy por los seguros contratados a que se refiere el punto (16) anterior no hayan sido íntegramente satisfechas.
26. Que, en el día de la emisión, BANCO ZARAGOZANO no ha recibido ninguna notificación de amortización anticipada total de los Préstamos Hipotecarios Participados.
27. Que no tiene conocimiento de existencia de ninguna circunstancia que impida la ejecución de la garantía hipotecaria.
28. Que los Préstamos Hipotecarios Participados causan baja en el activo de BANCO ZARAGOZANO en la fecha de la Escritura de Constitución, por el importe en que son participados, de conformidad con lo previsto en la Circular 4/91 del Banco de España, sin

perjuicio de los efectos que la suscripción (total o parcial) de los Bonos pueda tener para BANCO ZARAGOZANO según dicha Circular.

29. Que no existen ni cédulas hipotecarias ni bonos hipotecarios emitidos por BANCO ZARAGOZANO.
30. Que la información sobre la cartera de las Participaciones Hipotecarias y los Préstamos Hipotecarios Participados contenida en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de la emisión de Bonos, es exacta y se ajusta fielmente a la realidad.
31. Que los Préstamos Hipotecarios Participados no están afectos a emisión alguna de bonos hipotecarios o participaciones hipotecarias, ni a ningún otro derecho distintos de la emisión de las Participaciones Hipotecarias.

b) Número e importe de las Participaciones Hipotecarias que se agrupan en el Fondo:

Las Participaciones Hipotecarias que emitirá BANCO ZARAGOZANO en la constitución del Fondo para su suscripción, constituirán un número aún no determinado de Participaciones Hipotecarias cuyo capital total ascenderá a un valor al menos igual importe al que asciende el total de la presente emisión de Bonos.

El precio de emisión de las Participaciones Hipotecarias será a la par. El precio total que el Fondo deberá pagar por la suscripción de las Participaciones Hipotecarias será el importe equivalente a la suma de (i) el valor nominal del capital o principal de cada una de las Participaciones Hipotecarias, y (ii) los intereses ordinarios devengados por cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados desde la última fecha de liquidación de intereses de cada uno de ellos hasta la fecha de emisión de las Participaciones Hipotecarias (los “intereses corridos”).

El pago del precio de emisión de las Participaciones Hipotecarias se efectuará en la Fecha de Desembolso de los Bonos a que se refiere el apartado II.18.5 del Capítulo II de este Folleto. El pago de los intereses corridos correspondiente a cada uno de los Préstamos Hipotecarios se efectuará en las Fechas de Cobro correspondientes a las primeras fechas de liquidación de intereses de cada uno ellos, posterior a la fecha de emisión de las Participaciones Hipotecarias, sin sujeción al orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.5.1.B).2 del Folleto.

c) Descripción de derechos que, a favor de su tenedor, confieren dichas participaciones sobre los préstamos que las respaldan:

Las Participaciones Hipotecarias se refieren a una participación del 100 por ciento en el principal, en los intereses ordinarios y de demora de cada Préstamo Hipotecario Participado.

BANCO ZARAGOZANO, de acuerdo con el artículo 5.8 de la Ley 19/1992, no corre con el riesgo de impago de las Participaciones Hipotecarias y, por tanto, no asume responsabilidad alguna por el impago de los deudores hipotecarios, ya sea de principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios Participados. Tampoco asumirá, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra de las Participaciones Hipotecarias, excepción hecha de lo previsto en los apartados IV.1, d) y IV.1, e) siguientes.

En concreto, las Participaciones Hipotecarias confieren los siguientes derechos en relación a cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados:

- a) la totalidad de las cantidades devengadas por la amortización del capital o principal de los préstamos;
- b) la totalidad de las cantidades devengadas por los intereses ordinarios de los préstamos;
- c) la totalidad de las cantidades devengadas por los intereses de demora de los préstamos;
- d) cualesquiera cantidades o activos percibidos por ejecución judicial o notarial de las garantías hipotecarias o de cualquier otro derecho o importe, o por la enajenación o explotación de los inmuebles adjudicados al Fondo en ejecución de las garantías hipotecarias, o en administración y posesión interina de la finca, (en proceso de ejecución), adquisición al precio de remate o importe o cualquier otro derecho o bien determinado por resolución judicial;
- e) todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor de BANCO ZARAGOZANO, incluyendo no sólo las derivadas de los contratos de seguros aparejados a los préstamos que son también cedidos por BANCO ZARAGOZANO al Fondo, sino también los derivados de cualquier derecho accesorio al préstamo.

Todos los derechos anteriormente mencionados se devengarán a favor del Fondo desde la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución y emisión de las Participaciones Hipotecarias, excepción hecha de los intereses ordinarios que lo serán desde la última fecha de liquidación de intereses de cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados, anterior o igual a la fecha de emisión de las Participaciones Hipotecarias.

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

A la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución, BANCO ZARAGOZANO será beneficiaria de los contratos de seguro de daños suscritos por los deudores hipotecarios en relación a las fincas hipotecadas, en garantía de los Préstamos Hipotecarios Participados, hasta el importe de lo asegurado, autorizando cada una de las escrituras de préstamo hipotecario a que, en caso de impago de la prima correspondiente por parte del deudor (tomador) del seguro, BANCO ZARAGOZANO, el acreedor hipotecario, satisfaga por cuenta del deudor el importe que corresponda a la prima de modo tal que siempre se encuentren satisfechas. Por medio de la Escritura de Constitución del Fondo, BANCO ZARAGOZANO formalizará la cesión aparejada a la emisión de las Participaciones Hipotecarias de los derechos que le corresponden como beneficiaria de dichos contratos de seguro de daños suscritos por los deudores hipotecarios o cualquier otra póliza de seguro que otorgue una cobertura equivalente. Corresponderán por tanto al Fondo, en cuanto titular de las Participaciones Hipotecarias, todas las cantidades que le hubiera correspondido percibir a BANCO ZARAGOZANO por este concepto.

Los pagos realizados al Fondo, en concepto de interés o por otros rendimientos de las Participaciones Hipotecarias no estarán sujetos a retención tal y como se establece en el artículo 57 p) del Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.

Serán de cuenta del Fondo todos los posibles gastos o costas que pudieran resultar por cuenta de BANCO ZARAGOZANO derivados de las actuaciones recuperatorias en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los deudores hipotecarios, incluida el ejercicio de la acción ejecutiva contra los mismos.

d) Reglas previstas para la sustitución de Participaciones Hipotecarias en caso de amortización anticipada de aquellas inicialmente agrupadas en el Fondo.

a) En el supuesto de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias por reembolso anticipado del capital del préstamo, no tendrá lugar sustitución de las Participaciones Hipotecarias afectadas.

b) En el supuesto de que se detectara durante toda la vigencia de las Participaciones Hipotecarias, que alguna no se ajustase a las condiciones y características contenidas en el apartado IV.1, a) del presente Folleto, por no hacerlo el Préstamo Hipotecario Participado correspondiente a la misma, BANCO ZARAGOZANO se compromete a que, previa conformidad de la Sociedad Gestora, procederá de modo inmediato a la sustitución de la Participación Hipotecaria que se encuentre en dicha situación con sujeción a las siguientes reglas:

1. BANCO ZARAGOZANO pondrá en conocimiento de la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, la existencia de la Participación Hipotecaria no apta, y, para proceder a su sustitución, las características de los préstamos hipotecarios que propone ceder en nuevas participaciones hipotecarias de similares características de plazo residual, tipo de interés, valor capital pendiente, y de calidad crediticia en términos de la relación existente entre el capital pendiente de la participación y el valor de tasación del inmueble objeto de la garantía del préstamo participado, de forma que el equilibrio financiero del Fondo, no se vea afectado por la sustitución, así como tampoco su calificación en relación con lo previsto en el apartado II.3 de este Folleto. Una vez haya tenido lugar la comprobación por parte de la Sociedad Gestora de la idoneidad del préstamo sustituyente y habiendo manifestado ésta la conformidad expresa, BANCO ZARAGOZANO procederá a cancelar la Participación Hipotecaria afectada, a estampillar el título representativo de la misma, y a emitir otra u otras participaciones que la sustituyan.

2. La sustitución se hará constar en Acta Notarial que recogerá todos los datos relativos tanto a la Participación Hipotecaria a sustituir, y al Préstamo Hipotecario Participado correspondiente a la misma, como a la nueva o nuevas participaciones hipotecarias emitidas, con los datos de los Préstamos Hipotecarios Participados, así como el motivo de la sustitución y los índices que determinan el carácter homogéneo de ambas Participaciones Hipotecarias según lo descrito en el párrafo inmediatamente anterior, copia de la cual entregará la Sociedad Gestora, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a la entidad encargada del registro contable de los Bonos y al Organismo Rector de AIAF, y se comunicará a MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA, S.A./FITCH-IBCA ESPAÑA, S.A.

c) Subsidiariamente a la obligación asumida conforme al apartado b) inmediatamente anterior, caso de ser procedente la sustitución de alguna Participación Hipotecaria y no ser posible la emisión de una nueva participación hipotecaria en las condiciones de homogeneidad e idoneidad que se establecen en la regla 1 de dicho apartado porque los préstamos hipotecarios disponibles tuvieran desviaciones con respecto a la Participación Hipotecaria afectada, que sean lo suficientemente significativas como para alterar

negativamente el equilibrio financiero del Fondo y los derechos e intereses de los titulares de los Bonos, en opinión fundada de la Sociedad Gestora y comunicada a BANCO ZARAGOZANO, ésta procederá a la amortización anticipada de la Participación Hipotecaria. Dicha amortización anticipada se efectuará mediante el reembolso, en efectivo, al Fondo, del capital pendiente, de los intereses devengados y no pagados, así como cualquier cantidad que le pudiera corresponder al Fondo hasta esa fecha en virtud de la correspondiente Participación Hipotecaria y mediante el estampillado en el título representativo de la misma.

e) Otras condiciones establecidas en la emisión de dichas participaciones y en su suscripción por el Fondo y el régimen establecido, en su caso, para la transmisión de dichas Participaciones Hipotecarias:

El precio de emisión y las condiciones de suscripción y desembolso de las Participaciones Hipotecarias, así como la descripción de los derechos que confieren, se han descrito anteriormente en los epígrafes b) y c) del presente apartado.

Tal y como establece el Real Decreto 685/1982 de Regulación del Mercado Hipotecario, modificado por el Real Decreto 1289/91, las Participaciones Hipotecarias serán transmisibles mediante declaración escrita en el mismo título y, en general, por cualquiera de los medios admitidos en Derecho. La transmisión de la participación y el domicilio del nuevo titular deberán notificarse por el adquirente a la entidad emisora.

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

BANCO ZARAGOZANO, en cuanto entidad emisora, llevará un libro especial en el que anotará las Participaciones Hipotecarias emitidas sobre cada Préstamo Hipotecario Participado, así como las transferencias de las mismas que se le notifiquen, siendo de aplicación a las participaciones hipotecarias lo que para los títulos nominativos establece el artículo 53 del Real Decreto antes mencionado. En el propio libro anotará los cambios de domicilio que le hayan sido notificados por los titulares de las participaciones.

En dicho libro constarán además los siguientes datos:

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

f) Representación de las Participaciones Hipotecarias y entidades depositarias o entidades encargadas de la llevanza de su registro contable en caso de anotación en cuenta:

Las Participaciones Hipotecarias emitidas por BANCO ZARAGOZANO se representarán en títulos nominativos unitarios emitidos por BANCO ZARAGOZANO que contendrán las menciones mínimas que se recogen en el artículo 64 del Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991 de 2 de agosto, y en concreto los datos registrales de las fincas garantes de los Préstamos Hipotecarios Participados.

Las Participaciones Hipotecarias suscritas por el Fondo y representadas mediante títulos nominativos unitarios, quedarán depositadas en BANCO ZARAGOZANO, regulándose las

relaciones entre el Fondo y BANCO ZARAGOZANO por el Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y Depósito de las Participaciones Hipotecarias que se otorgará entre BANCO ZARAGOZANO y la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del Fondo. Dicho depósito se constituirá en beneficio del Fondo de forma que BANCO ZARAGOZANO custodiará las Participaciones Hipotecarias depositadas, siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora.

g) Esquema de remuneración de dicha entidad por las funciones de administración y custodia de los Préstamos Hipotecarios Participados a que se refiere el apartado IV.2 siguiente.

BANCO ZARAGOZANO como contraprestación por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y depósito de las Participaciones Hipotecarias, tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración subordinada igual al 0,01 % anual, IVA incluido, sobre el Saldo Vivo medio diario de las Participaciones Hipotecarias durante cada Periodo de Determinación. Si BANCO ZARAGOZANO fuera sustituida en dicha labor de administración, caso de ser ello posible por modificación de la legislación actual, y adecuado por las circunstancias que concurrieran en BANCO ZARAGOZANO que pudieran impedir o dificultar el desarrollo correcto de dicha administración, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar el porcentaje de comisión anterior en favor de la entidad sustituta hasta un máximo del 0,10% anual.

Si el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, por carecer de liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.5.1.B).2 del presente Folleto, no abonara en una Fecha de Pago la totalidad de la comisión debida, las cantidades no pagadas se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que deba abonarse en la siguiente Fecha de Pago, procediéndose a su abono en ese mismo momento.

Asimismo, BANCO ZARAGOZANO en cada Fecha de Pago, tendrá derecho al reembolso de todos los gastos de carácter excepcional en los que haya podido incurrir, tales como los ocasionados por razón de la ejecución hipotecaria, venta de inmuebles, etc., y previa justificación de los mismos en relación con la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados. Dichos gastos serán abonados siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente y de acuerdo con lo previsto en el apartado V.5.1, B) 2 del presente Folleto.

IV.2 Descripción sucinta y resumida del régimen y de los procedimientos ordinarios de administración y custodia de los préstamos hipotecarios participados, con especial atención a los procedimientos previstos en relación a retrasos e impagos de principal o de intereses, amortizaciones anticipadas, ejecución hipotecaria y, en su caso, modificación o renegociación de los préstamos.

BANCO ZARAGOZANO entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias a ser suscritas por el Fondo, de conformidad con lo establecido en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, se obliga a ejercer la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios Participados, regulándose las relaciones entre BANCO ZARAGOZANO y el Fondo por el Contrato de Administración de Préstamos Hipotecarios Participados y Depósito de las Participaciones Hipotecarias que se otorgará entre BANCO ZARAGOZANO (en lo sucesivo y en cuanto a este Contrato el “Administrador”) y la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del Fondo.

El Administrador seguirá administrando los Préstamos Hipotecarios Participados y dedicando el mismo tiempo y atención a los mismos y ejercerá el mismo nivel de pericia, cuidado y diligencia en la administración de los mismos que el que dedicaría y ejercería en la administración de préstamos hipotecarios con respecto a los cuales no hubiera emitido participaciones hipotecarias y, en cualquier caso, ejercerá un nivel adecuado de pericia, cuidado y diligencia en la prestación de los servicios previstos en el citado Contrato de Administración.

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, de administrador de los Préstamos Hipotecarios Participados y depositario de las correspondientes Participaciones Hipotecarias, y, en particular, a los que disponen los artículos 1730 y 1780 del Código Civil y 276 del Código de Comercio.

La descripción sucinta y resumida del régimen y procedimientos ordinarios de administración y custodia (en lo sucesivo los “servicios”) de los Préstamos Hipotecarios Participados regulados por el citado Contrato de Administración es la siguiente:

1. Duración.

Los servicios serán prestados por el Administrador hasta que, una vez amortizada la totalidad de los Préstamos Hipotecarios Participados, se extingan todas las obligaciones asumidas por BANCO ZARAGOZANO en cuanto entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias.

2. Custodia de escrituras, documentos y archivos.

El Administrador mantendrá todas las escrituras, documentos y registros informáticos relativos a los Préstamos Hipotecarios Participados y las pólizas de seguros de daños 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 al efecto, a no ser que un documento le fuere requerido para iniciar procedimientos para la ejecución de un Préstamo Hipotecario Participado.

El Administrador facilitará razonablemente el acceso, en todo momento, a dichas escrituras, documentos y registros, a la Sociedad Gestora o a los auditores del Fondo, debidamente autorizados por ésta. Asimismo, si así lo solicita la Sociedad Gestora, facilitará, dentro de los dos Días Hábiles siguientes a dicha solicitud y libre de gastos, copia o fotocopia de cualquiera de dichas escrituras y documentos.

3. Gestión de cobros.

El Administrador continuará con la gestión de cobro de todas las cantidades que correspondan satisfacer a los deudores hipotecarios derivadas de los Préstamos Hipotecarios Participados, así como cualquier otro concepto incluyendo los correspondientes a los contratos de seguros cedidos al Fondo. El Administrador pondrá la debida diligencia para que los pagos que deban realizar los prestatarios, sean cobrados de acuerdo con los términos y condiciones de dichos Préstamos Hipotecarios Participados.

Siempre y cuando dichos pagos sean recibidos por el Administrador, éste procederá a abonarlos en su integridad al Fondo, en los plazos, términos y condiciones establecidos.

4. Fijación del tipo de interés.

En los Préstamos Hipotecarios Participados en los que el tipo de interés sea variable, el

Administrador continuará fijando dichos tipos de interés conforme a lo establecido en los correspondientes Préstamos Hipotecarios Participados, formulando las comunicaciones y notificaciones que se establezcan al efecto en los respectivos contratos.

5. Ampliación de hipoteca.

Si en cualquier momento el Administrador tuviera conocimiento efectivo de que, por cualquier motivo, el valor de un inmueble hipotecado que estuviere garantizando un Préstamo Hipotecario Participado hubiera disminuido en más de los porcentajes legalmente permitidos, deberá, de conformidad con lo establecido en los artículos 26 y 29 del Real Decreto 685/1982, solicitar al prestatario en cuestión en la medida que legalmente sea exigible:

- i) la ampliación de la hipoteca a otros bienes suficientes para cubrir la relación exigible entre el valor del bien y el crédito que garantiza, o
- ii) la devolución de la totalidad del préstamo o de la parte de éste que exceda del importe resultante de aplicar a la tasación actual el porcentaje utilizado para determinar inicialmente la cuantía del mismo.

Si dentro del plazo de dos meses desde que fuera requerido para la ampliación, el deudor hipotecario no la hubiese realizado ni hubiese devuelto la parte del Préstamo Hipotecario Participado a que se refiere el párrafo anterior, se entenderá que ha optado por la devolución de la totalidad del Préstamo, que le deberá ser inmediatamente exigida por el Administrador.

6. Seguros de Inmuebles.

El Administrador no deberá tomar ni omitir la adopción de ninguna medida cuyo resultado sea la anulación de cualquier póliza de seguro de inmuebles o que reduzca el importe a pagar en cualquier reclamación sobre la misma. El Administrador deberá utilizar razonables esfuerzos y, en cualquier caso, ejercitar los derechos que las pólizas de seguro o los Préstamos Hipotecarios Participados le confieran al objeto de mantener en vigor y con plenos efectos cada póliza de seguro de incendios (o cualquier otra póliza que otorgue una cobertura equivalente) en relación con cada Préstamo Hipotecario Participado y el respectivo inmueble al que se refiera el préstamo hipotecario participado.

El Administrador, en caso de siniestro, deberá coordinar las actuaciones para el cobro de las indemnizaciones derivadas de las pólizas de seguro de incendios de acuerdo con los términos y condiciones de los Préstamos Hipotecarios Participados y de las pólizas de seguro de incendios.

7. Información.

El Administrador deberá comunicar periódicamente a la Sociedad Gestora la información relacionada con el cumplimiento por los prestatarios de las obligaciones derivadas para los mismos de los Préstamos Hipotecarios Participados, con el cumplimiento por el Administrador de la obligación de ingreso de las cantidades recibidas por dichos Préstamos en los términos previstos en el Contrato de Administración, y con las actuaciones en caso de demora y subasta de inmuebles.

El Administrador deberá preparar y entregar a la Sociedad Gestora la información adicional que, en relación con los Préstamos Hipotecarios Participados o los derechos derivados de los mismos, la Sociedad Gestora razonablemente solicite.

8. Responsabilidades.

El Administrador asume la obligación de indemnizar al Fondo o a su Sociedad Gestora de cualquier daño, pérdida o gasto en el que éstos hubieran incurrido por razón del incumplimiento por parte del Administrador de sus obligaciones de custodia, administración e información de los Préstamos Hipotecarios Participados.

9. Subrogación del deudor de los Préstamos.

El Administrador estará autorizado para permitir subrogaciones de la posición del deudor en los contratos de los Préstamos Hipotecarios Participados, exclusivamente en los supuestos en que las características del nuevo deudor hipotecario sean similares a las del antiguo y las mismas se ajusten a los criterios contenidos en el Memorándum sobre Criterios de Concesión de Préstamos, descritos en el apartado IV.3 de este Folleto, y siempre que los gastos derivados de esta modificación sean en su integridad por cuenta de los deudores hipotecarios. La Sociedad Gestora podrá limitar total o parcialmente esta potestad del Administrador o establecer condiciones a la misma, en el caso de que pudieran derivarse consecuencias que perjudiquen, en forma alguna, la calificación otorgada a los Bonos por la entidad de calificación.

10. Facultades y actuaciones en relación a procesos de renegociación de los Préstamos Hipotecarios Participados.

El Administrador no podrá cancelar voluntariamente las hipotecas objeto de las Participaciones Hipotecarias por causa distinta del pago del Préstamo Hipotecario Participado, renunciar o transigir sobre ellas, condonar los Préstamos Hipotecarios Participados 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 la hipoteca o de los Préstamos Hipotecarios Participados, sin perjuicio de que proceda a atender las peticiones de los deudores hipotecarios con igual diligencia y procedimiento que de si de préstamos sin participar se tratase.

No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora podrá, en circunstancias excepcionales, para evitar los costes e incertidumbres que conlleva todo proceso de ejecución hipotecaria y mantener el equilibrio financiero del Fondo, y, en cualquier caso, velando por los intereses de los titulares de los Bonos, en su calidad de gestor de negocios ajenos, dar instrucciones al Administrador o autorizarle con carácter previo para que acuerde con el deudor, en los términos y condiciones que estime oportunos, y atendiendo así mismo a la Ley 2/1994 sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios, una(s) novación(es) modificativa(s) del Préstamo Hipotecario Participado en cuestión.

En ningún caso, el Administrador podrá entablar por su propia iniciativa, sin que medie solicitud del deudor, renegociaciones del tipo de interés que puedan resultar en una disminución del tipo de interés aplicable a un Préstamo Hipotecario Participado.

Sin perjuicio de lo que seguidamente se determina, toda renegociación suscrita por el Administrador, se producirá exclusivamente con el previo consentimiento escrito de la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, conviniendo el Administrador en solicitar dicho consentimiento de la Sociedad Gestora tan pronto como tenga conocimiento de que un deudor hipotecario solicite una renegociación. No obstante, la Sociedad Gestora autorizará inicialmente al Administrador a la aceptación de renegociaciones del tipo de interés aplicable a los Préstamos Hipotecarios Participados, solicitadas por los deudores hipotecarios, sin necesidad del consentimiento previo de la Sociedad Gestora, sujetas a una serie de requisitos

determinados en el Contrato de Administración relativos a cada uno de los índices o tipos de referencia de los Préstamos Hipotecarios Participados, índices descritos en el apartado IV.4.c) de este Folleto.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá, en cualquier momento durante la vigencia del Contrato, cancelar, dejar en suspenso o modificar los requisitos de la habilitación para la renegociación por parte del Administrador que le hubiere previamente autorizado. En cualquier caso toda renegociación del tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios Participados esté o no habilitada genéricamente, deberá acometerse y resolverse teniendo en cuenta los intereses del Fondo.

En caso de llegar a producirse cualquier renegociación del(los) Préstamo(s) Hipotecario(s) Participado(s), se procederá por parte del Administrador a la comunicación inmediata a la Sociedad Gestora de las condiciones resultantes de cada renegociación. Dicha comunicación se efectuará a través del fichero lógico o informático previsto para la actualización de las condiciones de los Préstamos Hipotecarios Participados. Tanto las escrituras públicas como los contratos privados correspondientes a la novación de condiciones de los Préstamos Hipotecarios Participados serán custodiados por BANCO ZARAGOZANO, de conformidad con lo establecido en el apartado IV.2.2 del presente Folleto.

De acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución del Fondo, en el supuesto de que BANCO ZARAGOZANO acordara la modificación del interés de algún Préstamo Hipotecario Participado y, en consecuencia, de la Participación Hipotecaria correspondiente, seguirán correspondiendo al Fondo la totalidad de los intereses ordinarios devengados por el Préstamo Hipotecario Participado.

Adicionalmente, en dicho supuesto BANCO ZARAGOZANO se compromete a abonar al Fondo, respecto a cada Préstamo Hipotecario Participado cuyo interés haya sido modificado, mientras permanezca dicha modificación, y en cada Fecha de Cobro, la diferencia (en caso de que ésta fuera negativa) entre (a) los intereses devengados y liquidados por el Préstamo Hipotecario Participado y (b) los intereses que hubiera devengado el Préstamo Hipotecario Participado en el mismo período de liquidación aplicando al principal del mismo en la fecha de liquidación un tipo de interés igual a la suma de (i) el tipo de interés de referencia según se define en el apartado II.10.1., vigente al inicio del correspondiente Período de Devengo de Intereses, más (ii) un diferencial de 0,40.

En caso de renegociación consentida por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, de los Préstamos Hipotecarios Participados, o de sus vencimientos, la modificación de las condiciones afectará al Fondo de conformidad con la norma decimoquinta, apartado 2d) de la Circular 4/1991 de 16 de Junio del Banco de España.

11. Facultades del titular de las Participaciones Hipotecarias en caso de incumplimiento de sus obligaciones por parte del deudor hipotecario.

El Administrador aplicará igual diligencia y procedimiento de reclamación de las cantidades debidas y no satisfechas de los Préstamos Hipotecarios Participados que si el resto de los préstamos de su cartera se tratara. El Administrador con carácter general deberá instar la ejecución hipotecaria si, durante un periodo de tiempo de seis (6) meses, el deudor de un Préstamo Hipotecario Participado que hubiera incumplido sus obligaciones de pago no reanudase los pagos al Administrador, con el consentimiento de la Sociedad Gestora, no lograra un compromiso de pago satisfactorio para los intereses del Fondo, y, en todo caso, deberá proceder de modo inmediato a instar la citada ejecución si la Sociedad Gestora, en

representación del Fondo, y previo análisis de las circunstancias concretas del caso, lo estimare pertinente.

En el supuesto de impago por parte de algún deudor hipotecario, la Sociedad Gestora, actuando por cuenta y en representación del Fondo, dispondrá de las siguientes facultades previstas en el artículo 66 del Real Decreto 685/1982, modificado por el Real Decreto 1289/1991:

- (i) Compeler al Administrador para que inste la ejecución hipotecaria.
- (ii) Concurrir en igualdad de derechos con BANCO ZARAGOZANO, en cuanto entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias, en la ejecución que ésta siga contra el deudor, personándose a tal efecto en cualquier procedimiento de ejecución instado por aquélla, y participar en el producto del remate a prorrata de su porcentaje en el crédito ejecutado.
- (iii) Si BANCO ZARAGOZANO no inicia el procedimiento dentro de los sesenta (60) días naturales desde la diligencia notarial de requerimiento de pago de la deuda, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, quedará legitimada subsidiariamente para ejercitar, la acción hipotecaria del crédito participado en la cuantía correspondiente al porcentaje de su participación, tanto por principal como por intereses.
- (iv) En caso de paralización del procedimiento seguido por BANCO ZARAGOZANO, el Fondo, debidamente representado por la Sociedad Gestora, podrá subrogarse en la posición de aquella y continuar el procedimiento de ejecución, sin necesidad del transcurso del plazo señalado.

En los casos previstos en los párrafos (iii) y (iv), la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá instar del Juez o Notario competente la incoación o continuación del correspondiente procedimiento de ejecución hipotecaria, acompañando a su demanda el título original de la Participación Hipotecaria, el requerimiento notarial previsto en el apartado (iii) precedente y certificación registral de inscripción y subsistencia de la hipoteca.

Por si legalmente fuere preciso, y a los efectos del artículo 131 de la Ley Hipotecaria, BANCO ZARAGOZANO en la Escritura de Constitución otorgará un poder irrevocable, tan amplio y bastante como sea necesario en Derecho para que la Sociedad Gestora, actuando en nombre y representación de BANCO ZARAGOZANO pueda requerir notarialmente al deudor hipotecario de cualquiera de los Préstamos Hipotecarios Participados el pago de su deuda

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo en su calidad de titular de las Participaciones Hipotecarias, podrá asimismo concurrir en igualdad de derechos con BANCO ZARAGOZANO en el procedimiento de ejecución y en este sentido podrá, en los términos previstos en el artículo 131 de la Ley Hipotecaria, pedir la adjudicación del inmueble hipotecado en pago de su crédito. La Sociedad Gestora procederá a la venta de los inmuebles adjudicados en el plazo más breve posible en condiciones de mercado.

Adicionalmente, el Administrador facilitará a la Sociedad Gestora toda la documentación que ésta le pueda solicitar en relación con los Préstamos Hipotecarios Participados y, en especial, la documentación precisa para el inicio, en su caso, por la Sociedad Gestora de acciones ejecutivas judiciales.

12. Acción ejecutiva contra el Administrador.

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

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

IV.3 Descripción sucinta y resumida de las políticas generales sobre concesión y condiciones de formalización establecidas en materia de préstamos hipotecarios por las entidades emisoras de las participaciones que se agrupan en el fondo.

IV.3.1 Descripción sucinta de los procedimientos establecidos por BANCO ZARAGOZANO, entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias, para el análisis de riesgos y concesión de préstamos hipotecarios.

Introducción

Banco Zaragozano practica una política de riesgos muy conservadora basada fundamentalmente en cuatro principios básicos:

1. Criterios de selección basados en capacidad demostrada de generación de recursos y en el valor de la garantía
2. Política de autorización de riesgos muy centralizada, en la cual las sucursales cuentan con unas facultades de autorización muy limitadas
3. Estandarización absoluta del producto y del sistema de autorización
4. Importancia de la capacidad de aportación de negocio complementario por parte del cliente

Criterios de aprobación

Los elementos de información y documentación que se utilizan en el proceso de aprobación establecido por la División de Inversiones son los siguientes:

1. Características del préstamo:
 - Importe
 - Plazo
 - Finalidad
 - Plan de Amortización
 - Intereses
 - Gastos y Comisiones

2. Datos del titular

Banco Zaragozano mantiene un expediente único para cada titularidad, y sobre ésta, incluye los siguientes datos genéricos, por cada uno de los integrantes de la misma:

- Situación familiar
- Edades de los titulares
- Negocio u ocupación
- Información sobre la renta personal

3. Capacidad de reembolso del préstamo

Se basa principalmente en la Renta Disponible Mensual y el Patrimonio Neto del Titular y un porcentaje máximo que la cuota no debe superar.

La Renta Disponible Mensual es la capacidad económica del titular para hacer frente al pago mensual de la cuota del préstamo, calculada como: $\text{Ingresos Fijos Mensuales} + \text{Ingresos Variables} - \text{Gastos Fijos Mensuales} - \text{Gastos Variables Mensuales}$.

Los ingresos deben ser debidamente acreditados para ser tenidos en cuenta.

La política de concesión de préstamos de Banco Zaragozano limita la carga financiera que puede suponer el préstamo para el titular a un 50% de su renta disponible mensual, pudiendo alcanzar el 60% según el porcentaje de cobertura.

4. Garantías

- Descripción del inmueble.
- Informe de tasación por Sociedad de Tasación Oficial.
- Aspectos Jurídicos: titularidad y cargas.

5. Otra información necesaria:

- Consulta a los Registros de RAI/ASNEF (automática)
- Referencias bancarias.
- Informes comerciales.
- Relaciones del cliente con el Banco. Evaluándose posiciones, vinculación y comportamiento.

Niveles de autorización de riesgos.

La autorización de la concesión de operaciones se lleva a cabo por los diferentes niveles delegados con atribuciones suficientes, según la aprobación de la División de Inversiones y recogidas en el TGR (Sistema de Gestión de Riesgo).

La jerarquía decisoria de menor a mayor límite es la siguiente:

1. Oficina
2. Dirección Regional
3. Director de la División de Inversiones

4. Comité de Inversiones de Dirección General
5. Comisión Ejecutiva
6. Consejo de Administración

Formalización de las operaciones

Todas las operaciones autorizadas deben ser validadas por una Unidad Hipotecaria centralizada.

La formalización es responsabilidad de las Sucursales. Además de los documentos que ya figuran en la solicitud, debe obtener los siguientes documentos:

- Cuadro de Amortización.
- Impresos de Oferta Vinculante. La Oferta Vinculante es preceptiva en el caso de nueva apertura de préstamos hipotecarios, traslado de hipoteca de una entidad a otra y a petición del cliente.
- Hoja de particulares.
- Minuta.
- Documentos originales de los que se aportaron al realizar la solicitud.
- Nota simple del registro a un día antes de la firma.

Otorgamiento de la Escritura Pública y desembolso del préstamo

Toda esta documentación es remitida a la Notaría, quien prepara la Escritura, según la minuta emitida por el TGR desde la Asesoría Jurídica de la Unidad Hipotecaria. El Director de la Sucursal coteja que la información recogida en la escritura se ajusta a las condiciones aprobadas y a la minuta enviada a la Notaría para su elaboración. Una vez comprobado esto, firmarán la escritura en la fecha fijada, el Director y otro Apoderado en nombre de Banco Zaragozano y el prestatario, en presencia del Notario, que habrá verificado previa y nuevamente ese mismo día, que la finca registral está libre de cargas y gravámenes.

El mismo día de la firma, y una vez formalizada ésta, se contabiliza la operación y se abona el importe del préstamo en la cuenta del prestatario.

Inscripción en el Registro de la Propiedad

El mismo día o al día siguiente al otorgamiento de la escritura, la sucursal se responsabiliza de la presentación de la escritura en el Registro de la Propiedad, obteniendo en el mismo día el asiento de presentación y varias semanas después la inscripción definitiva en el Registro. La Unidad Hipotecaria verifica que los datos que figuran en la primera copia de la escritura se corresponden con las instrucciones remitidas, bastantando la inscripción registral y comprobando el rango de primera hipoteca de Banco Zaragozano, procediendo, posteriormente, al archivo centralizado de toda la documentación aportada.

IV.3.2 Información estadística de la evolución de los importes y número, saldos pendientes, importe medio, interés medio, y plazo de concesión medio, de la cartera de préstamos hipotecarios.

El siguiente cuadro muestra la evolución en los últimos tres años de la inversión crediticia de BANCO ZARAGOZANO, S.A., otorgada para la financiación de la vivienda, con el detalle del número de préstamos vivos concedidos para esta finalidad, el tipo de interés nominal en tanto por cien medio ponderado por los principales pendientes de reembolsar, y la morosidad de esta inversión.

Morosidad de los últimos cuatro años (cifras expresadas en miles de pesetas)						
Fecha	Inversión crediticia Neta			Préstamos en mora		
	Préstamos	Saldo	%Tipo interés nominal	Préstamos	Saldo	%Tasa de morosidad
1	2	3	4	5	6	7
1998	29.472	182.947.212	5,64%	162	897.198	0,49%
1997	26.029	160.439.792	6,92%	186	1.087.802	0,68%
1996	22.704	134.259.000	9,17%	261	1.239.818	0,92%
1995	18.561	102.894.000	10,41%	326	2.011.789	1,95%
1: La fecha se entiende siempre al 31 de Diciembre						
2: número de préstamos vivos a final de cada año						
4: tipo de interés medio ponderado a final del año						
5: número de préstamos en mora a final de cada año						
7: $6/3 \cdot 100$						

IV.4 Descripción de las carteras de préstamos hipotecarios movilizados a través de las participaciones hipotecarias que se agrupan en el fondo.

a) Número de préstamos hipotecarios e importe o saldo pendiente de vencimiento de los mismos en la actualidad.

La cartera de préstamos hipotecarios provisional que servirá de base a la emisión de Participaciones Hipotecarias está formada por 8.742 préstamos hipotecarios, cuyo valor capital, al 5 de enero de 1999, ascendía a 65.341.312.092 pesetas (392.709.194,84 euros).

b) Valores máximo, mínimo y medio de los principales de los préstamos hipotecarios.

El saldo vivo del principal de los préstamos hipotecarios al 5 de Enero de 1999 se encuentra en un rango entre 2.000.799 y 93.006.495 pesetas.

El siguiente cuadro muestra la distribución del saldo vivo de los préstamos hipotecarios en intervalos de 1.000.000 de pesetas.

Cartera de préstamos hipotecarios al día 5 de Enero de 1999					
Clasificación por Saldo Vivo del Principal					
Intervalos Relación	Préstamos		Principal Pendiente		Principal/ V. Tasación
		%		%	
0a3000000	759	8,7%	1.948.127.614	3,0%	32,85%
3000001a4000000	1.063	12,2%	3.751.184.616	5,7%	39,68%
4000001a5000000	1.189	13,6%	5.382.027.001	8,2%	45,48%
5000001a6000000	1.075	12,3%	5.929.255.409	9,1%	50,20%
6000001a7000000	942	10,8%	6.112.555.917	9,4%	53,01%
7000001a8000000	797	9,1%	5.967.508.402	9,1%	53,13%
8000001a9000000	624	7,1%	5.302.714.106	8,1%	54,57%
9000001a10000000	537	6,1%	5.087.341.037	7,8%	52,95%

Cartera de préstamos hipotecarios al día 5 de Enero de 1999					
Clasificación por Saldo Vivo del Principal					
Intervalos Relación	Préstamos		Principal Pendiente		Principal/ V. Tasación
		%		%	
10000001a11000000	377	4,3%	3.946.724.518	6,0%	57,50%
11000001a12000000	302	3,5%	3.466.603.711	5,3%	55,91%
12000001a13000000	212	2,4%	2.651.645.131	4,1%	56,49%
13000001a14000000	144	1,6%	1.942.195.132	3,0%	53,65%
14000001a19000000	464	5,3%	7.424.253.636	11,4%	60,48%
19000001a24000000	154	1,8%	3.226.677.669	4,9%	60,06%
24000001a29000000	58	0,7%	1.518.323.658	2,3%	61,03%
29000001a39000000	34	0,4%	1,113,793.013	1,7%	60,21%
39000001a49000000	6	0,1%	261.936.854	0,4%	59,52%
49000001a59000000	3	0,0%	154.708.620	0,2%	49,41%
59000001a69000000	1	0,0%	60.669.553	0,1%	74,01%
69000001a79000000	0	0,0%	0	0,0%	0,00%
79000001a89000000	0	0,0%	0	0,0%	0,00%
89000001a99000000	1	0,0%	93.066.495	0,1%	79,00%

c) **Tipo de interés efectivo aplicable en la actualidad: tipos máximo, mínimo y medio de los préstamos hipotecarios.**

Todos los préstamos hipotecarios que integran la cartera provisional tienen el tipo de interés variable. Los tipos de interés nominales aplicables a los préstamos hipotecarios al 5 de Enero de 1999, se encuentran en un rango entre el 2,9% (mínimo) y el 9,75% (máximo), siendo el tipo de interés nominal medio ponderado por el principal pendiente el 5,6398%.

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios en intervalos de 0,5% del tipo de interés nominal

Cartera de préstamos hipotecarios al día 5 de Enero de 1999				
Clasificación por interés nominal				
Intervalo de principal	Préstamos		Principal Pendiente	
	Nº.	%		%
0%- 3,00%	276	3,16%	2.028.537.154	3,10%
3,01% a 3,50%	5	0,06%	54.841.370	0,08%
3,51% a 4,00%	174	1,99%	1.627.424.873	2,49%
4,01% a 4,50%	171	1,96%	1.732.122.788	2,65%
4,51% a 5,00%	183	2,09%	2.392.960.383	3,66%
5,01% a 5,50%	2.663	3,46%	22.327.404.244	34,17%
5,51% a 6,00%	3.060	35,00%	21.857.471.722	33,45%
6,01% a 6,50%	1.450	16,59%	9.129.642.729	13,97%
6,51% a 7,00%	568	6,50%	3.134.843.702	4,80%
7,01% a 7,50%	27	0,31%	158.446.391	0,24%
7,51% a 8,00%	88	1,01%	512.101.767	0,78%
8,01% a 8,50%	5	0,06%	37.325.232	0,06%
8,51% a 9,00%	68	0,78%	322.653.179	0,49%
9,01% a 9,50%	3	0,03%	19.585.741	0,03%
9,51% a 10,00%	1	0,01%	5.950.817	0,01%

Cartera de préstamos hipotecarios al día 5 de Enero de 1999				
Clasificación por interés nominal				
Intervalo de principal	Préstamos		Principal Pendiente	
	Nº.	%	%	
Total Cartera	8.742	100%	65.341.312.092	100%
Interés medio ponderado:			5,64%	
Interés medio:			5,74%	
Interés mínimo:			2,9%	
Interés máximo:			9,75%	

d) Índices o tipos de referencia establecidos para la determinación del tipo de interés nominal variable.

Los tipos de interés de todos los préstamos se determinan con referencia al tipo de referencia MIBOR a 1 año.

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios en función del índice de referencia que les es aplicable.

Cartera de préstamos hipotecarios al día 5 de Enero de 1999					
Clasificación por Índice de referencia del tipo de interés					
Índice de referencia	Préstamos		Principal Pendiente		%Tipo * interés
	%		%		
MIBOR 1 año	8.742	100,0%	65.341.312.092	100,0%	5,6398%
Total Cartera	8.742	100,0%	65.341.312.092	100,0%	

*Tipo de interés nominal medio del intervalo ponderado por el principal pendiente.

e) Fechas de formalización de los préstamos hipotecarios, así como fechas de vencimiento final, más próximas y más lejanas, con indicación de la vida residual del conjunto de los préstamos hipotecarios.

Fecha de formalización

Los préstamos hipotecarios que integran la cartera provisional han sido formalizados en fechas comprendidas entre el 30 de Noviembre de 1994 y el 24 de Junio de 1998.

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios según la antigüedad de la fecha de formalización en intervalos semestrales.

Cartera de préstamos hipotecarios al día 5 de Enero de 1999				
Clasificación por antigüedad fecha formalización del préstamo				
Intervalo de fechas Semestres en meses	Principal Pendiente		Préstamos	
		%		%
0 a 6,00	5.658.786.636	7,74%	540	6,18%
6,01 a 12,00	9.483.924.613	13,36%	1.082	12,38%
12,00 a 18,00	8.882.410.393	15,91%	1.298	14,85%
18,00 a 24,00	12.849.757.363	17,64%	1.532	17,52%
24,00 a 30,00	9.844.631.833	17,13%	1.440	16,47%
30,00 a 36,00	9.439.891.102	11,40%	1.089	12,46%
36,00 a 42,00	4.284.387.827	6,22%	634	7,25%
42,00 a 48,00	3.156.797.699	4,82%	505	5,78%
48,00 a 54,00	2.735.042.048	4,45%	478	5,47%
54,00 a 60,00	2.005.682.578	1,32%	142	1,62%
Total Cartera	65.341.312.092	100%	8,742	100%

Fecha de vencimiento final y vida residual.

Los préstamos hipotecarios que integran la cartera provisional tienen el vencimiento final en fechas comprendidas entre el 1 de Enero de 2005 y el 1 de Noviembre del año 2023 .

La amortización de los préstamos se produce durante toda la vida restante hasta la amortización total, periodo durante el cual los deudores hipotecarios deben satisfacer cuotas mensuales comprensivas de reembolso del capital y de intereses.

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

Estas amortizaciones extraordinarias anticipadas, junto con las amortizaciones ordinarias, son trasladadas trimestralmente a los tenedores de los Bonos, según lo establecido en el apartado II.11.3.2, por lo que tanto la vida media, como la duración de los Bonos, dependerán en gran medida del comportamiento real de las amortizaciones anticipadas que se produzcan en la cartera de Préstamos Hipotecarios Participados.

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios según la fecha de amortización final en intervalos de 24 meses.

Cartera de préstamos hipotecarios al día 5 de Enero de 1999 Clasificación por Fecha Amortización Final				
Intervalo de fechas Años	Principal Pendiente		Préstamos	
		%		%
1/1/2005 a 31/12/2006	5.056.768.683	7,70%	1.004	11,48%
1/1/2007 a 31/12/2008	6.597.459.064	10,12%	1.113	12,73%
1/1/2009 a 31/12/2010	8.960.195.018	13,73%	1.380	15,79%
1/1/2011 a 31/12/2012	17.928.246.117	27,44%	2.320	26,54%
1/1/2013 a 31/12/2014	6.626.062.466	10,14%	734	8,40%
1/1/2015 a 31/12/2016	4.491.939.342	6,87%	536	6,135%
1/1/2017 a 31/12/2018	7.081.168.876	10,849%	760	8,697%
1/1/2019 a 31/12/2020	1.061.302.891	1,62%	118	1,35%
1/1/2021 a 31/12/2022	5.272.970.981	8,074%	553	6,33%
1/1/2023 a 31/12/2024	2.265.198.654	3,47%	224	2,56%
Total cartera	65.341.312.092	100%	8.742	100%
Media Ponderada:			173,61	
Media Simple:			163,2	
Mínimo:			72,9	
Máximo:			298	

f) Indicación del valor máximo, mínimo y medio de la relación: “importe actual del préstamo/valor de tasación”.

La razón entre el importe de principal pendiente y el valor de tasación de la vivienda de los préstamos hipotecarios que integran la cartera provisional al 5 de Enero de 1999 se encontraba comprendida entre el 79,58% y el 3,86%, siendo la razón media ponderada por el principal pendiente de cada préstamo el 53,03%.

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios según intervalos del 5% de dicha relación.

Cartera de préstamos hipotecarios al día 5 de Enero de 1999 Clasificación por la razón entre el Principal Pendiente y el Valor de Tasación					
Intervalo Principal/ Tasación	Préstamos	%	Principal Pendiente	%	Media ponderada Principal/ Tasación
0,01 - 5,00%	8	0,09%	28.950.767	0,04%	4,4 0%
5,01% - 10,00%	47	0,54%	173.806.876	0,27%	8,26%
10,01% - 15,00%	151	1,72%	588.442.046	0,90%	12,86%
15,01% - 20,00%	274	3,13%	1.165.582.474	1,78%	17,98%
20,01% - 25,00%	411	4,70%	1.982.177.520	3,03%	22,84%
25,01% - 30,00%	490	5,60%	2.553.643.663	3,90%	27,74%
30,01% - 35,00%	557	6,37%	3.206.531.961	4,90%	32,58%
35,01% - 40,00%	656	7,50%	4.188.473.701	6,41%	37,67%
40,01% - 45,00%	728	8,32%	5.129.372.453	7,85%	42,64%

Clasificación por la razón entre el Principal Pendiente y el Valor de Tasación					
Intervalo Principal/Tasación	Préstamos %		Principal Pendiente %		Media ponderada Principal/Tasación
45,01% - 50,00%	868	9,92%	6.582.599.583	10,07%	47,51%
50,01% - 55,00%	834	9,54%	6.673.547.952	10,21%	52,56%
55,01% - 60,00%	917	10,48%	7.402.407.551	11,32%	57,65%
60,01% - 65,00%	991	11,33%	8.310.927.589	1,271%	62,51%
65,01% - 70,00%	906	10,36%	8.291.619.090	12,68%	67,38%
70,01% - 75,00%	632	7,22%	6.048.233.791	9,25%	72,29%
75,01% - 80,00%	272	3,11%	3.014.995.075	4,61%	77,07%
Total	8.472	100%	65.341.312.092	100%	
			Media Ponderada:		53,03%
			Media Simple:		49,34%
			Mínimo:		3,86%
			Máximo:		79,58%

g) Indicación de la distribución geográfica por comunidades autónomas del importe actual de los préstamos hipotecarios.

El cuadro siguiente muestra la distribución geográfica de los préstamos hipotecarios, según las comunidades autónomas donde se ubican las viviendas que les sirven de garantía.

En el cuadro recoge, además del número de préstamos y el principal pendiente, la relación principal pendiente/valor de tasación media ponderada correspondiente a los préstamos cuya garantía se ubica en cada una de las comunidades autónomas.

Cartera de préstamos hipotecarios al día 5 de Enero de 1999					
Clasificación Geográfica					
	Préstamos		Principal Pendiente		Principal/ V. Tasación
		%		%	
Cataluña	1.386	15,85%	10.234.249.055	15,66%	52,40%
Baleares	285	3,26%	2.040.750.410	3,12%	50,10%
Andalucía	1.073	12,27%	8.075.628.016	12,35%	53,37%
Aragón	715	8,18%	5.482.014.722	8,38%	53,81%
Asturias	102	1,17%	793.821.539	1,21%	54,52%
Canarias	453	5,18%	3.190.024.950	4,88%	50,63%
Cantabria	96	1,10%	704.203.573	1,07%	51,60%
Castilla-La Mancha	583	6,67%	4.413.053.460	6,75%	53,80%
Castilla-León	426	4,87%	3.086.676.918	4,72%	51,85%
Extremadura	80	0,92%	532.937.378	0,81%	53,05%
Galicia	206	2,36%	1.703.953.131	2,06%	55,14%
Madrid	1.972	22,56%	15.004.092.418	22,96%	53,65%
Murcia	137	1,57%	973.238.049	1,48%	53,28%
Navarra	51	0,58%	413.316.605	0,63%	50,39%
La Rioja	30	0,34%	201.880.971	0,31%	51,07%

Cartera de préstamos hipotecarios al día 5 de Enero de 1999					
Clasificación Geográfica					
	Préstamos		Principal Pendiente		Principal/ V. Tasación
		%		%	
Valencia	948	10,84%	7.018.041.833	10,74%	53,15%
País Vasco	80	0,91%	532.937.378	0,81%	53,05%
Total Cartera	8.742	100,00%	65.341.312.092	100%	53.03%
*Relación Principal Pendiente/V. Tasación son medias ponderadas por principal pendiente.					

h) Indicación de si existen retrasos en el cobro de cuotas de principal o de intereses de los préstamos hipotecarios, y, en su caso, importe del principal actual de los préstamos retrasados que excedan de 30, 60 y 90 días.

No se acompaña cuadro indicativo de retrasos en el cobro de cuotas de principal o de intereses de los préstamos hipotecarios, porque todos los préstamos de la cartera provisional se encontraban al 5 de enero de 1999 al corriente de pago de los débitos vencidos en cada uno de ellos.

Tal y como declara BANCO ZARAGOZANO en el apartado IV.1.a) (18), ninguno de los Préstamos Hipotecarios Participados que finalmente sea objeto de la emisión de Participaciones Hipotecarias para la constitución del Fondo tendrá débitos vencidos pendientes de cobro en el día de su emisión.

i) Indicación del importe actual de préstamos hipotecarios que se hallan considerados por la entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias como activos con una ponderación del 50%, a los efectos previstos en la Orden de 30 de diciembre de 1992 sobre normas de solvencia de las Entidades de Crédito.

Todos los préstamos hipotecarios que integran la cartera provisional se hallaban considerados por BANCO ZARAGOZANO como activos en riesgo con una ponderación del 50% en el coeficiente de solvencia que deben de mantener las Entidades de Crédito, a los efectos previstos en la Orden de 30 de diciembre de 1992.

CAPITULO V

INFORMACIÓN SOBRE LA OPERATIVA ECONÓMICO-FINANCIERA DEL FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

V.1 Cuadro sinóptico descriptivo de las distintas hipótesis y comportamiento estimado más probable de los flujos económico financieros del fondo.

V.1.1 Hipótesis asumidas en relación con los índices centrales o más probables de los parámetros amortización anticipada, retrasos en el pago de impagados y fallidos, respecto a las Participaciones Hipotecarias que se agrupan en el Fondo.

El cuadro que aparece a continuación se refiere a uno de los escenarios posibles que, respecto a ingresos y pagos realizados por el Fondo, podrían darse a lo largo de la vida del Fondo y de la presente emisión de Bonos.

Para la realización del presente cuadro del servicio financiero del Fondo, se han utilizado las siguientes hipótesis:

a) Préstamos Hipotecarios Participados.

- (i) Volumen de la cartera al 5 de enero de la que se extraerán los préstamos objeto de la emisión de Participaciones Hipotecarias: 65.341.312.092 pesetas (392.709.194,84 euros).
- (ii) Tipo de interés: el tipo de interés medio ponderado de los Préstamos Hipotecarios Participados, a fecha 5 de Enero, era del 5,6398 % anual. Para el calculo de los flujos de ingresos del fondo se ha asumido que el índice de referencia de los Préstamos Hipotecarios (MIBOR a 1 año) se mantiene constante en el 3% más el margen correspondiente a cada Préstamo Hipotecario.
- (iii) TACP: dos escenarios al 10% y 6% anual, que representa respectivamente un 0,87416% y un 0,514301% mensual.
- (iv) Porcentaje de Morosidad: 0 % anual.
- (v) Fallidos: 0 %.

b) Participaciones Hipotecarias.

- (i) Principal: participación del 100%.
- (ii) Intereses: participación calculada sobre el mismo tipo de interés aplicable a un Préstamo Hipotecario Participado.

c) Bonos.

- (i) Volumen: 338.600.000 euros, de la Serie A y, 11.400.000 euros de la Serie B. La Serie A cuenta en 3.386 Bonos y la Serie B cuenta con 114 Bonos .
- (ii) Tipo de interés: tipo de interés variable correspondiente a los saldos vivos de cada una de las Series A y B de Bonos, asumiendo que los tipos de interés de cada Serie se mantienen constantes en el 3,3053% y 3,6297% respectivamente.
- (iii) Ejercicio por parte del emisor de la opción de Amortización Anticipada de los Bonos de ambas Series cuando el Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias sea inferior al 10% de su importe inicial.

d) Contratos complementarios.

(i) Cuenta de Tesorería

La Cuenta de Tesorería se mantendrá en BANCO ZARAGOZANO, estando sus obligaciones derivadas del Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado, garantizadas en virtud de un aval a primer requerimiento de CAJA DE AHORROS Y MONTE PIEDAD DE MADRID. En el caso de que la calificación crediticia de CAJA DE AHORROS Y MONTE PIEDAD DE MADRID o la de BANCO ZARAGOZANO fuera rebajada, se estará a lo dispuesto en el apartado V.3.1 de este Folleto Informativo.

(ii) Préstamo Subordinado.

- Importe: 7.405.500.- euros, que se destinarán a lo siguiente: (i) financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos, y (ii) a dotar el importe inicial del Fondo de Reserva por 7.000.000.- euros.
- Amortización: La amortización del principal se hará de la siguiente forma:

La parte del Préstamo Subordinado destinada a financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos se irán amortizando en cada Fecha de Pago en la cuantía en que hubieran sido amortizados dichos gastos de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo, y en todo caso durante un plazo máximo de cinco (5) años desde la constitución del Fondo y en función de la normativa contable y fiscal en cada momento. El resto del principal del Préstamo Subordinado se amortizará en cada una de las Fechas de Pago, en una cuantía igual a la diferencia existente entre los importes de los saldos requeridos del Fondo de Reserva en la Fecha de Determinación anterior y en la Fecha de Determinación en curso.

Tipo de interés: 3,6297%.

Reducción: El Fondo de Reserva se reducirá de acuerdo con lo previsto en los apartados V.3.3 y V.5.2 de este Folleto Informativo.

(iii) Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado.

Tipo de interés: 3,08%, para todas las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería (incluyendo el Fondo de Reserva).

(iv) Fondo de Reserva.

Fondo de Reserva: 7.000.000 euros, descenderá en cada Fecha de Pago, de forma que su importe sea igual al 4 % de los Saldos Pendientes de Pago de ambas Series A y B de Bonos y 1.050.000 euros todo esto de acuerdo con el método de Reducción del Fondo de Reserva del apartado V.3.3. y con el orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.5.1.B)2.

e) Comisiones y Márgenes.

- (i) Comisión de Administración de los Préstamos: 0,01 % anual sobre el Saldo Vivo medio diario de las Participaciones Hipotecarias durante cada Periodo de Devengo de Intereses anterior a la Fecha de Pago en curso, IVA incluido.
- (ii) Margen de Intermediación Financiera: una cantidad variable que se liquidará a cuenta trimestralmente, en cada Fecha de Pago, y se devengará anualmente por una cantidad igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos del Fondo previos al cierre de su contabilidad oficial.

(f) Gastos Corrientes, incluyendo.

- (i) Comisión Sociedad Gestora: 0,0275 % anual sobre la suma de los Saldos Pendientes de Pago de ambas Series A y B de Bonos, con un importe mínimo anual de VEINTIÚN MIL (21.000) euros, revisable.
- (ii) Gastos por Auditorias anuales del Fondo y publicación de anuncios.
- (iii) Comisiones de Agencia de Pago de los Bonos.

V.1.2 Análisis y comentario del impacto que las posibles variaciones de las hipótesis descritas en el punto anterior, tendrían sobre el equilibrio financiero del Fondo.

La calidad de las Participaciones Hipotecarias y los mecanismos garantes del reiterado equilibrio financiero del Fondo son tales que no resulta razonable considerar porcentajes de amortización anticipada, ni de morosidad y fallidos tan extremos que, como consecuencia del preceptivo traslado tanto del riesgo de amortización anticipada como de impago acontecido en los préstamos, la estructura financiera del Fondo se viera desequilibrada.

V.1.3 Esquema numérico de los flujos de ingresos y gastos de Fondos.

El esquema numérico que a continuación se transcribe hace referencia a cobros y pagos, derivados de la aplicación de un criterio de caja, para mayor claridad del inversor, si bien, y de conformidad con lo previsto en el apartado V.2 del presente Folleto, el Fondo realizará una imputación temporal de ingresos y gastos, siguiendo el principio de devengo.

El citado esquema está basado no sólo en las hipótesis mencionadas en el apartado V.1.1 anterior, sino también en el mantenimiento constante durante la vida del Fondo de dichas hipótesis, y como es sabido, las variables afectadas, en especial los tipos de interés de los Bonos de ambas Series, así como las Tasas de Amortización anticipada reales de los Préstamos Hipotecarios Participados a las Participaciones Hipotecarias, están sujetas a cambios continuos.

Por tanto, dicho esquema numérico no tiene más valor que el meramente ilustrativo.

**FLUJOS DE CAJA DEL FONDO
(IMPORTES EN EUROS)
COBROS
TACP = 10%**

**350.000.000,00 Emisión de los bonos (BTH's)
7.399.489,50 Préstamo Subordinado**

Saldo Fondo Reserva	Saldo Vivo PH's	Fecha	Principal amorti. PH's	Intereses procedente PH's	Intereses Cuenta Tesorería	Reducción Fondo Reserva	Total
(0)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
7.000.000,00	326.038.655,66	17/09/99	23.961.344,34	5.380.228,99	275.571,15	0,00	29.617.144,48
7.000.000,00	312.300.154,30	17/12/99	13.738.501,36	3.450.646,00	120.402,16	0,00	17.309.549,51
7.000.000,00	299.015.247,52	17/03/00	13.284.906,78	3.304.394,91	118.042,11	0,00	16.707.343,81
7.000.000,00	286.176.060,31	19/06/00	12.839.187,20	3.162.891,22	117.583,16	0,00	16.119.661,59
7.000.000,00	273.809.250,55	18/09/00	12.366.809,77	3.026.393,41	113.435,27	0,00	15.506.638,44
7.000.000,00	261.882.041,31	18/12/00	11.927.209,24	2.894.903,12	111.199,14	0,00	14.933.311,49
7.000.000,00	250.342.407,29	19/03/01	11.539.634,01	2.767.944,63	109.203,64	0,00	14.416.782,28
7.000.000,00	239.178.589,62	18/06/01	11.163.817,67	2.645.107,72	107.274,51	0,00	13.916.199,90
7.000.000,00	228.389.467,93	17/09/01	10.789.121,70	2.526.287,35	105.381,32	0,00	13.420.790,36
7.000.000,00	217.971.793,35	17/12/01	10.417.674,57	2.411.515,77	103.491,01	0,00	12.932.681,36
7.000.000,00	207.906.877,82	18/03/02	10.064.915,53	2.300.688,77	101.683,92	0,00	12.467.288,23
7.000.000,00	198.182.606,05	17/06/02	9.724.271,77	2.193.595,39	99.956,99	0,00	12.017.824,15
7.000.000,00	188.786.939,62	17/09/02	9.395.666,43	2.090.141,78	98.870,31	0,00	11.584.678,53
7.000.000,00	179.707.016,62	17/12/02	9.079.922,99	1.990.182,37	96.667,78	0,00	11.166.773,14
6.837.782,65	170.944.566,17	17/03/03	8.762.450,46	1.893.619,49	94.477,58	162.217,35	10.912.764,88
6.499.127,30	162.478.182,53	17/06/03	8.466.383,64	1.800.407,65	92.886,04	338.655,35	10.698.332,67
6.172.112,65	154.302.816,26	17/09/03	8.175.366,27	1.710.349,50	88.785,30	327.014,65	10.301.515,72
5.856.317,00	146.407.924,94	17/12/03	7.894.891,32	1.623.393,60	84.299,59	315.795,65	9.918.380,16
5.551.330,83	138.783.270,74	17/03/04	7.624.654,20	1.539.418,48	80.500,74	304.986,17	9.549.559,59
5.256.788,71	131.419.717,66	17/06/04	7.363.553,08	1.458.317,74	77.300,94	294.542,12	9.193.713,89
4.972.317,62	124.307.940,56	17/09/04	7.111.777,10	1.379.993,77	73.735,40	284.471,08	8.849.977,35
4.697.754,86	117.443.871,49	17/12/04	6.864.069,07	1.304.359,13	69.859,37	274.562,76	8.512.850,33
4.432.902,95	110.822.573,70	17/03/05	6.621.297,79	1.231.384,14	66.129,66	264.851,91	8.183.663,51
4.178.679,38	104.466.984,62	17/06/05	6.355.589,08	1.161.076,18	63.589,68	254.223,56	7.834.478,50
3.935.130,61	98.378.265,24	19/09/05	6.088.719,38	1.093.701,33	61.024,73	243.548,78	7.486.994,21
3.702.086,30	92.552.157,58	19/12/05	5.826.107,66	1.029.208,18	56.827,63	233.044,31	7.145.187,77
3.478.713,47	86.967.836,65	17/03/06	5.584.320,93	967.473,49	52.929,60	223.372,84	6.828.096,85
3.265.564,41	81.639.110,37	19/06/06	5.328.726,28	908.401,91	51.820,46	213.149,05	6.502.097,70
3.062.696,13	76.567.403,37	18/09/06	5.071.707,00	852.087,50	48.102,40	202.868,28	6.174.765,18
2.871.729,88	71.793.247,04	18/12/06	4.774.156,34	798.734,96	45.185,98	190.966,25	5.809.043,53
2.690.407,15	67.260.178,84	19/03/07	4.533.068,20	748.426,67	42.584,87	181.322,73	5.505.402,47
2.518.499,43	62.962.485,68	18/06/07	4.297.693,16	700.724,41	40.090,54	171.907,73	5.210.415,84
2.355.439,21	58.885.980,22	17/09/07	4.076.505,46	655.535,65	37.721,04	163.060,22	4.932.822,37
2.200.564,51	55.014.112,83	17/12/07	3.871.867,39	612.624,30	35.517,20	154.874,70	4.674.883,58
2.053.335,69	51.333.392,22	17/03/08	3.680.720,61	571.861,92	33.428,58	147.228,82	4.433.239,94
1.913.648,23	47.841.205,74	17/06/08	3.492.186,48	533.141,06	31.588,95	139.687,46	4.196.603,95
1.781.195,33	44.529.883,16	17/09/08	3.311.322,58	496.418,56	29.657,06	132.452,90	3.969.851,11
1.655.849,46	41.396.236,48	17/12/08	3.133.646,67	461.612,30	27.654,51	125.345,87	3.748.259,35
1.536.629,65	38.415.741,19	17/03/09	2.980.495,29	428.628,28	25.824,15	119.219,81	3.554.167,53
1.423.203,32	35.580.083,11	17/06/09	2.835.658,08	397.254,38	24.492,39	113.426,32	3.370.831,17
1.316.202,93	32.905.073,14	17/09/09	2.675.009,97	367.448,86	22.900,50	107.000,40	3.172.359,72
0,00	0,00	17/12/09	32.905.073,14	339.504,06	21.145,33	1.316.202,93	34.581.925,46
			350.000.000,00	67.210.028,95	3.158.822,70	7.000.000,00	427.368.851,65

FLUJOS DE CAJA DEL FONDO
(IMPORTES EN EUROS)
PAGOS
TACP = 10%

350.000.000,00 Pago adquisición Participaciones Hipotecarias (PH's)
399.489,50 Gastos de Constitución y Emisión
7.000.000,00 Constitución Fondos de Reserva

Gastos corrtes.	Interés BTH's	Principal amortizac. BTH's	Intereses Prést. Subordo.	Amortizac. Préstmo. Subrdo.	Comisión Admón. PHP's	Margen Intermdc Financ.	Total
(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)
86.484,45	4.769.396,55	23.961.344,34	110.375,04	19.974,47	14.383,56	655.186,07	29.617.144,48
50.107,53	2.695.977,79	13.738.501,36	66.780,10	19.974,47	8.128,63	730.079,62	17.309.549,51
48.754,57	2.582.764,14	13.284.906,78	66.599,35	19.974,47	7.786,11	696.558,38	16.707.343,81
49.057,81	2.554.825,38	12.839.187,20	68.608,21	19.974,47	7.700,67	580.307,85	16.119.661,59
46.227,74	2.367.485,65	12.366.809,77	66.237,83	19.974,47	7.134,80	632.768,18	15.506.638,44
45.009,86	2.265.575,58	11.927.209,24	66.057,08	19.974,47	6.826,48	602.658,79	14.933.311,49
43.835,27	2.167.288,09	11.539.634,01	65.876,32	19.974,47	6.529,11	573.645,00	14.416.782,28
42.745,63	2.072.194,46	11.163.817,67	65.695,56	19.974,47	6.241,41	545.530,70	13.916.199,90
41.646,22	1.980.197,78	10.789.121,70	65.514,80	19.974,47	5.963,08	518.372,31	13.420.790,36
40.583,71	1.891.288,82	10.417.674,57	65.334,05	19.974,47	5.694,09	492.131,63	12.932.681,36
39.557,79	1.805.440,82	10.064.915,53	65.153,29	19.974,47	5.434,37	466.811,96	12.467.288,23
38.614,30	1.722.499,77	9.724.271,77	64.972,53	19.974,47	5.183,43	442.307,88	12.017.824,15
38.070,47	1.660.413,80	9.395.666,43	65.503,78	19.974,47	4.995,29	400.054,29	11.584.678,53
36.731,38	1.564.939,79	9.079.922,99	64.611,02	19.974,47	4.706,74	395.886,73	11.166.773,14
35.443,38	1.473.740,78	8.762.450,46	63.722,24	182.191,83	4.431,13	390.785,06	10.912.764,88
35.407,80	1.433.489,14	8.466.383,64	63.471,45	358.629,82	4.308,74	336.642,09	10.698.332,67
34.564,87	1.362.954,28	8.175.366,27	60.190,40	346.989,13	4.095,34	317.355,43	10.301.515,72
33.384,06	1.280.769,55	7.894.891,32	56.396,12	335.770,13	3.847,00	313.321,99	9.918.380,16
32.606,58	1.215.710,82	7.624.654,20	53.357,60	324.960,64	3.650,17	294.619,57	9.549.559,59
32.255,94	1.165.548,01	7.363.553,08	50.970,94	314.516,60	3.498,10	263.371,21	9.193.713,89
31.522,82	1.104.201,02	7.111.777,10	48.093,48	284.471,08	3.312,50	266.599,36	8.849.977,35
30.479,81	1.033.593,45	6.864.069,07	44.996,44	274.562,76	3.099,18	262.049,62	8.512.850,33
29.476,33	966.292,74	6.621.297,79	42.044,65	264.851,91	2.895,88	256.804,21	8.183.663,51
29.523,31	932.602,77	6.355.589,08	40.555,89	254.223,56	2.793,34	219.190,55	7.834.478,50
29.518,59	898.776,20	6.088.719,38	39.061,13	243.548,78	2.690,38	184.679,76	7.486.994,21
27.976,90	819.917,08	5.826.107,66	35.610,53	233.044,31	2.452,72	200.078,59	7.145.187,77
26.499,74	746.458,93	5.584.320,93	32.397,17	223.372,84	2.231,39	212.815,85	6.828.096,85
27.791,81	749.818,56	5.328.726,28	32.518,04	213.149,05	2.239,72	147.854,24	6.502.097,70
26.380,07	681.976,22	5.071.707,00	29.551,36	202.868,28	2.035,39	160.246,86	6.174.765,18
25.880,61	640.182,25	4.774.156,34	27.715,53	190.966,25	1.908,94	148.233,61	5.809.043,53
25.410,45	600.840,29	4.533.068,20	25.987,40	181.322,73	1.789,91	136.983,49	5.505.402,47
25.016,71	563.485,04	4.297.693,16	24.346,54	171.907,73	1.676,90	126.289,77	5.210.415,84
24.593,48	528.069,42	4.076.505,46	22.790,88	163.060,22	1.569,75	116.233,17	4.932.822,37
24.192,02	494.476,52	3.871.867,39	21.315,29	154.874,70	1.468,12	106.689,55	4.674.883,58
23.810,72	462.569,97	3.680.720,61	19.913,76	147.228,82	1.371,58	97.624,46	4.433.239,94
23.760,23	436.988,46	3.492.186,48	18.785,63	139.687,46	1.293,88	83.901,82	4.196.603,95
23.412,55	407.894,47	3.311.322,58	17.507,65	132.452,90	1.205,86	76.055,10	3.969.851,11
22.831,96	376.173,51	3.133.646,67	16.118,73	125.345,87	1.110,20	73.032,41	3.748.259,35
22.275,86	346.500,35	2.980.495,29	14.819,76	119.219,81	1.020,73	69.835,74	3.554.167,53
22.529,53	329.369,35	2.835.658,08	14.058,37	113.426,32	968,29	54.821,23	3.370.831,17
22.247,21	305.745,01	2.675.009,97	13.020,65	107.000,40	896,81	48.439,68	3.172.359,72
21.885,59	280.377,98	32.905.073,14	11.910,83	1.316.202,93	820,37	45.654,62	34.581.925,46
1.418.105,65	53.738.810,57	350.000.000,00	1.908.547,42	7.399.489,50	161.390,11	12.742.508,39	427.368.851,65

FLUJOS DE CAJA DEL FONDO
(IMPORTES EN EUROS)
COBROS
TACP = 6%

350.000.000,00 Emisión de los bonos (BTH's)
7.399.489,50 Préstamo Subordinado

Saldo Fondo Reserva	Saldo Vivo PH's	Fecha	Principal amorti. PH's	Intereses procedente PH's	Intereses Cuenta Tesorería	Reducción Fondo Reserva	Total
(0)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
7.000.000,00	332.032.114,05	17/09/99	17.967.885,95	5.424.213,50	236.385,95	0,00	23.628.485,40
7.000.000,00	321.536.337,27	17/12/99	10.495.776,78	3.526.799,53	108.027,07	0,00	14.130.603,38
7.000.000,00	311.242.197,21	17/03/00	10.294.140,06	3.414.439,32	106.775,37	0,00	13.815.354,75
7.000.000,00	301.151.970,76	19/06/00	10.090.226,45	3.304.144,12	107.378,30	0,00	13.501.748,87
7.000.000,00	291.305.351,17	18/09/00	9.846.619,59	3.196.300,79	104.229,93	0,00	13.147.150,31
7.000.000,00	281.679.304,79	18/12/00	9.626.046,38	3.091.039,73	102.945,00	0,00	12.820.031,12
7.000.000,00	272.228.203,02	19/03/01	9.451.101,77	2.987.975,72	101.867,36	0,00	12.540.944,85
7.000.000,00	262.948.639,60	18/06/01	9.279.563,41	2.886.773,27	100.815,44	0,00	12.267.152,13
7.000.000,00	253.848.784,35	17/09/01	9.099.855,25	2.787.418,27	99.757,08	0,00	11.987.030,60
7.000.000,00	244.934.776,65	17/12/01	8.914.007,70	2.690.048,93	98.654,64	0,00	11.702.711,27
7.000.000,00	236.195.102,15	18/03/02	8.739.674,50	2.594.653,51	97.599,07	0,00	11.431.927,08
7.000.000,00	227.625.066,36	17/06/02	8.570.035,79	2.501.094,52	96.590,10	0,00	11.167.720,41
7.000.000,00	219.219.769,11	17/09/02	8.405.297,24	2.409.362,27	96.184,96	0,00	10.910.844,47
7.000.000,00	210.972.860,52	17/12/02	8.246.908,60	2.319.384,09	94.632,18	0,00	10.660.924,87
7.000.000,00	202.895.053,25	17/03/03	8.077.807,26	2.231.138,68	93.051,89	0,00	10.401.997,83
7.000.000,00	194.969.411,44	17/06/03	7.925.641,81	2.144.665,51	93.303,87	0,00	10.163.611,18
7.000.000,00	187.197.992,11	17/09/03	7.771.419,34	2.059.818,91	92.385,14	0,00	9.923.623,39
7.000.000,00	179.576.069,33	17/12/03	7.621.922,78	1.976.624,26	90.891,38	0,00	9.689.438,42
6.883.955,27	172.098.881,72	17/03/04	7.477.187,61	1.895.019,44	90.014,15	116.044,73	9.578.265,93
6.590.507,47	164.762.686,86	17/06/04	7.336.194,86	1.814.956,59	88.848,46	293.447,79	9.533.447,71
6.302.526,26	157.563.156,38	17/09/04	7.199.530,48	1.736.395,07	85.737,95	287.981,22	9.309.644,72
6.020.095,13	150.502.378,31	17/12/04	7.060.778,07	1.659.303,50	82.141,75	282.431,12	9.084.654,44
5.743.248,90	143.581.222,52	17/03/05	6.921.155,78	1.583.722,17	78.630,57	276.846,23	8.860.354,76
5.473.490,09	136.837.252,34	17/06/05	6.743.970,18	1.509.739,43	76.559,47	269.758,81	8.600.027,89
5.211.230,29	130.280.757,32	19/09/05	6.556.495,02	1.437.790,74	74.384,41	262.259,80	8.330.929,97
4.956.595,95	123.914.898,69	19/12/05	6.365.858,64	1.367.904,52	69.975,95	254.634,35	8.058.373,45
4.708.801,20	117.720.029,98	17/03/06	6.194.868,71	1.300.010,61	65.848,85	247.794,75	7.808.522,91
4.468.932,22	111.723.305,40	19/06/06	5.996.724,58	1.234.070,52	65.382,75	239.868,98	7.536.046,83
4.237.423,99	105.935.599,64	18/09/06	5.787.705,77	1.170.305,32	61.313,33	231.508,23	7.250.832,65
4.016.949,35	100.423.733,81	18/12/06	5.511.865,83	1.109.099,40	58.235,80	220.474,63	6.899.675,66
3.804.750,41	95.118.760,30	19/03/07	5.304.973,51	1.050.683,51	55.509,92	212.198,94	6.623.365,88
3.600.859,84	90.021.495,94	18/06/07	5.097.264,36	994.547,38	52.854,11	203.890,57	6.348.556,43
3.404.815,73	85.120.393,29	17/09/07	4.901.102,65	940.656,95	50.297,61	196.044,11	6.088.101,32
3.215.981,69	80.399.542,26	17/12/07	4.720.851,03	888.764,15	47.906,38	188.834,04	5.846.355,60
3.033.870,99	75.846.774,79	17/03/08	4.552.767,47	838.766,70	45.612,73	182.110,70	5.619.257,60
2.858.624,45	71.465.611,22	17/06/08	4.381.163,58	790.587,20	43.618,72	175.246,54	5.390.616,04
2.690.076,14	67.251.903,40	17/09/08	4.213.707,82	744.240,79	41.425,80	168.548,31	5.167.922,73
2.528.324,06	63.208.101,57	17/12/08	4.043.801,83	699.682,12	39.061,05	161.752,07	4.944.297,06
2.372.133,29	59.303.332,29	17/03/09	3.904.769,29	656.844,33	36.892,35	156.190,77	4.754.696,73
2.221.221,97	55.530.549,27	17/06/09	3.772.783,01	615.469,91	35.432,09	150.911,32	4.574.596,33
2.076.824,99	51.920.624,64	17/09/09	3.609.924,63	575.556,25	33.519,39	144.396,99	4.363.397,26
1.940.355,63	48.508.890,67	17/12/09	3.411.733,97	537.635,02	31.287,66	136.469,36	4.117.126,01
1.809.817,12	45.245.427,88	17/03/10	3.263.462,79	501.702,77	29.356,94	130.538,51	3.925.061,02
1.685.395,40	42.134.884,93	17/06/10	3.110.542,95	467.439,71	27.940,22	124.421,72	3.730.344,60
1.566.545,06	39.163.626,50	17/09/10	2.971.258,43	434.817,07	26.309,10	118.850,34	3.551.234,94
1.453.545,76	36.338.644,08	17/12/10	2.824.982,42	403.768,02	24.561,83	112.999,30	3.366.311,56
1.345.377,03	33.634.425,63	17/03/11	2.704.218,45	374.186,76	23.004,75	108.168,74	3.209.578,70
0,00	0,00	17/06/11	33.634.425,63	346.163,11	21.603,13	1.345.377,03	35.347.568,89
			350.000.000,00	81.225.724,00	3.484.741,95	7.000.000,00	441.710.465,95

FLUJOS DE CAJA DEL FONDO
(IMPORTES EN EUROS)
PAGOS
TACP = 6%

350.000.000,00 Pago adquisición Participaciones Hipotecarias (PH's)
399.489,50 Gastos de Constitución y Emisión
7.000.000,00 Constitución Fondos de Reservas

Gastos Corrtes.	Interés BTH's	Principal amortizac. BTH's	Interese Prést. Subordo.	Amortizac. Préstmo. Subrdo.	Comisión Admón PHP's	Margen Intermdc. Financ.	Total
(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)
86.484,45	4.769.396,55	17.967.885,95	110.375,04	19.974,47	14.383,56	659.985,38	23.628.485,40
50.697,76	2.745.367,55	10.495.776,78	66.780,10	19.974,47	8.278,06	743.728,65	14.130.603,38
49.664,14	2.658.875,93	10.294.140,06	66.599,35	19.974,47	8.016,39	718.084,40	13.815.354,75
50.301,61	2.658.904,59	10.090.226,45	68.608,21	19.974,47	8.015,55	605.717,99	13.501.748,87
47.702,55	2.490.896,30	9.846.619,59	66.237,83	19.974,47	7.508,17	668.211,39	13.147.150,31
46.732,87	2.409.754,14	9.626.046,38	66.057,08	19.974,47	7.262,68	644.203,50	12.820.031,12
45.784,90	2.330.429,64	9.451.101,77	65.876,32	19.974,47	7.022,69	620.755,06	12.540.944,85
44.900,93	2.252.546,78	9.279.563,41	65.695,56	19.974,47	6.787,06	597.683,91	12.267.152,13
43.987,08	2.176.077,51	9.099.855,25	65.514,80	19.974,47	6.555,71	575.065,77	11.987.030,60
43.090,93	2.101.089,14	8.914.007,70	65.334,05	19.974,47	6.328,83	552.886,14	11.702.711,27
42.213,08	2.027.632,27	8.739.674,50	65.153,29	19.974,47	6.106,59	531.172,86	11.431.927,08
41.400,11	1.955.612,02	8.570.035,79	64.972,53	19.974,47	5.888,70	509.836,78	11.167.720,41
41.001,81	1.905.703,86	8.405.297,24	65.503,78	19.974,47	5.737,40	467.625,91	10.910.844,47
39.728,39	1.815.724,90	8.246.908,60	64.611,02	19.974,47	5.465,48	468.512,01	10.660.924,87
38.488,59	1.728.559,12	8.077.807,26	63.722,24	19.974,47	5.202,07	468.244,07	10.401.997,83
38.588,84	1.699.673,99	7.925.641,81	64.955,55	19.974,47	5.114,07	409.662,46	10.163.611,18
37.799,75	1.633.644,14	7.771.419,34	64.772,80	19.974,47	4.914,30	391.098,58	9.923.623,39
36.623,56	1.551.845,90	7.621.922,78	63.887,99	19.974,47	4.667,13	390.516,59	9.689.438,42
35.872,96	1.489.036,59	7.477.187,61	63.707,24	136.019,21	4.477,10	371.965,22	9.578.265,93
35.572,90	1.443.105,93	7.336.194,86	63.162,90	313.422,27	4.337,83	337.651,01	9.533.447,71
34.842,50	1.381.986,87	7.199.530,48	60.295,45	287.981,22	4.152,92	340.855,28	9.309.644,72
33.754,77	1.307.636,74	7.060.778,07	57.034,01	282.431,12	3.928,29	339.091,44	9.084.654,44
32.696,14	1.235.721,38	6.921.155,78	53.879,52	276.846,23	3.711,02	336.344,69	8.860.354,76
32.784,82	1.205.520,55	6.743.970,18	52.544,02	269.758,81	3.619,03	291.830,47	8.600.027,89
32.811,49	1.174.320,96	6.556.495,02	51.164,66	262.259,80	3.524,03	250.354,01	8.330.929,97
31.118,64	1.082.813,11	6.365.858,64	47.158,45	254.634,35	3.248,10	273.542,18	8.058.373,45
29.486,51	996.386,81	6.194.868,71	43.375,46	247.794,75	2.987,54	293.623,15	7.808.522,91
30.920,11	1.011.589,82	5.996.724,58	44.016,56	239.868,98	3.031,69	209.895,08	7.536.046,83
29.342,74	929.888,37	5.787.705,77	40.441,11	231.508,23	2.785,43	229.161,00	7.250.832,65
28.772,77	882.194,13	5.511.865,83	38.346,10	220.474,63	2.641,13	215.381,05	6.899.675,66
28.229,97	836.772,99	5.304.973,51	36.350,94	212.198,94	2.503,72	202.335,82	6.623.365,88
27.760,21	793.056,77	5.097.264,36	34.430,67	203.890,57	2.371,45	189.782,40	6.348.556,43
27.258,23	751.052,20	4.901.102,65	32.585,58	196.044,11	2.244,37	177.814,19	6.088.101,32
26.775,57	710.664,12	4.720.851,03	30.811,50	188.834,04	2.122,18	166.297,16	5.846.355,60
26.310,67	671.761,42	4.552.767,47	29.102,67	182.110,70	2.004,48	155.200,19	5.619.257,60
26.200,83	641.213,55	4.381.163,58	27.756,38	175.246,54	1.911,75	137.123,42	5.390.616,04
25.764,63	604.713,34	4.213.707,82	26.153,08	168.548,31	1.801,32	127.234,22	5.167.922,73
25.069,62	563.416,84	4.043.801,83	24.343,55	161.752,07	1.676,69	124.236,47	4.944.297,06
24.400,27	524.268,24	3.904.769,29	22.628,36	156.190,77	1.558,56	120.881,25	4.754.696,73
24.609,13	503.387,36	3.772.783,01	21.702,25	150.911,32	1.494,77	99.708,48	4.574.596,33
24.233,51	471.955,68	3.609.924,63	20.321,59	144.396,99	1.399,67	91.165,19	4.363.397,26
23.614,60	437.077,74	3.411.733,97	18.794,00	136.469,36	1.294,46	88.141,89	4.117.126,01
23.022,80	404.468,87	3.263.462,79	17.366,08	130.538,51	1.196,11	85.005,86	3.925.061,02
23.266,01	386.268,61	3.110.542,95	16.557,71	124.421,72	1.140,43	68.147,16	3.730.344,60
22.956,32	360.354,16	2.971.258,43	15.419,40	118.850,34	1.062,03	61.334,26	3.551.234,94
22.414,19	331.952,28	2.824.982,42	14.176,28	112.999,30	976,41	58.810,70	3.366.311,56
21.892,73	305.280,69	2.704.218,45	13.009,15	108.168,74	896,02	56.112,91	3.209.578,70
22.262,29	289.535,41	33.634.425,63	12.308,63	1.345.377,03	847,77	42.812,13	35.347.568,89
1.659.209,28	64.639.135,86	350.000.000,00	2.253.600,83	7.399.489,50	194.200,76	15.564.829,73	441.710.465,95

Explicaciones al esquema numérico.

a) Cobros.

- (0) Saldo del Fondo de Reserva.
- (1) Saldo Vivo de la cartera de Participaciones Hipotecarias correspondiente a cada Fecha de Pago trimestral, una vez efectuado el mismo.
- (2) Fechas de Pago trimestrales correspondientes a las diferentes operaciones y servicios contratados por el Fondo hasta el vencimiento final.
- (3) Importe de capital amortizado en la cartera de Participaciones Hipotecarias desde la Fecha de Pago inmediatamente anterior, hasta la fecha indicada.
- (4) Importe de intereses devengados por la cartera de Participaciones Hipotecarias durante el Período de Devengo de Intereses inmediatamente anterior.
- (5) Rendimiento correspondiente a la Cuenta de Tesorería del Fondo, en virtud del Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado, así como la rentabilidad obtenida por la reinversión del Fondo de Reserva.
- (6) Reducción del saldo del Fondo de Reserva.
- (7) Ingresos totales en cada Fecha de Pago, correspondiente a la suma de los importes (3), (4), (5) y (6).

(b) Pagos.

- (8) Cantidades correspondientes a gastos corrientes del Fondo.
- (9) Importe de intereses a pagar a los tenedores de los Bonos.
- (10) Importe del principal amortizado de los Bonos.
- (11) Cantidades correspondientes al pago de intereses del Préstamo Subordinado destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, a financiar parcialmente la suscripción de las Participaciones Hipotecarias y a constituir el Fondo de Reserva.
- (12) Amortización periódica del principal del Préstamo Subordinado.
- (13) Comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.
- (14) Margen de Intermediación Financiera variable en relación con el resto de ingresos y gastos del Fondo.
- (15) Pagos totales en cada Fecha de Pago, correspondientes a la suma de los importes, (9), (10), (11), (12) (13) y (14).

V.2 Criterios contables utilizados por el fondo.

Los ingresos y gastos se reconocerán por el Fondo siguiendo el principio de devengo, es decir, en función de la corriente real que tales ingresos y gastos representan, con independencia del

momento en que se produzca el cobro y pago de los mismos.

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

V.3 Descripción de la finalidad u objeto de las operaciones financieras contratadas por la sociedad gestora por cuenta del fondo, al objeto de mejorar el riesgo, aumentar la regularidad de los pagos, neutralizar diferencias de tipos de interés procedentes de las participaciones hipotecarias, o, en general, transformar las características financieras de todos o parte de dichos valores.

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 que se establecen a continuación.

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución y en la normativa vigente en cada momento, actuando por cuenta y en representación del Fondo, podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales; todo ello sujeto a la legislación vigente en cada momento, a la autorización previa, caso de ser necesaria, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, u organismo administrativo competente y a su notificación a la entidad de calificación correspondiente, siempre que con tales actuaciones no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos.

V.3.1 Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado y Cuenta de Tesorería.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, BANCO ZARAGOZANO y CAJA DE AHORROS Y MONTE PIEDAD DE MADRID celebrarán un Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado en virtud del cual BANCO ZARAGOZANO garantizará una rentabilidad a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera.

Los saldos de la Cuenta de Tesorería deberán mantenerse en euros o en pesetas.

Las obligaciones asumidas por BANCO ZARAGOZANO en virtud del Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado, estarán garantizadas por CAJA DE AHORROS Y MONTE PIEDAD DE MADRID, en virtud de un aval bancario a primer requerimiento por un importe máximo que no excederá en ningún caso de la suma de los siguientes importes: (i) el 1,8% sobre el importe nominal inicial total de los Bonos y (ii) el 1,2% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos. CAJA DE AHORROS Y MONTE PIEDAD DE MADRID percibirá una comisión de apertura de aval de 5.000.000 pesetas pagaderas de una sola vez en la Fecha de Desembolso y una comisión periódica anual del 0,10% pagadera en cada una de las Fechas de Pago, calculada sobre el importe máximo total avalado en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la correspondiente Fecha de Pago.

En concreto, el Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado determinará que las cantidades que reciba el Fondo en el concepto de:

- (i) principal e intereses de las Participaciones Hipotecarias;
- (ii) las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva (descrito en el apartado V.3.3);
- (iii) cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos, que sean recibidos en pago de principal o intereses de los Préstamos Hipotecarios Participados, o por enajenación o explotación de los bienes adjudicados en ejecución de las garantías hipotecarias, o como consecuencia de las

citadas ejecuciones, en administración y posesión interina de las fincas, en proceso de ejecución, así como todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor de BANCO ZARAGOZANO incluyendo no sólo las derivadas de los contratos de seguro de daños cedidos por BANCO ZARAGOZANO al Fondo, sino también los derivados de cualquier derecho accesorio al préstamo;

- (iv) importe del principal de los Préstamos Hipotecarios Participados ejecutados, desde la fecha de enajenación del inmueble, adquisición al precio de remate o importe determinado por resolución judicial, o procedimiento notarial;
- (v) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia cuenta; y
- (vi) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que en cada Fecha de Pago corresponda efectuar por los intereses de los Bonos satisfechos por el Fondo, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria.

serán depositadas en una cuenta financiera en euros la “Cuenta de Tesorería”, inicialmente abierta en BANCO ZARAGOZANO, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora.

BANCO ZARAGOZANO garantiza un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con pago trimestral, aplicable en cada periodo de devengo de intereses, igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos (EURIBOR a tres (3) meses de vencimiento). Los intereses devengados que deberán liquidarse los días 17 de marzo, 17 de junio, 17 de septiembre, y 17 de diciembre, de cada año, se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.

En el supuesto de en cualquier momento de la emisión de los Bonos, la deuda a corto plazo de CAJA DE AHORROS Y MONTE PIEDAD DE MADRID tuviera asignada una calificación crediticia inferior a P-1 según la escala de calificación crediticia otorgada por MOODY’S o de F-1 según la escala de calificación de FITCH IBCA para riesgos a corto plazo, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles a contar desde el momento en que tenga lugar tal rebaja, deberá:

- (a) obtener de una entidad de crédito con calificación igual o superior a P-1 y a F-1, otra garantía consistente en un aval bancario a primer requerimiento sobre las obligaciones asumidas por BANCO ZARAGOZANO en el Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado; o,
- (b) en caso de no ser posible lo anterior, sustituir a BANCO ZARAGOZANO por otra entidad de crédito cuya deuda a corto plazo posea un rating mínimo de P-1 según la escala de calificación crediticia otorgada por MOODY’S y de F-1 según la escala de calificación de FITCH IBCA para riesgos a corto plazo, y la Sociedad Gestora, contratará asimismo la máxima rentabilidad posible para los saldos de la Cuenta de Tesorería, que podrá ser diferente a la contratada con BANCO ZARAGOZANO en virtud del Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado;

No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora podrá trasladar con posterioridad los saldos de la Cuenta de Tesorería a BANCO ZARAGOZANO, siempre que, o bien obtenga un aval bancario a primer requerimiento de una entidad de crédito cuya calificación sea P-1 y F-1 (según las escalas de MOODY’S Y DE FITCH IBCA), o bien obtenga la calificación de P-1 y F-1 (en cuyo caso dicho aval no sería necesario).

Asimismo, en el supuesto de que en cualquier momento de la emisión de los Bonos ocurra alguno de los supuestos siguientes, la Sociedad Gestora exigirá a CAJA DE AHORROS Y MONTE PIEDAD DE MADRID que reciba los saldos existentes en la Cuenta de Tesorería y realice las funciones previstas en el Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado:

- Si la calificación de la deuda a corto plazo de BANCO ZARAGOZANO se reduce por debajo de F-2 en la escala de FITCH IBCA, y hasta que dicha calificación se incremente a otra superior o igual;
- Si BANCO ZARAGOZANO incumple sus obligaciones de pago derivadas del Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado y hasta que dicho incumplimiento se subsane a juicio de la Sociedad Gestora y de MOODY'S y FITCH IBCA; y
- Si la tasa anualizada correspondiente al porcentaje trimestral de amortizaciones anticipadas de principal de los Préstamos Hipotecarios Participados alcanza un 10% hasta que éste se reduzca a una cifra inferior. Dicho porcentaje trimestral anualizado se calculará en la primera decena de cada mes por la Sociedad Gestora, siempre referido a los tres meses naturales anteriores, con arreglo a la siguiente expresión:

$$\%TAA = \left[1 - \left(\prod_{i=1}^3 (1 - \%TAM_i) \right)^4 \right] \times 100$$

siendo:

%TAA: tasa anualizada correspondiente al porcentaje trimestral de amortizaciones anticipadas.

%TAM_i: tasa mensual de amortización de principal anticipada, calculada como el cociente entre la suma de principales amortizados anticipadamente total o parcialmente en un mes natural y el saldo de principal pendiente de amortizar de los Préstamos Hipotecarios Participados el último día del mes anterior, en tanto por uno.

El primer cálculo de la tasa anualizada correspondiente al porcentaje trimestral de amortizaciones de principal anticipadas de los Préstamos Hipotecarios Participados se realizará en la primera decena del mes de agosto de 1999 y estará referido a las tasas mensuales de los meses de mayo, junio y julio del mismo año.

Mediante el Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado se mitiga el riesgo de desfase temporal entre los ingresos del Fondo de principal e intereses de los Préstamos Hipotecarios Participados con periodicidad mensual, y la amortización y el pago de los intereses en los Bonos, de periodicidad trimestral.

V.3.2 **Contrato de Préstamo Subordinado.**

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con BANCO ZARAGOZANO un Contrato de Préstamo Subordinado por importe de SIETE MILLONES CUATROCIENTOS CINCO MIL QUINIENTOS (7.405.500) EUROS que será destinado a (i) financiar parcialmente la suscripción de las Participaciones Hipotecarias y los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos y (ii) a dotar el importe inicial del Fondo de Reserva por SIETE MILLONES (7.000.000) DE EUROS que según lo descrito en el apartado V.5.1, B) 2, se aplicará al cumplimiento de todas las obligaciones de pago o de retención del

Fondo, en el orden de prelación previsto en el citado apartado.

Dicho Fondo de Reserva se describe en el apartado V.3.3 del presente Folleto.

El préstamo subordinado devengará un interés nominal anual variable trimestralmente, que será igual al tipo de interés nominal que devenguen durante dichos periodos los Bonos de la Serie B, calculado conforme a lo descrito en el apartado II. 10 anterior de este Folleto Informativo, para cada Periodo de Devengo de Intereses. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.5.1, B) 2 del presente Folleto. Los intereses devengados que deberán abonarse en una Fecha de Pago determinada se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago, se acumularán devengando un interés de demora al mismo tipo que el del préstamo subordinado y se abonarán, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.5.1, B) 2 del presente Folleto, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

La amortización se efectuará en cada una de las Fechas de Pago. La parte del préstamo destinada a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos y la destinada a financiar parcialmente la suscripción de las Participaciones Hipotecarias, que no hubiese sido utilizada se amortizará en la primera Fecha de Pago, o, en caso de no disponer el Fondo de liquidez suficiente, continuará su amortización en las Fechas de Pago siguientes hasta su reembolso total. La parte del préstamo subordinado que se destine a financiar los gastos de constitución del Fondo y de Emisión de los bonos descritos en los apartados II.14 a) y II.14. b) del Folleto Informativo respectivamente, se irán amortizando en la medida que se vayan amortizando dichos gastos de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo, que será en todo caso durante los cinco (5) primeros años desde la constitución del Fondo. El resto del principal del préstamo se amortizará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia existente entre los importes de los saldos requeridos a la Fecha de Determinación anterior y la Fecha de Determinación en curso, del Fondo de Reserva. Todo ello siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.5.1, B) 2.

El préstamo, por su carácter subordinado, estará postergado en rango respecto de los demás acreedores del Fondo en los términos previstos en el apartado V.5.1, B) 2, incluidos, entre otros, los tenedores de los Bonos.

V.3.3 Fondo de Reserva.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, dotará un Fondo de Reserva con cargo al Préstamo Subordinado descrito en el apartado V.3.2, con las siguientes características:

(i) Importe:

Tendrá un importe inicial igual a SIETE MILLONES (7.000.000) DE EUROS, pudiendo decrecer anualmente de modo tal que su importe sea igual a lo dispuesto a continuación. Su dotación se hará de acuerdo al orden de prelación de pagos contenido en el apartado V.5.1, B) 2. del presente Folleto.

El Fondo de Reserva únicamente comenzará a reducirse cuando el importe total del Fondo de Reserva sea mayor o igual a la menor de las cantidades siguientes:

- (i) el 5 % del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de ambas Series A y B;
- (ii) el importe resultante de sumar el 4 % del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de ambas Series A y B y el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Participados (esto es, la suma de intereses vencidos, capital vencido y capital pendiente de vencer) con morosidad superior a doce (12) meses.

Una vez que el Fondo de Reserva comience a reducirse según las reglas anteriores, este deberá ser en todo caso igual al 4 % del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos y dejará de amortizarse cuando el Fondo de Reserva sea igual a 1.050.000 euros.

En relación con la reducción del Fondo de Reserva, y aún cumpliéndose la totalidad de los supuestos previstos en las reglas anteriores, la misma no tendrá lugar cuando concurren alguna de las circunstancias siguientes:

- (i) el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias con un retraso entre dos (2) y nueve (9) meses antes de la correspondiente Fecha de Pago, sea superior al 3 % del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias; o
- (ii) el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias con más de doce (12) meses de retraso en el pago antes de la correspondiente Fecha de Pago, sea superior a la cantidad resultante de multiplicar el 0,025 % del valor nominal inicial de las Participaciones Hipotecarias por el número de Fechas de Pago transcurridas desde la Fecha de Desembolso;
- (iii) el tipo de interés medio ponderado de las Participaciones Hipotecarias sea menor al importe resultante de sumar el tipo de interés medio ponderado de los Bonos de ambas Series A y B en el Período de Devengo de Interés anterior más un 0,40 %.

(ii) Rentabilidad:

El importe de dicho Fondo de Reserva será abonado inicialmente en la Cuenta de Tesorería, siendo objeto del Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado a celebrar con BANCO ZARAGOZANO, descrito en el apartado V.3.1 del presente Folleto.

(iii) Destino:

El Fondo de Reserva se aplicará, en cada Fecha de Pago, al cumplimiento de las obligaciones de pago contenidas en el orden de prelación de pagos contenido en el apartado V.5.1, B) 2.

V.4 Otros contratos.

V.4.1 Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y Depósito de las Participaciones Hipotecarias.

BANCO ZARAGOZANO, entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias a ser suscritas por el Fondo, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y de conformidad con el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, sobre la regulación de determinados aspectos del Mercado Hipotecario, modificado por el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, suscribirá con la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, el Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y Depósito de las Participaciones Hipotecarias (el “Contrato de Administración”) en virtud del cual conservará como mandatario del Fondo, (i) la guarda y custodia de las Participaciones Hipotecarias, (ii) la custodia y administración de los Préstamos

Hipotecarios Participados objeto de las Participaciones Hipotecarias; y (iii) recibirá, en gestión de cobro, en nombre del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los deudores hipotecarios en virtud de los Préstamos Hipotecarios Participados objeto de las Participaciones Hipotecarias, procediendo a ingresar inmediatamente las cantidades que correspondan al Fondo, según lo establecido en el apartado IV. 2,3. del Folleto, en la Cuenta de Tesorería descrita en el apartado V.3. 1 del presente Folleto.

Así mismo, en el supuesto de que BANCO ZARAGOZANO acordara la modificación del interés de algún Préstamo Hipotecario Participado, BANCO ZARAGOZANO se compromete a abonar al Fondo respecto de cada Préstamo Hipotecario Participado cuyo interés haya sido modificado y mientras permanezcan dichas modificaciones, las cantidades previstas en el penúltimo párrafo del número 10 del apartado IV.2

En contraprestación por los servicios a realizar por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y el depósito de las Participaciones Hipotecarias, el Administrador tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato, una comisión de administración subordinada igual al 0,01 % anual, IVA incluido, sobre el Saldo Vivo medio diario de las Participaciones Hipotecarias durante cada Periodo de Determinación, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y una vez haya atendido a las obligaciones de pago, según el orden de prelación de pagos del Fondo descrito en el apartado V.5.1, B) 2. del Folleto Informativo.

V.4.2 Contrato de Aseguramiento de la Colocación de Bonos.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará un Contrato de Dirección y Aseguramiento de la Colocación de la emisión de los Bonos con la Entidad Aseguradora de la Colocación, por el cual la citada entidad procederá a la adjudicación libre de la totalidad de la emisión de los Bonos, y una vez cerrado el Período de Suscripción, a suscribir en su propio nombre la cantidad de Bonos que quedara pendiente de serlo, al finalizar el Periodo de Suscripción, en virtud de su compromiso de aseguramiento.

La Entidad Aseguradora de la emisión de los Bonos, BANCO ZARAGOZANO asume las obligaciones contenidas en el Contrato de Aseguramiento de la Colocación y que básicamente son las siguientes: 1) compromiso de suscripción de los Bonos que no lo hubieran sido una vez cerrado el Período de Suscripción, hasta los importes establecidos; 2) abono al Fondo antes de las 15.00 horas de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, el importe total por la suscripción de la emisión, deducida la suma a la que asciende la comisión total de dirección y aseguramiento; 3) compromiso de abono de intereses de demora pactados en el contrato para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas; 4) entrega a los suscriptores de un documento acreditativo de la suscripción; y 5) demás aspectos que regulan el aseguramiento de la colocación.

La Entidad Aseguradora de la emisión de los Bonos no recibirá comisión de aseguramiento alguna.

V.4.3 Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con CAJA DE AHORROS Y MONTE PIEDAD DE MADRID un Contrato de Agencia de Pagos para realizar el servicio financiero de la emisión de Bonos que se emiten con cargo al Fondo.

Las obligaciones contenidas en el Contrato de Agencia e Pagos son resumidamente las siguientes:

- (i) en cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, efectuar pago de intereses y de reembolso del principal de los Bonos, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por

rendimientos del capital mobiliario que proceda efectuarse de acuerdo con la legislación fiscal aplicable; y

- (ii) en cada uno de los Momentos de Fijación de Tipo, comunicar a la Sociedad Gestora el tipo de interés de referencia EURIBOR determinado que servirá de base para el cálculo del tipo de interés nominal aplicable a cada una de las Series de los Bonos.

En el supuesto de que en cualquier momento de la emisión de los Bonos la deuda a corto plazo de CAJA DE AHORROS Y MONTE PIEDAD DE MADRID tuviera asignada una calificación crediticia inferior a P-1 según la escala de calificación crediticia otorgada por MOODY'S o de F-1 según la escala de calificación de FITCH IBCA para riesgos a corto plazo, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles desde el momento en que tenga lugar tal rebaja, deberá:

- Sustituir a CAJA DE AHORROS Y MONTE PIEDAD DE MADRID por otra entidad de crédito cuya deuda a corto plazo posea una calificación crediticia de P-1 según la escala de calificación crediticia otorgada por MOODY'S y de F-1 según la escala de calificación de FITCH IBCA para riesgos a corto plazo que pasará a desempeñar las funciones de agencia de pagos de la emisión.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo una comisión total de 5.000.000 de pesetas impuestos incluidos en su caso, pagadera en la Fecha de Desembolso.

V.4.4 Contrato de Intermediación Financiera.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con BANCO ZARAGOZANO un Contrato de Intermediación Financiera destinado a remunerar a BANCO ZARAGOZANO por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la suscripción por éste de las Participaciones Hipotecarias y la satisfactoria calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

La remuneración consiste en una cantidad variable y subordinada igual a la diferencia entre los ingresos y gastos devengados anualmente de acuerdo con la contabilidad del Fondo, minorada, en su caso, por el importe correspondiente a bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, que pueda ser compensado para corregir el resultado contable del ejercicio a efectos de la liquidación anual del Impuesto sobre Sociedades. Los pagos que por este concepto pudieran realizarse en cada Fecha de Pago de acuerdo con el orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.5.1.B).2, tendrán la consideración de pagos a cuenta del derecho anual.

V.5 Reglas de prelación establecidas en los pagos del fondo.

V.5.1 Reglas ordinarias de prelación de los pagos a cargo del Fondo.

Origen y aplicación de fondos.

A) En la Fecha de Desembolso de los Bonos.

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

1. Origen: el Fondo dispondrá de fondos por los siguientes conceptos:

- (a) Desembolso de la emisión de los Bonos.

(b) Disposición del Préstamo Subordinado.

2. Aplicación: a su vez el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos a los siguientes pagos

(a) Compra de las Participaciones Hipotecarias.

(b) Pago de los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos.

(c) Dotación del Fondo de Reserva.

B) A partir de la fecha de constitución del Fondo y hasta la total amortización de los Bonos.

1. Origen: los Fondos Disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2. serán los siguientes:

(a) Las cantidades percibidas por reembolso del principal de las Participaciones Hipotecarias. Dichas cantidades, habrán sido depositadas en la Cuenta de Tesorería, de acuerdo con lo previsto en el apartado V.3.1 del presente Folleto.

(b) Los intereses ordinarios y de demora cobrados de las Participaciones Hipotecarias. Dichas cantidades, habrán sido depositadas en la Cuenta de Tesorería, de acuerdo con lo previsto en el apartado V.3.1 del presente Folleto.

(c) Los rendimientos obtenidos por la reinversión del Fondo de Reserva, según lo previsto en el apartado V.3.3, así como por las otras cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería. Dichas cantidades habrán sido depositadas en la Cuenta de Tesorería, de acuerdo con lo previsto en el apartado V.3.1 del presente Folleto.

(d) El Fondo de Reserva, descrito en el apartado V.3.3 del presente Folleto.

(e) Cualesquiera otras cantidades que pudiera percibir el Fondo incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de inmuebles adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.

2. Aplicación: los Fondos Disponibles en cada fecha con independencia del momento de su devengo, se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención del siguiente modo:

Las aplicaciones de los órdenes 2º al 11º inicialmente tendrán lugar en las Fechas de Pago descritas en el apartado II.10.3. del presente Folleto (y por tanto, la aplicación del número 1 podrá tener lugar en cualquier momento).

1º Pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de la misma, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos, la comisión de aval y cualesquiera otras comisiones derivadas del Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado. En este orden sólo se atenderán en favor de BANCO ZARAGOZANO y en relación al Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolver, todos ellos debidamente justificados.

2º Pago de intereses devengados de los Bonos A por el orden de vencimiento. En caso de que los Fondos Disponibles del Fondo fueran insuficientes, el importe que resulte se distribuirá

entre todos los Bonos A proporcionalmente al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los mismos.

- 3º Pago de intereses devengados de los Bonos B por orden de vencimiento. En caso de que los Fondos Disponibles del Fondo fueran insuficientes, el importe correspondiente que resulte se distribuirá entre todos los Bonos B proporcionalmente al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los mismos.
- 4º Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Fondo de Reserva hasta que éste alcance el nivel mínimo del Fondo de Reserva, tal y como se establece en el apartado V.3.3.
- 5º Pago de la Cantidad Devengada del Principal para Amortización de los Bonos A.
- 6º Pago de la Cantidad Devengada del Principal para amortización de los Bonos B, teniendo en cuenta que la amortización de los Bonos B no comenzará hasta que no estén totalmente amortizados los Bonos A.
- 7º Pago de intereses devengados por el Préstamo Subordinado.
- 8º Amortización del principal del Préstamo Subordinado en una cuantía igual a la amortización de los Gastos de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos en el período determinado.
- 9º Amortización del principal del Préstamo Subordinado en una cuantía igual a la diferencia existente entre los importes de los saldos requeridos a la Fecha de Determinación anterior y a la Fecha de Determinación en curso, del Fondo de Reserva tal y como se establece en el apartado V.3.2.
- 10º Pago a BANCO ZARAGOZANO en relación al contrato de Administración, de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.
- 11º Pago del margen de intermediación financiera cuya remuneración variable se establece en el Contrato de Intermediación Financiera.

V.5.2 Reglas excepcionales de prelación de los pagos a cargo del Fondo.

1. El Fondo de Reserva únicamente comenzará a reducirse cuando el importe total del Fondo de Reserva sea mayor o igual a la menor de las cantidades siguientes:
 - (i) el 5 % del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de ambas Series A y B;
 - (ii) el importe resultante de sumar el 4 % del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de ambas Series A y B y el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Participados (esto es, la suma de intereses vencidos, capital vencido y capital pendiente de vencer) con morosidad superior a doce (12) meses.

Una vez que el Fondo de Reserva comience a reducirse según las reglas anteriores, este deberá ser en todo caso igual al 4 % del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos y dejará de reducirse cuando el Fondo de Reserva sea igual a 1.050.000 euros.

2. En relación con la reducción del Fondo de Reserva, y aún cumpliéndose la totalidad de los supuestos previstos en las reglas anteriores, la misma no tendrá lugar cuando concurren alguna de las circunstancias siguientes:

- (i) el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias con un retraso entre dos (2) y nueve (9) meses antes de la correspondiente Fecha de Pago, sea superior al tres por ciento del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias; o
 - (ii) el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias con más de doce (12) meses de retraso en el pago antes de la correspondiente Fecha de Pago, sea superior a la cantidad resultante de multiplicar el 0,025 % del valor inicial de las Participaciones Hipotecarias por el número de Fechas de Pago transcurridas desde la Fecha de Desembolso;
 - (iii) el tipo de interés medio ponderado de las Participaciones Hipotecarias sea menor al importe resultante de sumar el tipo de interés medio ponderado de los Bonos de ambas Series A y B en el Período de Devengo de Interés anterior más un 0,40 %.
3. En relación a la Comisión de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados a favor de BANCO ZARAGOZANO contenida en el epígrafe 10º del orden de prelación de pagos descrito anteriormente, si tuviera lugar la sustitución de BANCO ZARAGOZANO en su actividad como Administrador de los mismos, en favor de otra entidad, dicha comisión, que se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, ocupará el lugar contenido en el punto 4º en la mencionada orden de prelación, procediéndose como consecuencia a una modificación en la numeración de los sucesivos pagos, contenidos en los puntos siguientes.

CAPITULO VI

INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE LA SOCIEDAD GESTORA DEL FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

De acuerdo con la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, estos últimos carecen de personalidad jurídica propia, encomendándose a las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización Hipotecaria la constitución, administración y representación legal de los mismos, así como la representación y defensa de los intereses de los titulares de los valores emitidos con cargo a los Fondos que administren.

En virtud de lo anterior, se detallan en este Capítulo las informaciones relativas a EUROPEA DE TITULIZACIÓN S.A., S.G.F.T., en calidad de Sociedad Gestora que constituye, administra y representa BZ HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA.

VI.1 Relativas a la sociedad, salvo su capital.

VI.1.1 Razón y domicilio social.

- **Razón social:** EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN
- **Domicilio social:** Madrid, Conde de Aranda, 8
- **N.I.F.:** A-80514466
- **C.N.A.E.:** 0074

VI.1.2 Constitución e inscripción en el Registro Mercantil, así como datos relativos a las autorizaciones administrativas e inscripción en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN se constituyó mediante escritura pública otorgada, con fecha 19 de enero de 1993, ante el notario de Madrid D. Roberto Blanquer Uberos, con el número 117 de su protocolo, con la autorización previa del Ministerio de Economía y Hacienda otorgada el 17 de diciembre de 1992. Figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid (Tomo 5.461, Libro O, Folio 49, Sección 8, Hoja M-89355), inscripción primera. Asimismo, se haya inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

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

VI.1.3 Objeto social.

De acuerdo con las exigencias legales, el artículo segundo de sus Estatutos establece que: "La Sociedad tendrá por objeto exclusivo la constitución, administración, gestión y representación de fondos de titulización hipotecaria y de fondos de titulización de activos resultantes de la moratoria nuclear conforme a las respectivas legislaciones especiales. Asimismo, y de conformidad con dicha normativa, le corresponderá, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los valores emitidos con cargo al fondo o fondos que administre."

VI.1.4 Lugar donde pueden consultarse los documentos que se citan en el Folleto o cuya existencia se deriva de su contenido.

Los Estatutos Sociales, estados contables y económico-financieros de la Sociedad Gestora, así como cualquier otro documento que se cite en el presente Folleto, incluido éste, o cuya existencia se deriva de su contenido, pueden ser consultados en el domicilio social de la Sociedad Gestora, calle Conde de Aranda número 8 de Madrid.

El presente Folleto Informativo ha sido verificado e inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 15 de abril de 1999. Está a disposición del público, de forma gratuita, en la sede social de la Sociedad Gestora y en la Entidad Aseguradora. Asimismo, puede ser consultado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en Madrid, Paseo de la Castellana, 19 y en el organismo rector de AIAF, con domicilio en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso, s/n, Edificio Torre Picasso, planta 43.

Una vez otorgada la Escritura de Constitución y antes del inicio del período de suscripción de los Bonos, la Sociedad Gestora entregará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores copia autorizada de la Escritura de Constitución. Adicionalmente, la propia Sociedad Gestora, el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A., o la entidad afiliada en la que delegue sus funciones, y el organismo rector de AIAF, tendrán en todo momento a disposición de los titulares de los Bonos y del público interesado copias de la Escritura de Constitución con el objeto de que puedan ser consultadas.

VI.2 Relativas al capital social.

VI.2.1 Importe nominal suscrito y desembolsado.

El capital social, totalmente suscrito y desembolsado, asciende a 300.000.000 de pesetas, representado por 1.250 acciones nominativas de la serie A de 45.950 pesetas de valor nominal, y 1.250 acciones nominativas de la serie B de 194.050 pesetas de valor nominal.

VI.2.2 Clases de acciones.

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

VI.2.3 Evolución del capital durante los tres últimos años.

La evolución del capital social durante los tres últimos años se recoge en el cuadro siguiente:

	Capital suscrito	Acciones	
		Número	Nominal
Saldo a 31.12.1995	125.000.000	1.250	100.000
· Reducción (Serie A)	-67.562.500	1.250	-54.050
· Aumento (Serie B)	242.562.500	1.250	194.050
Saldo a 31.12.1996	300.000.000	2.500	
· Serie A		1.250	45.950
· Serie B		1.250	194.050
Saldo a 31.12.1997	300.000.000	2.500	
· Serie A		1.250	45.950
· Serie B		1.250	194.050

VI.3 Datos relativos a las participaciones.

VI.3.1 Existencia o no de participaciones en otras sociedades.

No existen participaciones en ninguna otra sociedad.

VI.3.2 Grupo de empresas del que forma parte la sociedad.

A los efectos del artículo 42 del Código de Comercio, EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN forma parte del Grupo Argentaria.

VI.3.3 Titulares de participaciones significativas.

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

Denominación de la sociedad accionista	Participación (%)
Argentaria, Caja Postal y banco Hipotecario, S.A.	82,97
J.P. Morgan España, S.A.	4,00
Abbey National Bank, S.A.E	1,54
Bankinter, S.A	1,53
Barclays Bank, S.A.	1,53
Citibank España, S.A.	1,53
Deutsche Bank Credit, S.A.	0,77
Deutsche Bank, S.A.E	0,77
Banco Atlántico, S.A	0,77
Banco Cooperativo Español, S.A.	0,77
Banco Pastor, S.A.	0,77
Banco de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A.	0,77
Banco Urquijo, S.A.	0,77
BNP España, S.A.	0,77
Banca Jover, S.A.	0,38
Credit Lyonnais España, S.A.	0,38
	100,00

VI.4 Órganos sociales.

El gobierno y la administración de la Sociedad Gestora están encomendados estatutariamente a la Junta General de Accionistas y al Consejo de Administración. Sus competencias y facultades son las que corresponden a dichos órganos con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas y en la Ley 19/1992, de 7 de julio, en relación con el objeto social.

Entre los otros órganos previstos en los estatutos, se ha creado una Comisión Delegada con facultades delegadas del Consejo. Existe también un Director General al que se encomiendan amplias facultades dentro de la organización y frente a terceros.

VI.4.1 Administradores.

Consejo de Administración

El Consejo de Administración está integrado por las siguientes personas:

Presidente:	D. José Antonio Álvarez Álvarez
Vicepresidente:	D. Francisco Fernández de Trocóniz
Consejeros:	D ^a . Beatriz Aldama Secades D. Oscar Cabrera Izquierdo D. Juan Cavallé Miranda (en representación de banco de la Pequeña y Mediana Empresa. S.A.) D. Antonio Cocero de Corvera D ^a . Ana Fernández Manrique D. David Richard Ernest Saer (en representación de Abbey National Bank, S.A.E.) D. Luis González Bravo D. Emilio de las Heras Muela D. Luis Lombana Larrea D. Manuel Ontañón Carrera D. David Pérez Renovales (en representación de Bankinter, S. A.) D. José Miguel Raboso Díaz (en representación de Citibank España, S.A) D. Jorge Sáenz de Miera (en representación de Deutsche Bank Credit, S.A.) D. Xavier Tintoré Belil (en representación de J. P. Morgan España. S.A.)

Secretario del Consejo de Administración: D. Manuel Ontañón Carrera.

VI.4.2 Dirección General.

El Director General de la Sociedad Gestora es D. Mario Masiá Vicente.

VI.5 Conjunto de intereses en la sociedad gestora de las personas citadas en el número VI.4.

Las personas citadas en el apartado VI.4.1 anterior no son titulares o representantes, directa o

indirectamente, de ninguna acción u obligación, salvo aquellas las personas para las que explícitamente se manifiesta su condición de representante de una sociedad accionista y sólo en calidad de tal representación.

VI.6 Prestamistas de la sociedad gestora en mas del 10 por 100.

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

VI.7 Mención a si la sociedad gestora se encuentra inmersa en alguna situación de naturaleza concursal y a la posible existencia de litigios y contenciosos significativos que puedan afectar a su situación económico-financiera, o, en un futuro, a su capacidad para llevar a cabo las funciones de gestión y administración del fondo previstas en este folleto informativo.

No existen.

CAPITULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL MERCADO HIPOTECARIO EN GENERAL Y DEL MERCADO DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS EN PARTICULAR QUE PUDIERAN AFECTAR A LAS PERSPECTIVAS FINANCIERAS DEL FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

VII.1 Tendencias más recientes y significativas del mercado hipotecario en general, y, en particular, del mercado de préstamos hipotecarios en relación con su marco normativo, con la evolución de tipos de interés, e índices de amortización anticipada y morosidad.

El mercado hipotecario español ha experimentado en los últimos años una sensible transformación, tanto en relación a su ordenamiento jurídico como al preponderante interés que las entidades de crédito han desarrollado en el mismo.

Las regulaciones más recientes han tenido por objetivo dotar a los deudores hipotecarios de un mayor poder de negociación de las condiciones de los préstamos, así como reducir ciertos costes ligados a la renegociación de las mismas. En este sentido, además de la Ley 2/94, de 30 de Marzo, sobre Subrogación y Modificación de Préstamos Hipotecarios (reguladora de las posibilidades de sustitución y renegociación de las condiciones económicas de los préstamos con una reducción de costes, tanto fiscales como arancelarios, así como una reducción de las comisiones de amortización anticipada para los préstamos a tipo de interés variable), fueron adoptadas dos medidas tendentes al abaratamiento de los costes de transacción de las operaciones de subrogación y novación modificativa de préstamos hipotecarios: por un lado, el acuerdo suscrito entre el Ministerio de Economía con bancos y cajas de ahorro, rebajando comisiones; y, por otro, la aprobación del Real Decreto 2616/1996, de 20 de Diciembre, por el se modifican aranceles tanto notariales como registrales en operaciones de subrogación y novación de préstamos hipotecarios acogidas a la citada Ley 2/94.

Adicionalmente, la fuerte reducción de los tipos de interés habida en los tres últimos años junto con el aumento de la competitividad de las entidades de crédito en este segmento de la financiación por su carácter estratégico de cara a la fidelización de los clientes, han propiciado un aumento considerable en las tasas de reembolso anticipado de los préstamos hipotecarios que queden con tipos de interés superiores a los preponderantes en el mercado hipotecario en cada momento, caso de no ser atendida por los prestamistas la renegociación de las condiciones financieras.

En cualquier caso, por tanto, debe tenerse en cuenta que la amortización anticipada de los préstamos hipotecarios tendrá lugar con independencia de la citada Ley de Subrogación y Modificación de Préstamos Hipotecarios, ya que su posibilidad u oportunidad vendrá motivada no sólo por las facilidades concedidas por ella, sino por factores más determinantes, como son, fundamentalmente, la antigüedad y el mayor tipo de interés de los préstamos en relación a los ofertados en cada momento.

**VII.2 Implicaciones que pudieran derivarse de las tendencias comentadas en el punto anterior
VII.1 (índice de amortizaciones anticipadas, índice de fallidos, etcétera)**

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios Participados por las Participaciones Hipotecarias suscritas por el Fondo, son a tipo de interés variable, acomodándose periódicamente a la variaciones de los tipos de interés de mercado. Debido a ello, no es previsible un entorno de elevada amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios Participados. Téngase en cuenta además las previsiones que se establecen para la renegociación de la determinación del tipo de interés para aquellos préstamos que pudieran encontrarse en bandas altas en relación al mercado.

En cuanto a la solvencia crediticia de los deudores hipotecarios, tal como se recoge en el apartado IV.4 g), aunque no todos los préstamos hipotecarios que integran la cartera provisional y que servirán de base para la emisión de las Participaciones Hipotecarias, se encontraban a 5 de enero de 1999 al corriente de pago de todos los débitos vencidos correspondientes a cada uno de ellos, habiendo sido verificada esta situación, según recoge en el apartado II.1.10. del informe de auditoría que figura como Anexo IV del presente Folleto, los Préstamos Hipotecarios Participados que finalmente sean objeto de la emisión de Participaciones Hipotecarias para la constitución del Fondo no tendrán débitos vencidos pendientes de cobro en el día de su emisión.

Fdo: MARIO MASIÁ VICENTE
Director General
EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización

ANEXO I

**CERTIFICACIÓN DEL ACUERDO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE
BANCO ZARAGOZANO, S.A.**

ANEXO II

**CERTIFICACIÓN DEL ACUERDO DE LA COMISIÓN DELEGADA DEL CONSEJO
DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA**

ANEXO III

**CARTAS DE COMUNICACIÓN DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA A LA EMISIÓN
DE BONOS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE Y POR FITCH IBCA**

ANEXO IV

**INFORME DE AUDITORÍA SOBRE DETERMINADAS CARACTERÍSTICAS DE LA
CARTERA DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS PROVISIONAL**

ANEXO V

CARTA DE LA ENTIDAD DIRECTORA DE LA EMISIÓN DE BONOS

ANEXO VI DEFINICIONES
--

Agencias de Calificación significará las entidades Moody's Investors Service España, S.A. y Fitch IBCA España, S.A.

Bonos A significará los Bonos de la Serie A emitidos con cargo al Fondo.

Bonos B significará los Bonos de la Serie B emitidos con cargo al Fondo.

Bonos significará los Bonos de la Serie A y los Bonos de la Serie B.

Comisión de Administración significará la comisión que recibirá Banco Zaragozano, S.A. como contraprestación a la administración de los Préstamos Hipotecarios y al depósito de las Participaciones Hipotecarias.

Contrato de Agencia de Pagos significará el Contrato de Agencia de Pagos suscrito, en nombre del Fondo, por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización y por Caja de Ahorros y Monte Piedad de Madrid en su calidad de agente financiero regulando la agencia de pagos de la emisión de Bonos.

Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado significará el Contrato de Depósito suscrito entre Banco Zaragozano, S.A., Caja de Ahorros y Monte Piedad de Madrid y Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, actuando esta última en nombre y por cuenta del Fondo, regulando la Cuenta de Tesorería, conforme a lo establecido en la Estipulación 18 de la Escritura de Constitución del Fondo.

Contrato de Dirección y Aseguramiento significará el contrato celebrado entre Banco Zaragozano, S.A., y Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en cuya virtud Banco Zaragozano, S.A. dirige y asegura la colocación de los Bonos.

Contrato de Préstamo Subordinado significará el Contrato entre Banco Zaragozano, S.A. y Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, actuando esta última en nombre y por cuenta del Fondo regulando el Préstamo Subordinado.

Cuenta de Tesorería significará la cuenta 0103 0456 47 0100000023 en Banco Zaragozano, S.A., de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado, a través de la cual se realizarán todos los ingresos y pagos del Fondo.

Día Hábil significará todos los que no sean sábado, domingo o festivo en Madrid.

Escritura de Constitución del Fondo o Escritura de Constitución significará la Escritura de Constitución del Fondo, emisión y suscripción de Participaciones Hipotecarias y emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria.

Fechas de Cobro significarán las fechas en que Banco Zaragozano, S.A. (como administrador de los Préstamos Hipotecarios) realizará los abonos al Fondo por las cantidades recibidas de los Préstamos Hipotecarios.

Fecha de Desembolso significará la fecha en que deban desembolsarse el importe efectivo por la suscripción de los Bonos y se abonará el precio nominal por las Participaciones Hipotecarias a Banco Zaragozano, S.A., es decir el 20 de abril de 1999.

Fechas de Pago significará los días 17 de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre (en el supuesto de no ser dichas fechas Días Hábiles, el siguiente Día Hábil). La primera Fecha de Pago tendrá lugar el 17 de septiembre de 1.999.

Folleto de Emisión o **Folleto Informativo** significará el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de Bonos, que ha sido verificado y registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con la Ley 19/1992 el día 15 de abril de 1999

Fondo significará BZ Hipotecario 1 Fondo de Titulización Hipotecaria.

Fondo de Reserva significará el fondo que Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización dota con cargo al Préstamo Subordinado, con la finalidad de cumplir con las obligaciones de pago del Fondo.

Fondos Disponibles significará en cada Fecha de Pago la suma de (i) el saldo la Cuenta de Tesorería, y los rendimientos devengados y (ii) en su caso y cuando corresponda, el importe de la liquidación de los activos del Fondo.

Ley 19/1992 significará la ley 19/1992 de 7 de julio de 1992 sobre régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria.

Margen de Intermediación Financiera significará la remuneración por los servicios de intermediación financiera desarrollada por Banco Zaragozano, S.A. y que será igual a la diferencia positiva entre los ingresos y los gastos del Fondo en cada ejercicio con independencia de los pagos a cuenta en cada Fecha de Pago.

Momento de Fijación del Tipo de Interés significará, en relación con la determinación de Tipo de Interés de Referencia y del tipo de interés de los Bonos, la fecha en que por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización se procederá a la determinación del correspondiente Tipo de Interés de Referencia y del tipo de interés de los Bonos, que será el segundo día hábil (según el calendario TARGET) anterior a la Fecha de Pago que marque el comienzo del correspondiente Período de Devengo de Intereses.

Participaciones Hipotecarias significará las Participaciones Hipotecarias emitidas por Banco Zaragozano, S.A. agrupadas, en cada momento, en el Fondo.

Períodos de Devengo de Intereses significará, en relación con los Bonos, los períodos comprendidos entre dos Fechas de Pago (incluyendo la Fecha de Pago inicial y excluyendo el día de la Fecha de Pago final), salvo el primer Período de Devengo de Intereses que se iniciará en la Fecha de Desembolso y finalizará en la primera Fecha de Pago.

Préstamos Hipotecarios Participados o **Préstamos Hipotecarios** significará los préstamos hipotecarios participados por las Participaciones Hipotecarias.

Tipo de Interés de Referencia significará el tipo de interés de referencia para la determinación del tipo de interés aplicable a la emisión de Bonos (Euribor a 3 meses de vencimiento fijado a las 11:00 horas de la mañana -hora Central European Time- por mandato de la Federation Bancaire de l'Union Europeene).