

D. LUIS MIRALLES GARCÍA, en su condición de Director General de la sociedad "**AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.**", con domicilio en Madrid, calle de Alcalá, 18 - 2ª Planta y C.I.F. A-80732142, en relación con la renovación anual de **AyT.4 GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**, cuyo Folleto Informativo de renovación ha sido registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 6 de abril de 2006

DECLARA

Que el contenido del Folleto Informativo de renovación de **AyT.4 GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS** que ha sido registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 6 de abril de 2006, coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático;

Y AUTORIZA

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

Y para que conste a los efectos oportunos, expido la presente en Madrid, a 6 de abril de 2006.

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

AyT.4 GRANDES PRÉSTAMOS FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

RENOVACIÓN DE PROGRAMA DE EMISIÓN DE PAGARÉS

44.000.000 €

ENTIDAD DIRECTORA



FONDO DISEÑADO, CONSTITUIDO Y ADMINISTRADO POR



ÍNDICE

ÍNDICE	2
FACTORES DE RIESGO	4
1 RIESGOS ESPECÍFICOS DEL EMISOR Y DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD	4
2 RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES	5
3 RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS SUBYACENTES	6
DOCUMENTO DE REGISTRO	7
1 PERSONAS RESPONSABLES	7
2 AUDITORES DE CUENTAS	7
3 FACTORES DE RIESGO	8
4 INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR	8
5 DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	13
6 ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN	18
7 ACCIONISTAS PRINCIPALES	22
8 INFORMACIÓN FINANCIERA REFERENTE A LOS ACTIVOS Y A LAS RESPONSABILIDADES DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y BENEFICIOS Y PÉRDIDAS	22
9 INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS	27
10 DOCUMENTOS PARA CONSULTA	27
NOTA DE VALORES	29
1 PERSONAS RESPONSABLES	29
2 FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES OFERTADOS	29
3 INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	29
4 INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE Y ADMITIRSE A COTIZACIÓN	30
5 ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	48
6 GASTOS DE LA OFERTA Y LA ADMISIÓN	53
7 INFORMACIÓN ADICIONAL	53
MÓDULO ADICIONAL	57
1 VALORES	57
2 ACTIVOS SUBYACENTES	57
3 ESTRUCTURA Y TESORERÍA	66
4 INFORMACIÓN POST EMISIÓN	98
GLOSARIO DE DEFINICIONES	101

El presente documento constituye un folleto de renovación (el "**Folleto**") del folleto informativo relativo a la constitución del Fondo (el "**Folleto de Constitución**") que fue registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("**CNMV**") el 5 de abril de 2001, elaborado conforme a lo previsto en el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 ("**Reglamento 809/2004**"), comprensivo de:

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

FACTORES DE RIESGO

1 RIESGOS ESPECÍFICOS DEL EMISOR Y DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD

a) Naturaleza jurídica del Fondo

De conformidad con el Real Decreto 926/1998, el Fondo constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, administrado y representado por una sociedad gestora. El Fondo sólo responderá frente a sus acreedores con su patrimonio.

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

b) Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora

Conforme al artículo 19 del Real Decreto 926/1998, cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en concurso deberá proceder a encontrar una sociedad gestora que la sustituya. Siempre que en este caso hubieran transcurrido cuatro meses desde que tuvo lugar el evento determinante de la sustitución y no se hubiera encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión, se procederá a la liquidación anticipada del Fondo y a la amortización de los valores emitidos con cargo al mismo.

c) Acciones de los titulares de los Pagarés

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

d) Situación concursal

De conformidad con la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero, en caso de concurso de las Entidades Cedentes, el negocio de cesión de los Activos en favor del Fondo sólo podrá ser impugnado en

caso de que exista fraude, gozando el Fondo de un derecho absoluto de separación. La Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 sigue siendo aplicable tras la entrada en vigor de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, en virtud de lo dispuesto en la Disposición Adicional Segunda de la misma, modificada por la Disposición Adicional Tercera de la Ley 36/2003, de 11 de noviembre, de medidas de reforma económica, y por el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública.

Por otro lado, en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso, la Sociedad Gestora deberá encontrar una sociedad gestora que la sustituya, de acuerdo con lo previsto en el artículo 19 del Real Decreto 926/1998, en el plazo máximo de cuatro (4) meses desde que tuviere lugar el evento determinante de la sustitución, transcurridos los cuales sin que se hubiese encontrado una nueva sociedad gestora, se liquidará anticipadamente el Fondo de conformidad con lo previsto en la Escritura de Constitución y en este Folleto, en el apartado 4.4.3.2 del Documento de Registro.

e) Incumplimiento de contratos por terceros

El Fondo ha suscrito contratos con terceros para la prestación de ciertos servicios en relación con los Pagarés. Estos incluyen el Contrato de Aseguramiento, el Contrato de Cesión de Activos, el Contrato de Crédito Subordinado, el Contrato de Gestión Interna, el Contrato de Gestión y el Contrato de Servicios Financieros.

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

2 RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES

a) Protección limitada

Aunque existen mecanismos de mejora del crédito en relación con los Pagarés, la mejora de crédito es limitada y los titulares de los Pagarés son los que soportarán en última instancia el riesgo de crédito y otros riesgos asociados con su inversión en el Fondo.

b) Riesgo de liquidez

No existe más garantía de que llegue a producirse en el mercado una negociación de los Pagarés con una frecuencia o volumen mínimo que los compromisos asumidos por las Entidades de Contrapartida que se describen en el apartado 5.1 de la Nota de Valores.

c) Intereses de demora

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

d) Responsabilidad limitada

Los Pagarés emitidos por el Fondo no representan una obligación de la Sociedad Gestora ni de las Entidades Cedentes. El flujo de recursos utilizado para atender a las obligaciones a las que den lugar los Pagarés está asegurado o garantizado únicamente en las circunstancias específicas y hasta los límites citados en este Folleto. Con la excepción de estas garantías, no existen otras concedidas por entidad pública o privada alguna, incluyendo las Entidades Cedentes, la Sociedad Gestora y cualquier empresa afiliada o participada por cualquiera de las anteriores. Los Activos que respaldan los Pagarés y los derechos que dichos Activos conllevan constituyen, junto con el Préstamo Subordinado y la Línea de Liquidez, la única fuente de ingresos del Fondo, y por tanto, de pagos a los titulares de los Pagarés.

3 RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS SUBYACENTES

a) Riesgo de amortización anticipada

El riesgo de amortización anticipada de los Activos será por cuenta de los titulares de los Pagarés.

b) Riesgo de impago

Los titulares de los Pagarés emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de los Activos agrupados en el mismo.

En consecuencia, las Entidades Cedentes no asumen responsabilidad alguna por el impago de los Deudores Cedidos, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Activos. Las Entidades Cedentes tampoco asumirán responsabilidad alguna de garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, y ni las Entidades Cedentes ni los Emisores otorgarán garantías o avales, ni incurrirán en pactos de recompra de los Activos.

c) Riesgo de concentración

Tal como se detalla en los apartados 2.2.2 y 2.2.5 del Módulo Adicional, en el que se recoge el porcentaje que supone cada Deudor Cedido en el importe total de los Activos, existe un riesgo inherente a la concentración de los Activos en trece (13) deudores y a la consiguiente concentración geográfica de los mismos. En particular, los Préstamos concedidos a cada uno de los siguientes Deudores Cedidos representan el porcentaje indicado respecto del saldo vivo de los Activos a 28 de febrero de 2006: ENDESA, S.A.: 29,91%; INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL: 22,43% y LANDESBANK BADEN-WÜRTTEMBERG: 14,96%. El 59,82% de los Activos se concentran en la Comunidad de Madrid.

DOCUMENTO DE REGISTRO¹

1 PERSONAS RESPONSABLES

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

D. LUIS MIRALLES GARCÍA, actuando en nombre y representación de AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. (la "**Sociedad Gestora**"), promotora del fondo de titulización denominado AyT.4 GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el "**Fondo**"), asume la responsabilidad del contenido del presente Documento de Registro.

D. LUIS MIRALLES GARCÍA actúa en calidad de Director General de la Sociedad Gestora en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración de dicha entidad en su reunión de 9 de febrero de 2006.

1.2 Declaración de los responsables del contenido del Documento de Registro

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

2 AUDITORES DE CUENTAS

2.1 Auditores del Fondo

Las cuentas anuales del Fondo correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2003 y 31 de diciembre de 2004 han sido auditadas sin salvedades por la firma DELOITTE, S.L. (antes DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.), con domicilio en Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Torre Picasso, 28020 Madrid, Sociedad inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 13.650, Folio 188, Sección 8, Hoja M-54414, en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S-0692 y en el Registro de Economistas Auditores (REA) y con C.I.F. B-79104469.

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

Las cuentas anuales del Fondo correspondientes a los ejercicios 2003 y 2004, junto con su correspondiente informe de auditoría e informe de gestión, han sido presentadas en la CNMV conforme a lo establecido en el apartado 4 del Módulo Adicional.

En el apartado 8.1 del presente Documento de Registro se recoge el balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondientes al ejercicio 2005. A este respecto, se hace constar que las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2005 se encuentran aún pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora (dicha aprobación no se producirá más tarde del 30 de abril de 2006). Las referidas cuentas, una vez auditadas y aprobadas, se presentarán en CNMV vía suplemento para actualizar el presente Folleto, y, en caso de que existiesen diferencias con las que se recogen en el presente Documento de Registro, se notificará siguiendo lo dispuesto en el apartado 4 del Módulo Adicional.

Además de en la CNMV, las cuentas anuales del Fondo pueden ser consultadas en el domicilio social de la Sociedad Gestora (calle Alcalá 18 - 2ª Planta, Madrid) y en la página de Internet de esta última (www.ahorroytitulizacion.com).

2.2 Criterios contables utilizados por el Fondo

La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, realiza la imputación temporal de ingresos y gastos de acuerdo con los criterios contables generalmente aceptados en España establecidos en el Plan General de Contabilidad, en particular, en el Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre.

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

3 FACTORES DE RIESGO

Los factores de riesgo ligados al emisor se describen en el apartado 1 de Factores de Riesgo.

4 INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

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

El emisor (el Fondo) tiene la forma jurídica de fondo de titulización de activos, esto es, se trata de un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene carácter abierto por su pasivo, de conformidad con el artículo 4 del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización (el "**Real Decreto 926/1998**").

4.2 Nombre legal y profesional del emisor

El Fondo se denomina AyT.4 GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.

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

- AyT.4 Grandes Préstamos
- AyT.4 Grandes Préstamos, FTA
- AyT.4 GRANDES PRÉSTAMOS

4.3 Lugar de registro del emisor y número de registro

El lugar de registro del Fondo es España en la CNMV.

El Fondo se constituyó el 6 de abril de 2001 por un periodo de catorce años, previa inscripción en los registros oficiales de la CNMV el 5 de abril de 2001 del correspondiente folleto informativo de constitución del Fondo y del Programa de emisión de los Pagarés (el "**Folleto de Constitución del Fondo**") por la CNMV, de acuerdo con el régimen previsto en el Real Decreto 926/1998.

El presente Folleto ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 6 de abril de 2006.

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

4.4 Fecha de constitución y periodo de actividad del emisor

4.4.1 Fecha de constitución del Fondo

El Fondo se constituyó el 6 de abril de 2001 en virtud de escritura pública autorizada por el Notario de Madrid D. Luis Jacinto Ramallo García (la "**Escritura de Constitución**").

No se ha producido ninguna modificación de la Escritura de Constitución desde la fecha de su otorgamiento. En caso de producirse, ninguna modificación de la Escritura de Constitución podrá resultar en un perjuicio para los titulares de Pagarés vivos emitidos con anterioridad a la referida modificación.

4.4.2 Período de actividad del Fondo

La actividad del Fondo se inició en el día de otorgamiento de la Escritura de Constitución.

Está previsto que la duración del Fondo sea hasta el 30 de noviembre de 2014 o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, salvo que con anterioridad se hubiera procedido a la liquidación anticipada y extinción que se contempla en el apartado 4.4.3 del presente Documento de Registro.

4.4.3 Extinción y Liquidación del Fondo

4.4.3.1 Extinción

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

- (i) cuando todos los Pagarés hayan sido íntegramente amortizados;
- (ii) cuando se cumplan dos (2) años desde la fecha del último vencimiento (ordinario o anticipado) de los Activos;
- (iii) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- (iv) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los valores emitidos o se prevea que se va a producir;
- (v) en todo caso, el 30 de noviembre de 2014 o, si dicho día no fuera un Día Hábil, el primer Día Hábil inmediatamente posterior.

Se entenderá por "**Día Hábil**" el que se fije en cada momento por el Banco Central Europeo para el funcionamiento del sistema TARGET (Trans-European Automated Real-Time Gross-Settlement Express Transfer System) excepto aquellos días que, aun siendo hábiles de acuerdo con el calendario TARGET, fuesen festivos en Madrid;

- (vi) cuando resultara imposible el mantenimiento financiero del Fondo;
- (vii) cuando el Saldo Vivo de los Activos del Fondo fuese inferior al 10% del valor inicial de los mismos;

- (viii) cuando la calificación otorgada al Programa por parte de la Entidad de Calificación descienda por debajo de P-1;
- (ix) cuando, como consecuencia de una modificación adversa de la normativa fiscal aplicable bien al Fondo, bien a los Pagarés, resultara imposible el mantenimiento financiero del Fondo;
- (x) cuando la cuantía del Fondo de Reserva disminuyese por debajo del cincuenta (50%) por ciento del valor inicial del Fondo de Reserva indicado en el apartado 3.4.2.1 del Módulo Adicional;
- (xi) cuando no exista ninguna entidad que asegure las emisiones de Pagarés realizadas al amparo del Programa.

En caso de que se produzca cualquiera de las situaciones descritas en los apartados (i) a (xi) anteriores, la Sociedad Gestora, informará a la CNMV e iniciará los trámites pertinentes para la liquidación del Fondo. Asimismo será causa de extinción del Fondo, el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación, concurso o su autorización fuera revocada o no designara nueva sociedad gestora, de acuerdo con lo establecido en el apartado 3.7.1 del Módulo Adicional.

4.4.3.2 Liquidación

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo, cuando tenga lugar la extinción del mismo con arreglo a lo previsto en el apartado 4.4.3.1 del presente Documento de Registro.

La liquidación del Fondo deberá previamente ser comunicada a la CNMV, a la SOCIEDAD DE SISTEMAS y a AIAF y ser asimismo objeto de publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general. Los tenedores de Pagarés vivos emitidos con anterioridad a la publicación del anuncio de liquidación del Fondo podrán, bien:

- (i) vender los Pagarés de los que fuesen titulares a cualquiera de las Entidades de Contrapartida, o bien
- (ii) conservar los Pagarés de los que fuesen titulares hasta su vencimiento. En esa fecha, la Sociedad Gestora abonará, por cuenta del Fondo y a través del Agente Financiero, el precio de amortización de tales Pagarés, aplicando al efecto a dicha amortización los fondos derivados de una nueva emisión de Pagarés. Excepcionalmente, los Pagarés emitidos con posterioridad al anuncio de liquidación del Fondo no se adjudicarán mediante el procedimiento de subasta descrito en el apartado 4.1 de la Nota de Valores, sino que serán

suscritos directamente por la Entidad Aseguradora, de conformidad con el compromiso asumido al efecto en el Contrato de Aseguramiento.

La liquidación del Fondo se practicará mediante la aplicación de los activos del Fondo a la amortización de los pasivos del mismo de conformidad con lo establecido en el Folleto y en la Escritura de Constitución del Fondo.

Si en la liquidación del Fondo y una vez realizados todos los pagos mediante la distribución de los fondos disponibles conforme a las reglas establecidas en el Folleto y en la Escritura de Constitución existiera algún remanente, éste será abonado a las Entidades Cedentes. En caso de que el remanente no fueran cantidades líquidas por corresponder a Préstamos pendientes de resolución de procedimientos judiciales o notariales iniciados como consecuencia de impagos de los Deudores Cedidos, una vez obtenido el importe correspondiente a los mismos (y siempre y cuando no existan otras obligaciones del Fondo que aún se encuentren pendientes de pago), el mismo será abonado a las Entidades Cedentes.

La Sociedad Gestora no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya liquidado los activos remanentes del Fondo y distribuido sus fondos disponibles de conformidad con lo previsto en el Folleto, salvo la oportuna reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción.

Transcurrido un plazo de seis (6) meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los fondos disponibles, la Sociedad Gestora otorgará acta notarial que remitirá a la CNMV declarando (i) la extinción del Fondo y las causas que la motivaron, (ii) el procedimiento de comunicación a los titulares de los Pagarés y a la CNMV llevado a cabo y (iii) la distribución de los fondos disponibles de conformidad con lo previsto en el Folleto; lo que anunciará en un diario de difusión nacional dando cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes.

4.5 Domicilio, personalidad jurídica y legislación aplicable al emisor

AyT.4 GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS es un fondo de titulización de activos constituido en España. De acuerdo con el artículo 1 del Real Decreto 926/1998, el Fondo es un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica.

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

AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.
Calle Alcalá 18 - 2ª Planta
28014 Madrid

Tel.: 91 531 13 87

Fax: 91 522 79 31

El Fondo está regulado conforme a (i) la Escritura de Constitución del Fondo, (ii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (iii) la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria (en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación) (la "**Ley 19/1992**"), (iv) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada, entre otras, por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, por la Ley 44/2002 y por el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública (conjuntamente, la "**Ley 24/1988**"), en su redacción actual, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción y para todo aquello que resulte de aplicación, (v) Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero (la "**Ley 3/1994**") y (vi) en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

4.5.1 Régimen fiscal del Fondo

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo. Además, según lo previsto en el Reglamento del Impuesto (Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio), los rendimientos de préstamos y otros derechos de crédito que constituyan ingresos del Fondo no estarán sujetos a retención.

Los Pagarés que se emitan con cargo al Fondo, al estar emitidos por plazo inferior a dieciocho meses estarán exentos del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

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

4.6 Capital autorizado y emitido por el emisor

No procede.

5 DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

5.1 Breve descripción de las actividades principales del emisor

El Fondo se constituyó con la finalidad de titular determinados derechos de crédito derivados de contratos de préstamo concedidos por las Entidades Cedentes con un saldo vivo, en el momento de su cesión al Fondo, superior a 601.012 euros (o su contravalor en divisas) y con vencimiento no inferior a doce (12) meses, que figuraban, hasta la Fecha de Cesión, en el balance de las Entidades Cedentes.

De conformidad con lo anterior, el activo del Fondo está integrado por los Activos cedidos por las Entidades Cedentes y adquiridos por la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, en virtud del Contrato de Cesión de Activos que se describe en el apartado 3.3 del Módulo Adicional.

La Sociedad Gestora realiza sucesivas emisiones de Pagarés con cargo al activo del Fondo, en los términos descritos en la Nota de Valores de este Folleto, y destina los fondos obtenidos de la colocación de dichos Pagarés a la financiación de los Activos.

5.2 Descripción general de las partes del programa de titulización

Las siguientes partes intervienen en la operación de titulización:

- a) AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A. actúa como entidad promotora y Sociedad Gestora del Fondo y ha intervenido en el diseño financiero y legal del Programa de emisión de Pagarés.
 Inscrita en el Registro Especial de la CNMV con el número 5
 Domicilio: Alcalá, 18 2ª planta - Madrid
 C.I.F.: A-80732142
 C.N.A.E.: 67124
- b) CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID actúa como Entidad Directora, Entidad Aseguradora y Entidad Participante de la operación.
 Inscrita en el Registro Especial de Cajas de Ahorros del Banco de España con el número: 2038
 Domicilio: Plaza de Celenque, 2 - Madrid
 C.I.F.: G-28029007
 C.N.A.E.: 65122
 Calificación crediticia:

	S&P	Fitch	Moody's
Corto Plazo	A-1	F1+	P-1
Largo Plazo	A+	AA-	Aa2

- c) CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA) actúa como Agente Financiero, como Entidad Acreditante y como Entidad Participante.
 Inscrita en el Registro Especial de Cajas de Ahorros del Banco de España con el número: 2000
 Domicilio: Calle Alcalá, 27 – 28014 Madrid

C.I.F.: G-28206936

C.N.A.E.: 65122

Calificación crediticia:

	S&P	Fitch	Moody's
Corto Plazo	-	F1	P-1
Largo Plazo	-	AA-	Aa3

- d) Las Entidades Participantes en las subastas de Pagares realizadas al amparo del Programa son las siguientes. Asimismo, estas entidades han asumido un compromiso de liquidez.

AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A.

Inscrita en el Registro Oficial de Sociedades y Agencias de Valores y Sociedades Gestoras de Cartera de la CNMV con el número 27

Domicilio: Paseo de la Castellana, 89 - 28046 Madrid

C.I.F.: A-79202628

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, cuyos datos se recogen en el apartado c) anterior

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID, cuyos datos se recogen en el apartado b) anterior

CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA (que ha sustituido a INVERCAIXA VALORES, S.V., S.A. como Entidad Participante en cuanto que es cesionaria de la totalidad de su activo y pasivo)

Inscrita en el Registro Especial de Cajas de Ahorros del Banco de España con el número: 2100

Domicilio: Avenida Diagonal, 621-629 - 08028 Barcelona

C.I.F.: G58899998

C.N.A.E.: 65122

Calificación crediticia:

	S&P	Fitch	Moody's
Corto Plazo	A1	F1+	P-1
Largo Plazo	A+	AA-	Aa2

CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA (antigua CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ)

Inscrita en el registro de entidades de crédito del Banco de España con el número: 0154

Domicilio: Paseo de la Castellana, 1 - 28046 Madrid

C.I.F.: A-0011043G

C.N.A.E.: 65122

Calificación crediticia:

	S&P	Fitch	Moody's
Corto Plazo	A1+	F1+	P-1
Largo Plazo	AA-	AA	Aa2

CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA

Inscrita en el Registro Especial de Cajas de Ahorros del Banco de España con el número: 2037

Domicilio: C/ Miguel Villanueva, 9 - 26001 Logroño (La Rioja)

C.I.F.: G-26003038

C.N.A.E.: 65122

Calificación crediticia:

	S&P	Fitch	Moody's
Corto Plazo	-	-	P-1
Largo Plazo	-	-	A-3

BANKINTER, S.A.

Inscrita en el registro de entidades del Banco de España con el número: 0128

Domicilio: Paseo de la Castellana, 29 - 28046 Madrid

C.I.F.: A-28157360

C.N.A.E.: 65122

Calificación crediticia:

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

- e) Las Entidades Cedentes de los Activos cedidos al Fondo en su constitución son las siguientes:

CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN

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

Domicilio: Calle Garibay, nº 15 - 20004 San Sebastián (Guipúzcoa)

C.I.F.: G-20336251

C.N.A.E.: 65122

Calificación crediticia:

	S&P	Fitch	Moody's
Corto Plazo	A-1	-	-
Largo Plazo	A+	-	-

CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA

Inscrita en el Registro Especial de Cajas de Ahorros del Banco de España con el número: 2097

Domicilio: Calle Postas, 13-15 - 01004 Vitoria-Gasteiz (Álava)

C.I.F.: G-01104256

C.N.A.E.: 65122

Calificación crediticia:

	S&P	Fitch	Moody's
Corto Plazo	-	F1	P-1
Largo Plazo	-	A	A2

CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA, cuyos datos se recogen en el apartado d) anterior.

- f) GÓMEZ-ACEBO & POMBO ABOGADOS, S.L., ha intervenido en el diseño legal del Fondo y de la emisión de Pagarés como asesores legales independientes.
Domicilio: Paseo de la Castellana, 216 - 28046 Madrid
C.I.F.: B-81089328
- g) La Entidad de Calificación encargada de la calificación crediticia del Programa es:

MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA, S.A.

Domicilio: Bárbara de Braganza, 2 - 3ºB – 28004 Madrid

C.I.F.: A-80448475

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

- a) Que la Sociedad Gestora pertenece al grupo de empresas controlado por AHORRO CORPORACIÓN, S.A., la cual ostenta el 50% del capital social de dicha entidad.
- b) Que AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A. está participada por AHORRO CORPORACIÓN, S.A., con un porcentaje del 99,99% del capital social.
- c) Que la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, propietaria del 50% del capital social de la Sociedad Gestora, es asimismo propietaria del 13,87% del capital social de AHORRO CORPORACIÓN, S.A.
- d) Que las Entidades Cedentes tienen la siguiente participación en AHORRO CORPORACIÓN, S.A.:
- CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN: 2,61%.
 - CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA: 2,71%.
 - CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA: 0,12%.

- e) Que no existe ningún otro tipo de vinculación (derechos de voto, laborales, familiares, etc.) o interés económico entre la propia Sociedad Gestora y/o las Entidades Cedentes y los expertos, asesores y/o otras entidades que han participado en el diseño o asesoramiento de la constitución del Fondo, o de algunas informaciones significativas contenidas en el Folleto, distinta de la estrictamente profesional.

6 ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN

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

6.1 Constitución e inscripción en el Registro Mercantil

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

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

6.2 Auditoría de cuentas

Las cuentas anuales de la Sociedad Gestora correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003 han sido auditadas por la firma ERNST & YOUNG, S.L., con domicilio en Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Torre Picasso, 3ª planta, 28020 Madrid, que figura inscrita en el ROAC (Registro Oficial de Auditores de Cuentas) con el número S-0530.

Los informes de auditoría de las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios 2004 y 2003 no presentan salvedades.

6.3 Actividades principales

De acuerdo con las exigencias legales, el artículo segundo de los Estatutos Sociales de la Sociedad Gestora establece que: *"La Sociedad tendrá por objeto exclusivo la*

constitución, administración y representación legal de fondos de titulización de activos y fondos de titulización hipotecaria". Asimismo le corresponderá, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los valores emitidos con cargo a los fondos que administre y de los restantes acreedores ordinarios de esos fondos.

La Sociedad Gestora tiene a 28 de febrero de 2006 la administración de cincuenta y seis (56) fondos de titulización de los cuales trece (13) son fondos de titulización hipotecaria y cuarenta y tres (43) son fondos de titulización de activos.

En el cuadro siguiente se detallan los fondos de titulización administrados con indicación de su fecha de constitución y el importe nominal de los bonos emitidos a su cargo y sus saldos vivos de principal.

Nº	Denominación	Fecha Constitución	Año	Emisión Valores	Emisión Valores	Emisión Valores	Emisión Valores	Emisión Valores	Emisión Valores	
				Importe Inicial	Saldo 31/12/04	Saldo 31/12/05	Saldo 30/01/06	Saldo 28/02/06	Saldo 31/03/06	
				euros	euros	euros	euros	euros	euros	
1	AyT.1 FTH	01-jul-99	1999	470.500.000,00	198.997.126,84	163.283.852,89	163.283.852,89	163.283.852,89	163.283.852,89	
2	AyT.2 FTH	27-ene-00	2000	230.600.000,00	100.773.930,72	80.700.151,05	80.700.151,05	80.700.151,05	80.700.151,05	
3	AyT.3 FTPyme-ICO FTA	12-jun-00		162.600.000,00	23.473.644,40	10.414.286,79	10.414.286,79	10.414.286,79	10.414.286,79	
4	AyT.5 Préstamos Consumo FTA	09-mar-01		231.000.000,00	47.094.748,47	24.036.903,66	24.036.903,66	24.036.903,66	20.366.239,74	
5	AyT.4 Grandes Préstamos FTA	06-abr-01	2001	144.000.000,00	36.900.000,00	32.000.000,00	32.000.000,00	32.000.000,00	32.000.000,00	
6	AyT.6 FTPyme-ICO II FTA	06-abr-01		137.000.000,00	45.542.411,10	26.426.585,17	26.426.585,17	26.426.585,17	20.268.578,60	
7	AyT Cédulas Cajas FTA	18-abr-01		2.048.000.000,00	2.048.000.000,00	2.048.000.000,00	2.048.000.000,00	2.048.000.000,00	2.048.000.000,00	
8	AyT Cédulas Cajas II FTA	26-nov-01		2.500.000.000,00	2.500.000.000,00	2.500.000.000,00	2.500.000.000,00	2.500.000.000,00	2.500.000.000,00	
9	AyT.9 FTPyme-ICO III FTA	15-abr-02	2002	188.000.000,00	99.260.515,59	65.827.327,06	65.827.327,06	65.827.327,06	52.244.130,16	
10	AyT.8 Barclays Hipotecario I FTH	30-may-02		530.000.000,00	335.471.715,00	279.124.034,66	279.124.034,66	279.124.034,66	263.299.682,62	
11	AyT.7 Promociones Inmobiliarias I FTA	19-jun-02		319.800.000,00	90.592.688,16	67.497.563,64	67.497.563,64	67.497.563,64	67.497.563,64	
12	AyT Cédulas Cajas III FTA	26-jun-02		3.500.000.000,00	3.500.000.000,00	3.500.000.000,00	3.500.000.000,00	3.500.000.000,00	3.500.000.000,00	
13	AyT.11 FTH	30-oct-02		403.000.000,00	284.643.102,55	232.471.477,09	232.471.477,09	232.471.477,09	232.471.477,09	
14	AyT.10 Financiación Inversiones I FTA	10-sep-02		300.000.000,00	300.000.000,00	300.000.000,00	300.000.000,00	300.000.000,00	300.000.000,00	
15	AyT Génova Hipotecario I FTH	09-dic-02		750.000.000,00	590.868.832,50	513.765.763,50	513.765.763,50	513.765.763,50	492.911.175,75	
16	AyT FTGenCat FTA	12-dic-02		397.000.000,00	215.421.454,32	147.615.833,26	147.615.833,26	147.615.833,26	134.716.833,26	
17	AyT Prestige Cajas de Ahorros FTA	10-mar-03		2003	150.000.000,00	150.000.000,00	150.000.000,00	150.000.000,00	150.000.000,00	150.000.000,00
18	AyT Cédulas Cajas IV FTA	11-mar-03			3.800.000.000,00	3.800.000.000,00	3.800.000.000,00	3.800.000.000,00	3.800.000.000,00	3.800.000.000,00
19	AyT Préstamos Consumo II FTA	02-jun-03	200.000.000,00		96.298.184,80	53.810.577,76	53.810.577,76	53.810.577,76	46.258.865,92	
20	AyT Génova Hipotecario II FTH	04-jun-03	800.000.000,00		682.170.685,60	582.816.972,80	582.816.972,80	582.816.972,80	581.037.632,00	
21	AyT Hipotecario III FTH	03-jul-03	330.000.000,00		270.030.710,40	227.542.963,36	227.542.963,36	227.542.963,36	214.971.852,48	
22	AyT Hipotecario IV FTH	17-jul-03	350.000.000,00		269.725.097,60	221.212.308,86	221.212.308,86	221.212.308,86	209.345.528,00	
23	Bankinter I FTPyme FTA	08-sep-03	250.000.000,00		168.653.775,80	116.338.628,50	116.338.628,50	116.338.628,50	105.598.584,00	
24	AyT Cédulas Territoriales Cajas I FTA	22-oct-03	1.400.000.000,00		1.400.000.000,00	1.400.000.000,00	1.400.000.000,00	1.400.000.000,00	1.400.000.000,00	
25	AyT Génova Hipotecario III FTH	06-nov-03	800.000.000,00		725.494.532,80	649.934.248,80	625.104.111,20	625.104.111,20	625.104.111,20	
26	AyT Cédulas Cajas V FTA	02-dic-03	3.100.000.000,00		3.100.000.000,00	3.100.000.000,00	3.100.000.000,00	3.100.000.000,00	3.100.000.000,00	
27	AyT Financiación Inversiones II FTA	04-dic-03	292.000.000,00		292.000.000,00	292.000.000,00	292.000.000,00	292.000.000,00	292.000.000,00	
28	AyT FTPyme I FTA	16-dic-03	677.800.000,00		548.165.886,37	418.428.689,96	418.428.689,96	418.428.689,96	418.428.689,96	
29	AyT Hipotecario Mixto FTA	25-feb-04	2004		350.000.000,00	290.331.836,04	215.991.565,54	215.991.565,54	215.991.565,54	201.870.613,22
30	AyT Génova Hipotecario IV FTH	26-mar-04			800.000.000,00	754.393.626,40	683.131.528,80	683.131.528,80	683.131.528,80	683.131.528,80
31	AyT Cédulas Cajas VI FTA	05-abr-04		3.300.000.000,00	3.300.000.000,00	3.300.000.000,00	3.300.000.000,00	3.300.000.000,00	3.300.000.000,00	
32	AyT Promociones Inmobiliarias II FTA	16-abr-04		475.400.000,00	385.640.914,50	237.643.712,64	237.643.712,64	237.643.712,64	218.473.635,50	
33	AyT Cédulas Cajas VII FTA	21-jun-04		1.750.000.000,00	1.750.000.000,00	1.750.000.000,00	1.750.000.000,00	1.750.000.000,00	1.750.000.000,00	
34	AyT Hipotecario Mixto II FTA	29-jun-04		510.000.000,00	475.914.675,06	399.332.449,38	399.332.449,38	399.332.449,38	378.625.804,62	
35	AyT Préstamos Consumo III FTA	30-jul-04		235.300.000,00	235.300.000,00	235.300.000,00	235.300.000,00	235.300.000,00	235.300.000,00	
36	AyT Automoción I MMC España FTA	10-ago-04		50.000.000,00	29.000.000,00	31.000.000,00	31.000.000,00	31.000.000,00	31.000.000,00	
37	AyT Fondo Edificio FTA	26-oct-04		26.000.000,00	7.700.000,00	7.700.000,00	7.700.000,00	7.700.000,00	7.700.000,00	
38	AyT Cédulas Cajas VIII FTA	16-nov-04		4.100.000.000,00	4.100.000.000,00	4.100.000.000,00	4.100.000.000,00	4.100.000.000,00	4.100.000.000,00	
39	AyT Génova Hipotecario V FTH	26-nov-04		700.000.000,00	700.000.000,00	641.705.672,65	641.705.672,65	641.705.672,65	641.705.672,65	
40	AyT FTPyme II FTA	22-dic-04		500.000.000,00	500.000.000,00	410.477.171,68	383.520.876,30	383.520.876,30	383.520.876,30	
41	AyT Cédulas Territoriales Cajas II FTA	21-mar-05	2005	665.000.000,00	N/A	665.000.000,00	665.000.000,00	665.000.000,00	665.000.000,00	
42	AyT Cédulas Cajas IX FTA	29-mar-05		5.000.000.000,00	N/A	5.000.000.000,00	5.000.000.000,00	5.000.000.000,00	5.000.000.000,00	
43	AyT Bonos Tesorería I FTA	31-mar-05		1.180.000.000,00	N/A	1.180.000.000,00	1.180.000.000,00	1.180.000.000,00	1.180.000.000,00	
44	AyT Hipotecario Mixto III FTA	27-abr-05		370.000.000,00	N/A	324.157.348,10	324.157.348,10	324.157.348,10	303.384.781,50	
45	AyT Promociones Inmobiliarias III FTA	07-jun-05		300.700.000,00	N/A	279.128.068,66	279.128.068,66	279.128.068,66	249.782.615,98	
46	AyT Hipotecario BBK I FTA	08-jun-05		1.000.000.000,00	N/A	1.000.000.000,00	1.000.000.000,00	1.000.000.000,00	1.000.000.000,00	
47	AyT Génova Hipotecario VI FTH	09-jun-05		700.000.000,00	N/A	682.247.280,40	682.247.280,40	682.247.280,40	682.247.280,40	
48	AyT Hipotecario Mixto IV FTA	22-jun-05		375.000.000,00	N/A	364.592.060,64	364.592.060,64	364.592.060,64	364.592.060,64	
49	AyT Promociones Inmobiliarias IV FTA	27-jun-05		429.700.000,00	N/A	407.423.793,39	407.423.793,39	407.423.793,39	407.423.793,39	
50	AyT Cédulas Cajas X FTA	28-jun-05		3.900.000.000,00	N/A	3.900.000.000,00	3.900.000.000,00	3.900.000.000,00	3.900.000.000,00	
51	AyT Lico Leasing I FTA	12-sep-05		331.300.000,00	N/A	331.300.000,00	331.300.000,00	331.300.000,00	331.296.991,33	
52	AyT Génova Hipotecario VII, FTH	23-nov-05		1.400.000.000,00	N/A	1.400.000.000,00	1.400.000.000,00	1.400.000.000,00	1.356.062.752,80	
53	AyT Cédulas Cajas Global, FTA	12-dic-05		5.400.000.000,00	N/A	5.400.000.000,00	5.400.000.000,00	6.450.000.000,00	11.050.000.000,00	
54	AyT Cajamurcia Hipotecario I, FTA	19-dic-05		350.000.000,00	N/A	350.000.000,00	350.000.000,00	350.000.000,00	350.000.000,00	
55	AyT Financiación Inversiones III FTA	10-feb-06		2006	255.000.000,00	N/A	N/A	N/A	255.000.000,00	255.000.000,00
56	AyT Bonos Tesorería II FTA	22-feb-06			1.450.000.000,00	N/A	N/A	N/A	1.450.000.000,00	1.450.000.000,00
TOTAL				60.364.700.000,00	34.447.860.095,02	54.299.378.840,69	54.247.592.407,71	56.977.501.456,51	61.311.961.857,96	

6.4 Capital social y recursos propios

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

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

Los recursos propios de la Sociedad Gestora, a 31 de diciembre de 2005, 31 de diciembre de 2004 y 31 de diciembre de 2003 han sido los que se consignan en la siguiente tabla:

(Euros)	31-dic-05	% Var	31-dic-04	% Var	31-dic-03
Recursos Propios*	1.997.398,44	24,41%	1.605.547,00	19,19%	1.347.059,00
Capital	901.500,00	0,00%	901.500,00	0,00%	901.500,00
Reservas	1.095.898,44	55,66%	704.047,00	58,01%	445.559,00
<i>Legal</i>	180.300,00	0,00%	180.300,00	97,07%	91.492,00
<i>Voluntaria</i>	915.598,44	74,82%	523.747,00	47,92%	354.067,00
Beneficio del ejercicio	1.715.592,25	19,82%	1.431.852,00	49,39%	958.488,00

* No incluye beneficios del ejercicio

6.5 Existencia o no de participaciones en otras sociedades

No existen participaciones en ninguna otra sociedad.

6.6 Órganos administrativos, de gestión y supervisión

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

El Consejo de Administración está integrado por las siguientes personas:

- Presidente: D. José Antonio Olavarrieta Arcos
- Vicepresidente: D. Francisco Javier Zoido Martínez
- Consejeros:
 - D. Roberto Aleu Sánchez
 - D. Antonio Fernández López
 - D. José María Verdugo Arias
 - D. Luis Sánchez-Guerra Roig
- Secretario No Consejero: D. Luis Ábalos Culebras
- Vicesecretario No Consejero: Dña. María Araceli Leyva León

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

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

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

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

Titular	Entidad	Funciones
D. José Antonio Olavarrieta Arcos	Confederación Española de Cajas de Ahorros Ahorro Corporación, S.A.	Director General Adjunto Vicepresidente Vocal de la Comisión Ejecutiva Consejero
D. Francisco Javier Zoido Martínez	Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. Gesinca Gestión de Carteras, S.G.C., S.A. Ahorro Corporación Gestión, S.G.I.I.C., S.A. Ahorro Corporación Desarrollo, S.G.E.C.R., S.A. Gesmosa GBI A.V., S.A. Ahorro Corporación Inmuebles, S.A. Ahorro Corporación, S.A.	Presidente Presidente Presidente Presidente Presidente Presidente Consejero Delegado
D. Antonio Fernández López	Ahorro Corporación, S.A. Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. Ahorro Corporación Desarrollo, S.G.E.C.R., S.A. AIAF	Director General Director General y Consejero Director General y Consejero Consejero
D. José M ^a Verdugo Arias	Confederación Española de Cajas de Ahorros AIAF Ahorro Corporación Financiera, S.A.	Subdirector - Jefe de la División Financiera Vicepresidente del Consejo de Administración Consejero del Consejo de Administración Consejero del Consejo de Administración
D. Roberto Aleu Sánchez	Confederación Española de Cajas de Ahorros	Subdirector
D. Luis Sánchez - Guerra Roig	Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.	Subdirector General
D. Luis Ábalos Culebras	Confederación Española de Cajas de Ahorros	Secretario No Consejero Jefe de la Asesoría Jurídica
D ^a Araceli Leyva León	Confederación Española de Cajas de Ahorros	Vicesecretario No Consejero Letrada de la Asesoría Jurídica

Datos a 31 de marzo de 2006

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

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

6.9 Litigios de la Sociedad Gestora

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

7 ACCIONISTAS PRINCIPALES

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

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

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

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

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

8.1 Información financiera histórica auditada de los últimos dos ejercicios

No procede.

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

A continuación se recoge el Balance así como la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Fondo a 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005. Los correspondientes a los ejercicios 2003 y 2004 han sido auditados por los auditores de cuentas del Fondo.

Todos los importes incluidos en el siguiente Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Fondo se expresan en miles de euros.

a) Balance de Situación

AYT. 4 GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005, 2004 Y 2003

(Miles de Euros)

ACTIVO	2005	2004	2003	PASIVO	2005	2004	2003
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	14	68	121	PRÉSTAMO SUBORDINADO	16.572	16.626	18.973
INVERSIONES FINANCIERAS:				EMISIONES DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES:			
Activos titulizados	44.465	49.486	61.115	Pagarés	32.000	36.900	52.200
Adquisición temporal de activos	-	-	7.200				
OTROS CRÉDITOS	610	498	777	OTROS DÉBITOS	2.571	2.230	2.113
TESORERÍA	6.054	5.704	4.073				
TOTAL ACTIVO	51.143	55.756	73.286	TOTAL PASIVO	51.143	55.756	73.286

b) Cuenta de pérdidas y ganancias

AYT. 4 GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005, 2004 Y 2003

(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	HABER	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
GASTOS FINANCIEROS:				INGRESOS FINANCIEROS:			
Intereses de pagarés	798	865	1.616	Intereses de los activos titulizados	1.232	1.397	2.162
Intereses del préstamo subordinado	506	382	572	Intereses de adquisición temporal de activos	56	132	151
				Otros ingresos financieros	64	36	170
	1.304	1.247	2.188		1.352	1.565	2.483
DOTACIÓN A LA AMORTIZACIÓN DE GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	54	53	54	OTROS INGRESOS:			
				Comisión variable	57	-	-
GASTOS GENERALES:							
Comisiones	39	257	223				
Otros gastos generales	12	8	18				
	51	265	241				
TOTAL DEBE	1.409	1.565	2.483	TOTAL HABER	1.409	1.565	2.483

Los intereses del Préstamo Subordinado recogidos en la cuenta de resultados del año 2005 incluyen la cantidad de 101 miles de euros correspondientes al ejercicio del 2004, el resto de diferencia entre los años 2004 y 2005 corresponde a la variación del saldo Préstamo Subordinado y a los cambios de tipos de interés aplicados.

A continuación se describen, resumidamente, las distintas partidas del Balance del Fondo:

ACTIVO

1. Activos titulizables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió con las Entidades Cedentes el día 6 de abril de 2001 el Contrato de Cesión de Activos.

En virtud de dicho Contrato de Cesión de Activos, el Fondo adquirió los Activos por un importe nominal total de 144.000.000 euros. A fecha de cierre del ejercicio 2005, el saldo vivo de los Activos ascendía a 44.465 miles de euros, cifra que supone una

disminución neta de 99.535 miles de euros respecto de la cifra adquirida. Esta disminución representa un 69% respecto de los Activos adquiridos. El saldo vivo de los Activos a 31 de diciembre de 2004 ascendía a 49.486 miles de euros. Los Activos en el 2005 han disminuido en 5.020 millones respecto de esta cifra, lo que supone una disminución del 10%.

El tipo medio ponderado y la vida media de los Activos a 31 de diciembre de 2005 eran de 2,66% y 16,68 meses (1,39 años), respectivamente.

A 31 de diciembre de 2005 no existían impagados ni Activos clasificados como fallidos.

La fecha de amortización final del Activo con vencimiento más largo de los integrados en el Fondo en la fecha de constitución del mismo es el 16 de marzo de 2011.

2. Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento están constituidos, fundamentalmente, por honorarios de asesores, gastos de obtención de "*ratings*" para el programa de emisión de Pagarés y otras comisiones y tasas incurridos en la constitución del Fondo.

3. Adquisición temporal de activos

En este epígrafe se recoge, básicamente, el importe del Fondo de Reserva que se ha invertido en Repos adquiridos a entidades financieras. Durante el año 2005 se han comprado repos por un importe de 30.008.445,21 y se han vendido repos por el mismo importe. Los intereses recibidos en virtud de dichos repos durante el ejercicio 2005 ascendieron a 56.000 euros.

El tipo de interés medio ponderado devengado por dichos activos durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2005 ha sido del 2,040% anual.

4. Tesorería

Se corresponde con el saldo de la Cuenta de Tesorería. Dicha Cuenta de Tesorería es una cuenta corriente abierta a nombre del Fondo en la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (en cuanto Agente Financiero), con la finalidad de centralizar los cobros y pagos del Fondo.

En virtud del Contrato de Servicios Financieros, el Agente Financiero garantiza que el saldo de esta cuenta obtendrá un rendimiento mínimo igual a la media aritmética de los Tipos Medios Interbancarios día a día, reducido en 35 puntos básicos.

La rentabilidad media de esta cuenta durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2005 ha sido del 1,718% anual.

Por otro lado, incluye además los saldos de las Cuentas de Cobros. Dichas Cuentas de Cobros son unas cuentas corrientes abiertas a nombre del Fondo en cada una de las Entidades Cedentes en su condición de Gestores. El objeto principal de dichas cuentas será recibir, conforme sean cobradas por el Gestor, todas las cantidades satisfechas

por los Deudores Cedidos, tanto en vía voluntaria como forzosa, por cualquier concepto (ya sea principal, intereses, comisiones, gastos o cualquier otro tipo).

En virtud del Contrato de Gestión, los Administradores garantizan que estas cuentas devengarán un tipo de interés de Euribor menos 35 puntos básicos, que se calcularán mensualmente (hasta el último día de cada mes inclusive) y se abonarán coincidiendo con la transferencia de sus saldos a la Cuenta de Tesorería.

La rentabilidad media de estas cuentas durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2005 ha sido del 1,843% anual.

Los saldos de las Cuentas de Cobros se contabilizaban en ejercicios anteriores en el epígrafe "Otros Créditos", procediéndose en el ejercicio 2003 a una reclasificación en el epígrafe "Treasurería", conforme a un nuevo criterio contable.

5. Otros Créditos

Esta partida recoge derechos de cobro cuyo devengo se ha producido en el ejercicio 2005, pero que a fecha de cierre del ejercicio no han vencido, tales como intereses de los Activos.

PASIVO

1. Préstamo Subordinado

Este epígrafe se refiere al préstamo subordinado de importe principal inicial de DIECINUEVE MILLONES VEINTISÉIS MIL SETECIENTOS VEINTICINCO EUROS (€ 19.026.725), dividido en dos tramos (Tramo A y Tramo B) concedido por las Entidades Cedentes (actuando como Entidades Prestamistas) en virtud del Contrato de Préstamo Subordinado.

El Tramo A del Préstamo subordinado devenga, desde la fecha de su disposición, un interés variable fijado anualmente, que será igual al tipo de interés Euribor a un (1) año más un margen de 0,50%. El tipo para el Tramo A del Préstamo Subordinado desde el 1 de enero hasta el 17 de mayo de 2005 fue de 2,835% y desde el 18 de mayo hasta el 31 de diciembre de 2005 fue de 2,693%.

El Tramo B del Préstamo subordinado devenga, desde la fecha de su disposición, un interés igual al Euribor a un (1) año. El tipo para el Tramo B del Préstamo Subordinado desde el 1 de enero hasta el 17 de mayo de 2005 fue de 2,335% y desde el 18 de mayo hasta el 31 de diciembre de 2005 fue de 2,193%, si bien el pago de los intereses tendrá lugar en la liquidación del Fondo.

Los intereses del Préstamo Subordinado recogidos en la cuenta de resultados del año 2005 incluyen la cantidad de 101 miles de euros correspondientes al ejercicio del 2004.

A 31 de diciembre de 2005, el importe total devengado no vencido en concepto de intereses del Préstamo Subordinado Tramo A era de 88 miles de euros, puesto que la fecha de pago de dichos intereses será el 17 de mayo de 2006 (que coincide con la fecha de amortización de Pagarés más próxima).

Igualmente, durante el ejercicio 2005, el importe devengado no vencido en concepto de intereses del Préstamo Subordinado Tramo B era de 363 miles de euros. El saldo acumulado a 31 de diciembre de 2005 de intereses devengados no vencidos del Préstamo Subordinado Tramo B ascendía a 1.693 miles de euros, puesto que la fecha de pago de dichos intereses coincidirá con la fecha de liquidación del Fondo. Al cierre del ejercicio 2005 el importe pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado era equivalente a 16.572.036,67 euros.

Con arreglo a lo dispuesto en el Contrato de Préstamo Subordinado, éste se amortizará de la siguiente forma:

- La parte del Tramo A destinada a sufragar los gastos de constitución y primera emisión de Pagarés (326.725 euros) al amparo del Programa se irá amortizando en la medida que se vayan amortizando dichos gastos de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo.
- El resto del Tramo A, así como el Tramo B permanecerá vigente hasta el 30 de noviembre de 2014 o hasta la fecha anterior en que la última de las emisiones de Pagarés realizadas al amparo del Programa haya sido amortizada en su totalidad.

2. Pagarés

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora aprobó el 21 de noviembre de 2000 un programa de emisiones de Pagarés con cargo al activo del Fondo con una duración de 14 años. El Fondo estaba autorizado a realizar, durante la anualidad de vigencia del Programa iniciada en 2006, emisiones de Pagarés al amparo del Programa por un importe nominal máximo de hasta 44.000 miles de euros en cada momento. No obstante, como consecuencia de una sobrecolateralización del 8%, no podían emitirse en cada subasta Pagarés por importe superior a 40.400 miles de euros.

Las emisiones de Pagarés realizadas por el Fondo vivas a 31 de diciembre de 2005 ascendían a 32.000 miles de euros, correspondiéndose con un importe efectivo de 31.673 miles de euros. Esto representa una variación neta de 100.600 miles de euros, sobre los 132.600 miles de euros que se emitieron al inicio de la operación (75,87%) y de 4.900 miles de euros, sobre los 36.900 miles de euros de emisiones vivas a 31 de diciembre de 2004 (13,28%). El tipo de interés anual medio de los Pagarés emitidos en el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2005 ha sido del 2,238%.

3. Otros Débitos

Esta partida recoge obligaciones de pago cuyo devengo se ha producido en el ejercicio 2005, tales como los intereses devengados no vencidos de los Pagarés y del Préstamo Subordinado.

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

No procede.

8.3 Procedimientos judiciales y de arbitraje

No existe ningún procedimiento gubernamental, judicial o de arbitraje que pueda tener o que haya tenido en el pasado reciente efectos significativos en el Fondo.

8.4 Cambio adverso importante en la posición financiera del emisor

No ha habido ningún cambio adverso importante en la posición o las perspectivas financieras del Fondo desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados publicados.

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

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

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

9.2 Información procedente de terceros

No se incluye ninguna información.

10 DOCUMENTOS PARA CONSULTA

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

- (i) La Escritura de Constitución del Fondo.
- (ii) El Folleto de Constitución del Fondo.
- (iii) Las certificaciones de acuerdos sociales de la Sociedad Gestora y de las Entidades Cedentes.
- (iv) El presente Folleto.

- (v) Los contratos suscritos por la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo.
- (vi) Las cartas de la Entidad de Calificación con la comunicación de la calificación otorgada al Programa.
- (vii) El informe de la auditoría sobre determinadas características y atributos de una muestra del conjunto de los Activos seleccionados para su cesión al Fondo.
- (viii) Las cuentas anuales de la Sociedad Gestora y los informes de auditoría correspondientes.
- (ix) Los estatutos y la escritura de constitución de la Sociedad Gestora.

Los citados documentos pueden consultarse físicamente en el domicilio de la Sociedad Gestora, en Madrid, calle Alcalá 18 – 2ª Planta.

Asimismo, el folleto puede además ser consultado a través de la página web de la Sociedad Gestora en la dirección www.ahorroytitulizacion.com, en AIAF en la dirección www.aiaf.es y estará puesto a disposición de los inversores interesados en la oferta en las Entidades Aseguradoras y Colocadoras.

La Escritura de Constitución del Fondo puede consultarse físicamente en el domicilio de la SOCIEDAD DE SISTEMAS en Madrid, calle Pedro Teixeira número 8.

Adicionalmente los documentos (i) a (vii) pueden consultarse en la CNMV, Paseo de la Castellana 15, Madrid, y en particular el Folleto a través de la dirección www.cnmv.es.

NOTA DE VALORES²

1 PERSONAS RESPONSABLES

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

D. LUIS MIRALLES GARCÍA, actuando en nombre y representación de AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., promotora del fondo de titulización denominado AyT.4 GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el Fondo), asume la responsabilidad del contenido de la presente Nota de Valores.

D. LUIS MIRALLES GARCÍA actúa en calidad de Director General de la Sociedad Gestora en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración de dicha entidad en su reunión de 9 de febrero de 2006.

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

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

2 FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES OFERTADOS

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

Los factores de riesgo ligados a los activos que respaldan la emisión se describen en el apartado 3 de Factores de Riesgo.

3 INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

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

La identidad de las personas jurídicas participantes en la oferta y la participación directa o indirecta o de control entre ellas se detallan en el apartado 5.2 del

² La presente Nota de Valores ha sido elaborado según el Anexo XIII del Reglamento 809/2004.

Documento de Registro. El interés de las citadas personas jurídicas en cuanto participantes en la oferta de emisión de Pagarés son los siguientes:

- a) El diseño financiero del Programa de emisión de Pagarés se ha realizado por AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.
- b) El diseño legal de la emisión de Pagarés se ha realizado por AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., y GÓMEZ-ACEBO & POMBO ABOGADOS, S.L., como asesores legales independientes.
- c) CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN, CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA y CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA son las Entidades Cedentes de los Activos cedidos al Fondo en su constitución.
- d) AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A., CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID, CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA (que ha sustituido a INVERCAIXA VALORES, S.V., S.A. como Entidad Participante en cuanto que es cesionaria de la totalidad de su activo y pasivo), CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA (antigua CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ), CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA y BANKINTER, S.A., son las Entidades Participantes en las subastas de Pagarés realizadas al amparo del Programa. Asimismo, estas entidades han asumido un compromiso de liquidez.
- e) CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID es la Entidad Aseguradora de la emisión.
- f) CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (la "**Entidad Directora**") interviene como Entidad Directora de la emisión. La Entidad Directora no percibe comisión alguna por los servicios prestados al amparo del presente apartado.
- g) La CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA) actúa como Agente Financiero de la operación.
- h) La CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA) actúa como Entidad Acreditante en virtud del Contrato de Línea de Liquidez.

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

4.1 Importe total de los valores

El importe nominal vivo máximo en cada momento de las emisiones de Pagarés comprendidas dentro del Programa es de CUARENTA Y CUATRO MILLONES DE EUROS (€ 44.000.000). No obstante, como consecuencia de la existencia de una sobrecolateralización del 8%, el saldo vivo de Pagarés en cada momento no podrá ser superior al 92% del saldo vivo de los Activos (es decir, el saldo vivo de Pagarés en cada momento no podrá exceder de € 40.400.000).

El importe nominal de cada uno de los Pagarés es de CIEN MIL EUROS (€ 100.000).

El precio de emisión que recibirá la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, será el importe efectivo entregado por el suscriptor, libre de gastos por parte del Fondo, y dependerá del tipo de descuento aplicado al valor nominal del mismo. El citado importe se obtiene aplicando la siguiente fórmula:

$$E = \frac{N}{1 + (i \times d / 360)}$$

Donde:

E = Valor efectivo del Pagaré.

N = Importe nominal del Pagaré.

i = Tipo de descuento (expresado en tanto por uno).

d = Número de días entre la fecha de emisión y reembolso

La adjudicación de los Pagarés se llevará a cabo en virtud del procedimiento de subasta que se describe a continuación y de acuerdo con el cual se fija el precio de adquisición (adjudicación) de los Pagarés y consiguientemente el descuento al que los mismos son emitidos.

El precio de amortización de los Pagarés será el 100% del importe nominal de los mismos.

Colocación y adjudicación de los Pagarés – Procedimiento de subasta de Pagarés

Los pagarés que se emitan al amparo del Programa (los "Pagarés") podrán ser adquiridos dentro del contexto de un procedimiento de subasta en el que únicamente podrán tomar parte las Entidades Participantes.

De forma resumida, el procedimiento de subasta, puede describirse de la siguiente forma:

Fecha y Convocatoria de las subastas

Las sucesivas subastas de Pagarés se celebrarán cuando lo estime oportuno la Sociedad Gestora y previa convocatoria de las mismas. La convocatoria de una subasta se anunciará a las Entidades Participantes y a la Entidad Aseguradora por medio de fax o correo electrónico al menos dos (2) Días Hábiles antes de la fecha límite para presentar sus peticiones en la subasta.

Se estima que, normalmente, se celebrará una subasta al menos una (1) vez al mes, si bien puede ocurrir que entre la celebración de una subasta y otra transcurra más de un mes.

En la citada convocatoria se harán constar, como mínimo, las siguientes informaciones:

- a) La fecha de emisión y de amortización de los pagarés que se vayan a emitir;
- b) La fecha y hora límites de presentación de peticiones en las oficinas de la Sociedad Gestora;
- c) La fecha de resolución de la subasta;
- d) La fecha y hora límite de pago de los Pagarés adjudicados en la subasta;
- e) El importe nominal mínimo exento de prorrateo, en su caso;
- f) El valor nominal mínimo de las peticiones;
- g) El importe total de la emisión en cuestión desglosada por los plazos de vencimiento u otras características identificativas de los Pagarés que se vayan a emitir.

Participación en las subastas

Únicamente las Entidades Participantes podrán participar en las subastas de Pagarés realizando ofertas.

Las Entidades Participantes se han comprometido ante la Sociedad Gestora en virtud de un contrato (el "**Contrato de Participación**") a que, convocada una subasta de pagarés en los términos descritos anteriormente, aquéllas concurrirán habitualmente a las mismas ofertando precios competitivos de mercado.

La Sociedad Gestora, en virtud de las facultades que a la misma se le atribuyen en el Contrato de Participación, podrá incluir nuevas entidades entre las "**Entidades Participantes**" previa adhesión de dichas nuevas entidades al Contrato de Participación o, en su caso, excluir a una o varias Entidades Participantes de dicho colectivo como consecuencia del incumplimiento por parte de alguna de dichas Entidades Participantes de los compromisos por ella asumidos en virtud del citado Contrato de Participación.

La inclusión de una nueva entidad en el colectivo de Entidades Participante o la eventual exclusión de alguna entidad de este grupo será comunicada a la CNMV y publicada en los términos previstos en el apartado 4 del Módulo Adicional.

Anualmente, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, abona a cada Entidad Participante una Comisión de Participación (en adelante, la "**Comisión de Participación**") que estará en función del volumen total de Pagarés que, durante el ejercicio correspondiente haya sido adjudicado a dicha Entidad Participante de acuerdo con el siguiente escalado:

VOLUMEN ADJUDICADO	COMISIÓN DE PARTICIPACIÓN
De 15.000.000 euros a 30.000.000 euros	0,005%
De 30.100.000 euros a 60.000.000 euros	0,01%
Más de 60.000.000 euros	0,015%

La Comisión de Participación se paga anualmente. En caso de insuficiencia de fondos disponibles en el Fondo para abonar a todas las Entidades Participantes la Comisión de Participación, la misma se abonará a prorrata entre todas ellas.

En la actualidad, las Entidades Participantes son las siguientes:

- AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A.;
- BANKINTER, S.A.;
- CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA;
- CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID;
- CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS;
- CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA (antigua CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ);
- CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA (que ha sustituido a INVERCAIXA VALORES, S.V., S.A. como Entidad Participante en cuanto que es cesionaria de la totalidad de su activo y pasivo, en virtud de la escritura pública otorgada ante el notario de Barcelona Lluís Jou i Mirabent el 22 de diciembre de 2005 con el número 3268 de su protocolo y debidamente inscrita en el Registro Mercantil).

Las Entidades Participantes se han comprometido ante la Sociedad Gestora, en virtud del Contrato de Participación, a que, convocada una subasta de Pagarés en los términos antes descritos, las Entidades Participantes concurrirán habitualmente a las mismas ofertando precios competitivos de mercado y por importes mínimos (para cada Entidad Participante y subasta) de TRES MILLONES DE EUROS (€ 3.000.000). Las Entidades Participantes podrán formular sus peticiones por medio de fax o correo electrónico.

Las Entidades Participantes podrán formular diversas peticiones a precios diferentes dentro de la misma subasta.

La Sociedad Gestora se reserva el derecho a rechazar una petición de una Entidad Participante en caso de que el precio ofrecido por la misma no fuese competitivo.

Las peticiones presentadas por cada una de las Entidades Participantes ante la Sociedad Gestora deberán incluir, como mínimo los siguientes datos:

- a) El importe nominal total solicitado en cada emisión desglosado según las características de los valores integrados en cada emisión realizada al amparo del Programa. Este importe solicitado deberá ser múltiplo del importe nominal unitario de cada Pagaré objeto de la subasta;
- b) El tanto por ciento efectivo sobre el nominal al que desee realizar la suscripción. Dicho porcentaje deberá ser expresado con tres decimales.

Resolución y adjudicación de la subasta

Recibidas las peticiones y una vez cerrado el plazo de presentación de peticiones correspondientes a cada subasta, la Sociedad Gestora clasificará las peticiones de mayor a menor precio ofrecido, fijándose así el precio marginal o mínimo de la adjudicación (a estos efectos, se indica que no se adjudicarán Pagarés a un precio inferior al Precio de Aseguramiento) y el precio medio ponderado, con tres decimales redondeados por exceso. Una vez fijado el precio marginal o mínimo aceptado de las peticiones, quedarán automáticamente adjudicadas todas las peticiones cuyo precio ofrecido fuese igual o mayor que el marginal o mínimo aceptado salvo que para dicho mínimo se decidiese limitar la adjudicación, tal y como se indica en el siguiente apartado. Las peticiones se adjudicarán al precio que figure en la petición, si el mismo se encuentra entre los citados marginal y medio ponderado y al precio medio, si el solicitado resultase superior. Las restantes peticiones se considerarán rechazadas.

En caso de que se decidiese limitar la adjudicación para el precio marginal, una vez fijado el importe nominal exento de prorratio al precio marginal ofrecido, se efectuará un reparto proporcional a los nominales no exentos de cada una de las peticiones que hayan sido aceptadas en la subasta. El precio aplicable en este caso será el precio marginal.

El tipo de descuento de emisión de los Pagarés se calcula de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$i = \left(\frac{N}{E} - 1 \right) * 360 / d$$

Donde:

E = Valor efectivo del Pagaré.

N = Importe nominal del Pagaré.

i = Tipo de descuento (expresado en tanto por uno)

d = Número de días entre la fecha de emisión y reembolso.

La recepción de peticiones para cada subasta, la celebración y resolución de las mismas y la comunicación a las Entidades Participantes y a la Entidad Aseguradora del resultado de cada subasta se llevarán a cabo en un mismo día.

La resolución de la subasta será comunicada a cada una de las Entidades Participantes indicando, en la oportuna comunicación, al menos los siguientes datos:

Con carácter general:

- a) El importe nominal total solicitado;
- b) El importe nominal adjudicado;
- c) El precio mínimo aceptado;
- d) El precio medio ponderado de las peticiones aceptadas;
- e) El tipo de interés efectivo equivalente implícito en los precios mínimo y ponderado, calculado de acuerdo con la fórmula anterior.

Y con carácter específico para cada Entidad Participante:

- a) El número de Pagarés adjudicado a dicha Entidad Participante;
- b) El precio o precios a pagar por los Pagarés adjudicados a dicha Entidad Participante.

La referida comunicación, en cuanto a sus contenidos generales, será remitida a la Entidad Aseguradora a efectos del compromiso de aseguramiento de las emisiones de Pagarés asumido por la misma y que se recoge a continuación.

La comunicación dirigida a la Entidad Aseguradora indicará, en su caso, el número de Pagarés que deben ser adquiridos por la Entidad Aseguradora en virtud del compromiso de aseguramiento asumidos por la misma en el Contrato de Aseguramiento, así como el precio al que deberá producirse la adquisición de tales Pagarés.

Pagos de los importes de adjudicación de los Pagarés

El pago de las cantidades por parte de las Entidades Participantes deberá producirse en la Cuenta de Tesorería del Fondo dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha de resolución de la subasta.

Aseguramiento de la emisión de Pagarés

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tiene suscrito un contrato (el "**Contrato de Aseguramiento**") con CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (la "**Entidad Aseguradora**"). En virtud de este Contrato de Aseguramiento, la Entidad Aseguradora, tras la oportuna subasta, adquirirá en su propio nombre la cantidad de Pagarés que quede pendiente de adquisición.

La Entidad Aseguradora percibe del Fondo por los servicios prestados en virtud del Contrato de Aseguramiento una comisión periódica del 0,02% anual sobre el Saldo Vivo de los Pagarés emitidos, calculada el primer día de cada trimestre natural, pagadera por trimestres vencidos ("**Comisión Periódica de Aseguramiento**").

A elección de la Entidad Aseguradora, el pago de la Comisión Periódica de Aseguramiento podrá compensarse con los importes de suscripción de los Pagarés, a lo que la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, ha consentido expresamente en la Escritura de Constitución y en el Contrato de Aseguramiento.

La Entidad Aseguradora asume las obligaciones contenidas en el Contrato de Aseguramiento que básicamente son las siguientes: 1) compromiso de adquisición de los Pagarés que no lo hubieran sido en virtud de una subasta; 2) compromiso de adquisición de la totalidad de los Pagarés emitidos con posterioridad al anuncio de liquidación del Fondo; 3) abono al Fondo antes de las 11:00 horas de la fecha de desembolso de la correspondiente emisión de Pagarés, valor mismo día, del importe total asegurado de la emisión; 4) abono de intereses de demora pactados en el Contrato de Aseguramiento para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas; y 5) demás aspectos que regulan el aseguramiento de la colocación.

Los Pagarés no adjudicados en virtud del procedimiento de subasta aquí descrito serán adquiridos por la Entidad Aseguradora de conformidad con el compromiso asumido al efecto en el Contrato de Aseguramiento.

El precio de adquisición de los Pagarés por la Entidad Aseguradora será calculado de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$E = \frac{N}{1 + (i \times d / 360)}$$

Donde:

E = Valor efectivo del Pagaré.

N = Importe nominal del Pagaré.

i = Tipo de descuento (expresado en tanto por uno).

d = Número de días entre la fecha de emisión y reembolso

Para i igual a Euribor (al plazo de la emisión y fijado en la fecha de resolución de la subasta) más 0,12% (el "**Precio de Aseguramiento**").

La Entidad Aseguradora deberá abonar el importe de los Pagarés adquiridos en la Cuenta de Tesorería del Fondo dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha de resolución de la subasta.

Si, como consecuencia de su compromiso de aseguramiento, la Entidad Aseguradora tuviese que adquirir Pagarés por importe superior a TREINTA MILLONES CINCUENTA MIL SEISCIENTOS CINCO EUROS CON VEINTIDÓS CÉNTIMOS (€ 30.050.605,22) en una subasta, la siguiente subasta que se celebre tendrá que reunir las siguientes condiciones:

- (a) Los Pagarés emitidos tendrán una duración máxima de treinta (30) días; y
- (b) El importe nominal mínimo subastado será de TREINTA MILLONES CINCUENTA MIL SEISCIENTOS CINCO EUROS CON VEINTIDÓS CÉNTIMOS (€ 30.050.605,22).

Si en esta nueva (segunda) subasta, la Entidad Aseguradora tuviese que adquirir de nuevo Pagarés por importe superior a TREINTA MILLONES CINCUENTA MIL SEISCIENTOS CINCO EUROS CON VEINTIDÓS CÉNTIMOS (€ 30.050.605,22) por el Precio de Aseguramiento aplicable calculado en los términos indicados anteriormente, la siguiente subasta que se celebre tendrá que reunir las condiciones recogidas en los apartados (a) y (b) anteriores. Ello no obstante, en esta nueva (tercera) subasta, el precio al que, en su caso, deberá adquirir Pagarés la Entidad Aseguradora en virtud del compromiso asumido en el Contrato de Aseguramiento será calculado de acuerdo con la misma fórmula descrita para el cálculo del Precio de Aseguramiento si bien, en este caso, i será igual a Euribor más 0,50% (el "**Precio de Ruptura de Mercado**" o "**Step up**").

En tanto en cuanto continúe siendo aplicable el Precio de Ruptura de Mercado, será a este precio, y no al Precio de Aseguramiento al que la Entidad Aseguradora deberá, en su caso, suscribir los Pagarés.

No obstante lo anterior, el Precio de Ruptura de Mercado dejará de ser aplicable (y por tanto volverá a ser de aplicación el Precio de Aseguramiento) tan pronto como se hayan convocado y adjudicado tres (3) subastas consecutivas de Pagarés emitidos por un plazo máximo de treinta (30) días y por un importe agregado no inferior a 210.354.236,53 euros en las que la Entidad Aseguradora no haya tenido que adquirir ningún Pagaré.

El compromiso de aseguramiento de la Entidad Aseguradora únicamente resultará aplicable siempre y cuando la Sociedad Gestora, en nombre y representación del

Fondo, se encuentre al corriente de pago de todas las Comisiones de Aseguramiento debidas hasta la fecha de la subasta en cuestión a la Entidad Aseguradora.

Entrega de justificantes de suscripción

Hasta tanto se produzca la representación mediante anotaciones en cuenta de los Pagarés, se pondrá a disposición de los suscriptores un justificante acreditativo de la suscripción. Tales justificantes no tendrán la condición de valores negociables.

Colocación y adjudicación de los Pagarés en caso de liquidación del Fondo

Excepcionalmente, los Pagarés emitidos al amparo del Programa con posterioridad al anuncio de liquidación del Fondo no serán adjudicados mediante el procedimiento de subasta descrito en este apartado, sino que serán suscritos directamente por la Entidad Aseguradora, de conformidad con el compromiso asumido al efecto en el Contrato de Aseguramiento. Los fondos derivados de estas emisiones de Pagarés se aplicarán al abono del precio de amortización de aquellos Pagarés emitidos con anterioridad al anuncio de la liquidación del Fondo cuyos titulares no hubiesen optado por vender sus Pagarés a las Entidades de Contrapartida.

Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen los valores

Dadas las principales características de la emisión de Pagarés que va a llevarse a cabo al amparo del Programa, como el importe nominal de los Pagarés y sus sistemas de subasta, colocación, distribución y comercialización, la emisión de los Pagarés se dirige a inversores cualificados.

Suspensión de las emisiones de Pagarés

Las emisiones de Pagarés que se describen en este Capítulo se suspenderán en los siguientes casos:

- (i) cuando una nueva emisión de Pagarés determinase la superación del límite máximo del pasivo del Fondo en cada momento;
- (ii) cuando una nueva emisión de Pagarés (una vez aplicados los fondos derivados de la misma a la amortización de anteriores emisiones a su vencimiento) tuviera como resultado que el valor nominal de los Pagarés en circulación exceda de la cantidad que resulte de (i) sumar el Saldo Vivo de los Activos adquiridos por el Fondo y los importes depositados en la Cuenta de Tesorería y en las Cuentas de Cobros y (ii) restar el 8% de sobrecolateralización;

- (iii) cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en concurso, en tanto encuentre una sociedad gestora que la sustituya, de conformidad con lo previsto en los Artículos 18 y 19 del Real Decreto 926/1998;
- (iv) cuando el Fondo se encuentre en una situación de desequilibrio patrimonial o sea incapaz de hacer frente a sus obligaciones de pago.

4.2 Descripción del tipo y clase de los valores

Con arreglo a dispuesto en la Escritura de Constitución, la Sociedad Gestora realizará emisiones de Pagarés al amparo del programa de emisión de Pagarés en ella creado (el "**Programa**") por un plazo máximo de catorce años (a contar desde la fecha de registro del Folleto de Constitución del Fondo). La duración del Programa, a efectos de su registro, es hasta el 7 de abril de 2007. Tal como se establece en el Folleto de Constitución del Fondo y en la Escritura de Constitución, el Programa se renovará anualmente mediante la presentación del pertinente folleto ante la CNMV.

Los valores ofrecidos corresponden a la realización del Programa de emisión de Pagarés referido en el párrafo anterior.

Los Pagarés emitidos al amparo del Programa poseen la naturaleza jurídica de valores negociables con rendimiento implícito. En su condición de valores negociables, quedan sujetos al régimen jurídico previsto para los mismos en la Ley 24/1988. Tal y como se detalla en el apartado 4.4 de la Nota de Valores, los Pagarés se representan mediante anotaciones en cuenta, realizándose su transmisión por transferencia contable, de tal forma que la Ley Cambiaria y del Cheque no les resulta de aplicación.

Las Entidades Participantes (y en tal concepto, actuando como Entidades de Contrapartida) han asumido, en el contexto del Contrato de Participación suscrito con la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, un compromiso de liquidez renovable anualmente, junto con el Programa, para las emisiones al amparo del Programa, cuyas condiciones básicas se detallan en el apartado 5.1 de la Nota de Valores.

4.3 Legislación bajo la cual se han creado los valores

La emisión de Pagarés se encuentra sujeta a la ley española y en concreto se realiza de acuerdo con el régimen legal previsto por (i) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (ii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, (iii) la Ley 24/1988, del Mercado de Valores (iv) el Real Decreto 1310/2005, (v) el Reglamento 809/2004, y (vi) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

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

Los Pagarés se representarán exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. De conformidad con la Disposición Adicional Decimocuarta de la Ley 37/1998, el Folleto Informativo del Fondo bastará para la representación por medio de anotaciones en cuenta de los Pagarés, una vez emitidas las certificaciones complementarias análogas a las previstas en el apartado 2 del 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. Las características diferenciadas de los Pagarés emitidos en sucesivas emisiones realizadas por el Fondo serán las que consten en las citadas certificaciones.

La Sociedad Gestora ha solicitado, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de los Pagarés en la SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. (en adelante, la "**SOCIEDAD DE SISTEMAS**") de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los mismos de acuerdo con las normas de funcionamiento que, respecto de los valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta, tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por la SOCIEDAD DE SISTEMAS.

La SOCIEDAD DE SISTEMAS, Sociedad Anónima nacida al amparo del artículo primero, Apartado Segundo de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero que modifica el artículo 44 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, es la entidad encargada del registro contable de los Pagarés emitidos al amparo del Programa, y tiene su domicilio en Madrid 28020, calle Pedro Teixeira, 8.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 11 del Real Decreto 116/1992, los Pagarés representados por medio de anotaciones en cuenta se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. Una vez practicada la referida inscripción, los Pagarés quedarán sometidos a las normas previstas en el Capítulo II del Título I de la Ley 24/1988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores y en el Real Decreto 116/1992.

Los titulares de los Pagarés serán identificados como tales según resulte del registro contable de las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS, entidad a la que se ha encargado el registro contable de los Pagarés, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Pagarés de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por la SOCIEDAD DE SISTEMAS.

De conformidad con el artículo 15 de Real Decreto 116/1992, la persona o entidad que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo de los Pagarés respectivos y, en consecuencia, podrá exigir de la Sociedad Gestora, que actuará en representación y por cuenta del Fondo, que realice en su favor las prestaciones a que den derecho los Pagarés. Asimismo, de conformidad con el artículo 18 del Real Decreto 116/1992, la legitimación para la transmisión y el ejercicio de los derechos derivados de los Pagarés podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados de legitimación en los que constarán las menciones legalmente exigidas y que se expedirán a solicitud y coste del titular de los Pagarés en cuestión. Dichos certificados no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación.

Los Pagarés podrán ser libremente transmitidos por cualquier medio admitido en Derecho. La titularidad de cada Pagaré 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. En este sentido, el tercero que adquiera a título oneroso los Pagarés representados por anotaciones en cuenta de persona que, según los asientos del registro contable, aparezca legitimada para transmitirlos, no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con culpa grave.

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

4.5 Divisa de la emisión

Los Pagarés estarán denominados en euros.

4.6 Clasificación de los valores según la subordinación

No aplicable.

4.6.1 Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de intereses de los Pagarés

Los Pagarés se emiten al descuento, y el rendimiento para el inversor quedará implícito en el nominal a reembolsar del Pagaré en la fecha de vencimiento del mismo.

No existen propiamente pagos de intereses en relación con los Pagarés.

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

Los Pagarés se emiten al descuento, quedando el rendimiento para el inversor implícito en el nominal a reembolsar del Pagaré en la fecha de vencimiento.

De acuerdo con lo establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional, la amortización de Pagarés emitidos a cargo del Programa ocupa el 2º lugar en el orden de prelación de pagos del Fondo (el "**Orden de Prolación de Pagos**").

4.7 Descripción de los derechos vinculados a los valores

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

Los derechos económicos y financieros para el titular de los Pagarés asociados a la adquisición y tenencia de los Pagarés serán los derivados de las condiciones de tipo de descuento, rendimientos y condiciones de amortización con que se emitan y que se encuentran recogidas en los epígrafes 4.8 y 4.9 siguientes.

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

En caso de impago de los Pagarés, sus titulares gozarán de acción ejecutiva con arreglo al artículo 517.7 de la Ley de Enjuiciamiento Civil contra la Sociedad Gestora, como representante legal del Fondo, para que les sea reembolsado con cargo al activo del Fondo: (i) el importe del principal adeudado, (ii) los intereses devengados desde el vencimiento de los Pagarés hasta la fecha de pago al tipo de interés legal del dinero y (iii) demás gastos, en su caso.

Además, los titulares de los Pagarés emitidos con cargo al activo del Fondo dispondrán contra la Sociedad Gestora, de las acciones derivadas de los incumplimientos de sus respectivas funciones.

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

4.8.1 Tipo de interés nominal de los Pagarés

Los Pagarés son emitidos por un sistema de subastas competitivas al descuento, por lo que el tipo de interés únicamente podrá conocerse tras cada una de las subastas de

Pagarés que se celebren y cuyo régimen se describe de forma detallada en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

El vencimiento o vida de los Pagarés emitidos al amparo del Programa se determinará dependiendo de la vida media de los Activos con objeto de reducir al máximo el riesgo de tipo de interés. Está previsto que el vencimiento de los Pagarés emitidos al amparo del Programa esté entre treinta (30) y noventa (90) días, sin que ello implique restricción o limitación alguna al plazo de vencimiento de los Pagarés emitidos al amparo del Programa, que podrá ser de entre 30 y 365 días.

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

No procede.

4.9 Fecha de vencimiento y amortización de los valores

El precio de amortización de los Pagarés corresponderá al 100% de su valor nominal. No existirá ningún gasto para el tenedor por parte del Fondo. En el momento de la amortización se aplicará, en su caso, la correspondiente retención.

Se estima que el Programa de Emisión de Pagarés tendrá como máximo cuatro (4) vencimientos mensuales. El plazo de vencimiento de los Pagarés será de entre 30 y 365 días (como máximo) desde la fecha de su emisión.

El plazo de vencimiento de cada emisión de Pagarés al amparo del Programa será fijado con ocasión de la emisión de los mismos en los términos descritos en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

A efectos de hacer frente a los pagos debidos en virtud de los Pagarés emitidos al amparo del Programa en sus respectivas fechas de amortización, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, podrá disponer de las cantidades que integren el Fondo de Reserva en cada momento y de cualquier saldo que se encuentre en la Cuenta de Tesorería, así como de las cantidades aún no dispuestas de la Línea de Liquidez.

La Sociedad Gestora abonará, por cuenta del Fondo, y a través del Agente Financiero el precio de amortización de los Pagarés a su respectivo vencimiento a los tenedores legítimos de los mismos.

La Sociedad Gestora, actuando a través del Agente Financiero, efectuará las retenciones sobre los rendimientos que correspondan en cada momento en relación con los Pagarés vencidos.

El Agente Financiero deberá informar, en cada fecha de amortización de Pagarés, a la Sociedad Gestora, de cualquier retención que se hubiese visto obligado a practicar, incluyendo en dicha información los datos y nivel de detalle requeridos por la Sociedad Gestora en cada momento.

En el supuesto en que, llegada la fecha de vencimiento final y consecuente amortización definitiva de los Pagarés emitidos al amparo del Programa, el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para hacer frente al pago de sus obligaciones derivadas del vencimiento de tales Pagarés, se aplicarán las medidas acordadas por la Sociedad Gestora en los Contratos a los que se hace referencia en el presente Folleto.

No se contempla en el Programa la posibilidad de amortización anticipada de los Pagarés.

4.10 Indicación del rendimiento

a) Tasa interna de rentabilidad

Dado que no se pueden determinar los precios de adjudicación de los Pagarés, ya que los mismos serán determinados en el curso de varias subastas en los términos descritos en el apartado 4.1 de la Nota de Valores, no es posible determinar el rendimiento resultante para los titulares de los Pagarés, que estará en relación con el tipo de interés de descuento aplicado en cada caso y, en general, con la diferencia entre el precio de adquisición o suscripción y el precio de transmisión o reembolso.

La Tasa Interna de Rentabilidad en el supuesto de reinversión se calcula aplicando la siguiente fórmula:

$$T = (N/P)^{(360 / D)} - 1$$

Donde:

T = Tipo de interés efectivo expresado en tanto por uno.

N = Importe Nominal de cada Pagaré.

P = Precio de compra efectivo de cada Pagaré

D = Plazo de días entre las fechas de emisión y vencimiento del Pagaré.

Dado que va a solicitarse la admisión a negociación de los Pagarés en AIAF, la base de los mismos pasa de 360 a 365 días, tal y como está estipulado en la actualidad en AIAF.

A título de ejemplo, se incluyen dos tablas en la que se detallan descuentos de emisión e importes efectivos a desembolsar para la compra de los Pagarés a tipos de descuento de entre un 1% y un 4,50% para plazos de emisión de 30, 60, 90, 180 y 365 días.

Tipos de descuento	Plazos (en días)				
	30	60	90	180	365
4,50%	99,63%	99,26%	98,89%	97,80%	95,64%
4,45%	99,63%	99,26%	98,90%	97,82%	95,68%
4,40%	99,63%	99,27%	98,91%	97,85%	95,73%
4,35%	99,64%	99,28%	98,92%	97,87%	95,78%
4,30%	99,64%	99,29%	98,94%	97,90%	95,82%
4,25%	99,65%	99,30%	98,95%	97,92%	95,87%
4,20%	99,65%	99,30%	98,96%	97,94%	95,92%
4,15%	99,66%	99,31%	98,97%	97,97%	95,96%
4,10%	99,66%	99,32%	98,99%	97,99%	96,01%
4,05%	99,66%	99,33%	99,00%	98,02%	96,06%
4,00%	99,67%	99,34%	99,01%	98,04%	96,10%
3,95%	99,67%	99,35%	99,02%	98,06%	96,15%
3,90%	99,68%	99,35%	99,03%	98,09%	96,20%
3,85%	99,68%	99,36%	99,05%	98,11%	96,24%
3,80%	99,68%	99,37%	99,06%	98,14%	96,29%
3,75%	99,69%	99,38%	99,07%	98,16%	96,34%
3,70%	99,69%	99,39%	99,08%	98,18%	96,38%
3,65%	99,70%	99,40%	99,10%	98,21%	96,43%
3,60%	99,70%	99,40%	99,11%	98,23%	96,48%
3,55%	99,71%	99,41%	99,12%	98,26%	96,53%
3,50%	99,71%	99,42%	99,13%	98,28%	96,57%
3,45%	99,71%	99,43%	99,14%	98,30%	96,62%
3,40%	99,72%	99,44%	99,16%	98,33%	96,67%
3,35%	99,72%	99,44%	99,17%	98,35%	96,72%
3,30%	99,73%	99,45%	99,18%	98,38%	96,76%
3,25%	99,73%	99,46%	99,19%	98,40%	96,81%
3,20%	99,73%	99,47%	99,21%	98,43%	96,86%
3,15%	99,74%	99,48%	99,22%	98,45%	96,91%
3,10%	99,74%	99,49%	99,23%	98,47%	96,95%
3,05%	99,75%	99,49%	99,24%	98,50%	97,00%
3,00%	99,75%	99,50%	99,26%	98,52%	97,05%
2,95%	99,75%	99,51%	99,27%	98,55%	97,10%
2,90%	99,76%	99,52%	99,28%	98,57%	97,14%
2,85%	99,76%	99,53%	99,29%	98,60%	97,19%
2,80%	99,77%	99,54%	99,30%	98,62%	97,24%
2,75%	99,77%	99,54%	99,32%	98,64%	97,29%
2,70%	99,78%	99,55%	99,33%	98,67%	97,34%
2,65%	99,78%	99,56%	99,34%	98,69%	97,38%
2,60%	99,78%	99,57%	99,35%	98,72%	97,43%
2,55%	99,79%	99,58%	99,37%	98,74%	97,48%
2,50%	99,79%	99,59%	99,38%	98,77%	97,53%
2,45%	99,80%	99,59%	99,39%	98,79%	97,58%
2,40%	99,80%	99,60%	99,40%	98,81%	97,62%
2,35%	99,80%	99,61%	99,42%	98,84%	97,67%
2,30%	99,81%	99,62%	99,43%	98,86%	97,72%
2,25%	99,81%	99,63%	99,44%	98,89%	97,77%
2,20%	99,82%	99,63%	99,45%	98,91%	97,82%
2,15%	99,82%	99,64%	99,47%	98,94%	97,87%
2,10%	99,83%	99,65%	99,48%	98,96%	97,92%
2,05%	99,83%	99,66%	99,49%	98,99%	97,96%
2,00%	99,83%	99,67%	99,50%	99,01%	98,01%
1,95%	99,84%	99,68%	99,51%	99,03%	98,06%
1,90%	99,84%	99,68%	99,53%	99,06%	98,11%
1,85%	99,85%	99,69%	99,54%	99,08%	98,16%
1,80%	99,85%	99,70%	99,55%	99,11%	98,21%
1,75%	99,85%	99,71%	99,56%	99,13%	98,26%
1,70%	99,86%	99,72%	99,58%	99,16%	98,31%
1,65%	99,86%	99,73%	99,59%	99,18%	98,35%
1,60%	99,87%	99,73%	99,60%	99,21%	98,40%
1,55%	99,87%	99,74%	99,61%	99,23%	98,45%
1,50%	99,88%	99,75%	99,63%	99,26%	98,50%
1,45%	99,88%	99,76%	99,64%	99,28%	98,55%
1,40%	99,88%	99,77%	99,65%	99,30%	98,60%
1,35%	99,89%	99,78%	99,66%	99,33%	98,65%
1,30%	99,89%	99,78%	99,68%	99,35%	98,70%
1,25%	99,90%	99,79%	99,69%	99,38%	98,75%
1,20%	99,90%	99,80%	99,70%	99,40%	98,80%
1,15%	99,90%	99,81%	99,71%	99,43%	98,85%
1,10%	99,91%	99,82%	99,73%	99,45%	98,90%
1,05%	99,91%	99,83%	99,74%	99,48%	98,95%
1,00%	99,92%	99,83%	99,75%	99,50%	99,00%

		Plazos (en días)									
Tipos descuento		30		60		90		180		365	
		Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.
4,50%		99.626,40	4,594%	99.255,58	4,585%	98.887,52	4,577%	97.799,51	4,551%	95.636,58	4,489%
4,45%		99.630,54	4,542%	99.263,79	4,533%	98.899,74	4,525%	97.823,43	4,500%	95.682,97	4,448%
4,40%		99.634,67	4,490%	99.272,01	4,481%	98.911,97	4,473%	97.847,36	4,448%	95.729,40	4,398%
4,35%		99.638,81	4,438%	99.280,22	4,430%	98.924,20	4,426%	97.871,30	4,397%	95.775,88	4,348%
4,30%		99.642,95	4,386%	99.288,43	4,378%	98.936,43	4,370%	97.895,25	4,346%	95.822,41	4,298%
4,25%		99.647,08	4,334%	99.296,65	4,326%	98.948,67	4,318%	97.919,22	4,295%	95.868,98	4,248%
4,20%		99.651,22	4,282%	99.304,87	4,274%	98.960,91	4,267%	97.943,19	4,244%	95.915,59	4,198%
4,15%		99.655,36	4,230%	99.313,08	4,222%	98.973,15	4,215%	97.967,18	4,193%	95.962,25	4,148%
4,10%		99.659,50	4,178%	99.321,30	4,171%	98.985,40	4,163%	97.991,18	4,142%	96.008,96	4,098%
4,05%		99.663,64	4,126%	99.329,53	4,119%	98.997,65	4,112%	98.015,19	4,091%	96.055,71	4,048%
4,00%		99.667,77	4,074%	99.337,75	4,067%	99.009,90	4,060%	98.039,22	4,040%	96.102,51	3,998%
3,95%		99.671,91	4,022%	99.345,97	4,016%	99.022,16	4,009%	98.063,25	3,989%	96.149,35	3,948%
3,90%		99.676,05	3,970%	99.354,20	3,964%	99.034,41	3,957%	98.087,30	3,938%	96.196,24	3,898%
3,85%		99.680,19	3,918%	99.362,42	3,912%	99.046,68	3,906%	98.111,36	3,887%	96.243,17	3,848%
3,80%		99.684,33	3,867%	99.370,65	3,861%	99.058,94	3,854%	98.135,43	3,836%	96.290,15	3,798%
3,75%		99.688,47	3,815%	99.378,88	3,809%	99.071,21	3,803%	98.159,51	3,785%	96.337,18	3,748%
3,70%		99.692,61	3,763%	99.387,11	3,758%	99.083,48	3,752%	98.183,60	3,734%	96.384,25	3,698%
3,65%		99.696,76	3,712%	99.395,34	3,706%	99.095,75	3,700%	98.207,71	3,683%	96.431,37	3,648%
3,60%		99.700,90	3,660%	99.403,58	3,654%	99.108,03	3,649%	98.231,83	3,632%	96.478,53	3,598%
3,55%		99.705,04	3,608%	99.411,81	3,603%	99.120,31	3,598%	98.255,96	3,582%	96.525,74	3,548%
3,50%		99.709,18	3,557%	99.420,05	3,551%	99.132,59	3,546%	98.280,10	3,531%	96.573,00	3,498%
3,45%		99.713,32	3,505%	99.428,29	3,500%	99.144,88	3,495%	98.304,25	3,480%	96.620,30	3,448%
3,40%		99.717,47	3,453%	99.436,53	3,449%	99.157,16	3,444%	98.328,42	3,429%	96.667,65	3,398%
3,35%		99.721,61	3,402%	99.444,77	3,397%	99.169,46	3,392%	98.352,59	3,378%	96.715,05	3,348%
3,30%		99.725,75	3,350%	99.453,01	3,346%	99.181,75	3,341%	98.376,78	3,327%	96.762,49	3,298%
3,25%		99.729,90	3,299%	99.461,25	3,294%	99.194,05	3,290%	98.400,98	3,276%	96.809,98	3,248%
3,20%		99.734,04	3,247%	99.469,50	3,243%	99.206,35	3,239%	98.425,20	3,226%	96.857,51	3,198%
3,15%		99.738,19	3,196%	99.477,74	3,192%	99.218,65	3,187%	98.449,42	3,175%	96.905,09	3,148%
3,10%		99.742,33	3,144%	99.485,99	3,140%	99.230,96	3,136%	98.473,66	3,124%	96.952,72	3,098%
3,05%		99.746,48	3,093%	99.494,24	3,089%	99.243,27	3,085%	98.497,91	3,073%	97.000,40	3,048%
3,00%		99.750,62	3,042%	99.502,49	3,038%	99.255,58	3,034%	98.522,17	3,022%	97.048,12	2,998%
2,95%		99.754,77	2,990%	99.510,74	2,986%	99.267,90	2,983%	98.546,44	2,972%	97.095,89	2,948%
2,90%		99.758,92	2,939%	99.518,99	2,935%	99.280,22	2,932%	98.570,72	2,921%	97.143,71	2,898%
2,85%		99.763,06	2,888%	99.527,25	2,884%	99.292,54	2,880%	98.595,02	2,870%	97.191,57	2,848%
2,80%		99.767,21	2,836%	99.535,50	2,833%	99.304,87	2,830%	98.619,33	2,820%	97.239,48	2,798%
2,75%		99.771,36	2,785%	99.543,76	2,782%	99.317,19	2,778%	98.643,65	2,769%	97.287,44	2,748%
2,70%		99.775,51	2,734%	99.552,02	2,731%	99.329,53	2,727%	98.667,98	2,718%	97.335,44	2,698%
2,65%		99.779,65	2,682%	99.560,28	2,679%	99.341,86	2,676%	98.692,33	2,668%	97.383,49	2,650%
2,60%		99.783,80	2,631%	99.568,54	2,628%	99.354,20	2,625%	98.716,68	2,617%	97.431,59	2,600%
2,55%		99.787,95	2,580%	99.576,80	2,577%	99.366,54	2,574%	98.741,05	2,566%	97.479,74	2,550%
2,50%		99.792,10	2,529%	99.585,06	2,526%	99.378,88	2,524%	98.765,43	2,516%	97.527,94	2,500%
2,45%		99.796,25	2,478%	99.593,33	2,475%	99.391,23	2,473%	98.789,82	2,465%	97.576,18	2,450%
2,40%		99.800,40	2,427%	99.601,59	2,424%	99.403,58	2,422%	98.814,23	2,414%	97.624,47	2,400%
2,35%		99.804,55	2,375%	99.609,86	2,373%	99.415,93	2,371%	98.838,65	2,364%	97.672,81	2,350%
2,30%		99.808,70	2,324%	99.618,13	2,322%	99.428,29	2,320%	98.863,07	2,313%	97.721,20	2,300%
2,25%		99.812,85	2,273%	99.626,40	2,271%	99.440,65	2,269%	98.887,52	2,263%	97.769,63	2,250%
2,20%		99.817,00	2,222%	99.634,67	2,220%	99.453,01	2,218%	98.911,97	2,212%	97.818,11	2,200%
2,15%		99.821,15	2,171%	99.642,95	2,169%	99.465,37	2,167%	98.936,43	2,162%	97.866,64	2,150%
2,10%		99.825,31	2,120%	99.651,22	2,118%	99.477,74	2,117%	98.960,91	2,110%	97.915,22	2,100%
2,05%		99.829,46	2,069%	99.659,50	2,068%	99.490,11	2,066%	98.985,40	2,061%	97.963,85	2,050%
2,00%		99.833,61	2,018%	99.667,77	2,017%	99.502,49	2,015%	99.009,90	2,010%	98.012,52	2,000%
1,95%		99.837,76	1,968%	99.676,05	1,966%	99.514,87	1,964%	99.034,41	1,960%	98.061,25	1,950%
1,90%		99.841,92	1,917%	99.684,33	1,915%	99.527,25	1,914%	99.058,94	1,909%	98.110,02	1,900%
1,85%		99.846,07	1,866%	99.692,61	1,864%	99.539,63	1,863%	99.083,48	1,859%	98.158,84	1,850%
1,80%		99.850,22	1,815%	99.700,90	1,814%	99.552,02	1,812%	99.108,03	1,808%	98.207,71	1,800%
1,75%		99.854,38	1,764%	99.709,18	1,763%	99.564,41	1,762%	99.132,59	1,758%	98.256,63	1,750%
1,70%		99.858,53	1,713%	99.717,47	1,712%	99.576,80	1,710%	99.157,16	1,707%	98.305,59	1,700%
1,65%		99.862,69	1,663%	99.725,75	1,661%	99.589,19	1,660%	99.181,75	1,657%	98.354,61	1,650%
1,60%		99.866,84	1,612%	99.734,04	1,611%	99.601,59	1,610%	99.206,35	1,606%	98.403,67	1,600%
1,55%		99.871,00	1,561%	99.742,33	1,560%	99.614,00	1,559%	99.230,96	1,556%	98.452,79	1,550%
1,50%		99.875,16	1,510%	99.750,62	1,509%	99.626,40	1,508%	99.255,58	1,506%	98.501,95	1,500%
1,45%		99.879,31	1,460%	99.758,92	1,459%	99.638,81	1,458%	99.280,22	1,455%	98.551,16	1,450%
1,40%		99.883,47	1,409%	99.767,21	1,408%	99.651,22	1,407%	99.304,87	1,405%	98.600,42	1,400%
1,35%		99.887,63	1,358%	99.775,51	1,358%	99.663,64	1,357%	99.329,53	1,355%	98.649,73	1,350%
1,30%		99.891,78	1,308%	99.783,80	1,307%	99.676,05	1,306%	99.354,20	1,304%	98.699,09	1,300%
1,25%		99.895,94	1,257%	99.792,10	1,257%	99.688,47	1,256%	99.378,88	1,254%	98.748,50	1,250%
1,20%		99.900,10	1,207%	99.800,40	1,206%	99.700,90	1,205%	99.403,58	1,204%	98.797,96	1,200%
1,15%		99.904,26	1,156%	99.808,70	1,156%	99.713,32	1,155%	99.428,29	1,153%	98.847,47	1,150%
1,10%		99.908,42	1,106%	99.817,00	1,105%	99.725,75	1,105%	99.453,01	1,103%	98.897,02	1,100%
1,05%		99.912,58	1,055%	99.825,31	1,055%	99.738,19	1,054%	99.477,74	1,053%	98.946,63	1,050%
1,00%		99.916,74	1,005%	99.833,61	1,004%	99.750,62	1,004%	99.502,49	1,002%	98.996,29	1,000%

NOTA: El programa de Pagarés se ajustará a los plazos expuestos, por lo que no procede contemplar plazos diferentes. Los precios efectivos están expresados en euros. No se han tenido en cuenta los gastos que la entidad financiera intermediaria pudiera cargar en la colocación de los pagarés al suscriptor final.

El rendimiento para el inversor quedará implícito en el nominal a reembolsar del Pagaré en la fecha de vencimiento.

4.11 Representación de los tenedores de los valores

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

En los términos previstos en el artículo 12 del Real Decreto 926/1998, corresponde a la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Pagarés emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores ordinarios del mismo. En consecuencia, la Sociedad Gestora deberá supeditar sus actuaciones a la defensa de los mismos y ateniéndose a las disposiciones que se establezcan al efecto en cada momento.

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

a) Acuerdos sociales relativos a la renovación del Programa

La constitución del Fondo, así como el establecimiento del programa Programa fue aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en su reunión de 21 de noviembre de 2000, tal como consta en la certificación anexada al Folleto de Constitución del Fondo.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, en su reunión de 9 de febrero de 2006, acordó proceder a la renovación anual del Programa.

Con arreglo a lo allí acordado, la Sociedad Gestora realizará emisiones de Pagarés al amparo del Programa por un plazo máximo de catorce años (a contar desde la fecha de registro del Folleto de Constitución del Fondo). La duración del Programa, a efectos de su registro, es hasta el 7 de abril de 2007. Tal como se establece en el Folleto de Constitución del Fondo y en la Escritura de Constitución, el Programa se renovará anualmente mediante la presentación del pertinente folleto ante la CNMV.

b) Registro por la CNMV

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

El Folleto de Constitución del Fondo fue inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 5 de abril de 2001.

Este Folleto ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 6 de abril de 2006.

c) Otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo

El Fondo se constituyó el 6 de abril de 2001 en virtud de la Escritura de Constitución.

No se ha producido ninguna modificación de la Escritura de Constitución desde la fecha de su otorgamiento. En caso de producirse, ninguna modificación de la Escritura de Constitución podrá resultar en un perjuicio para los titulares de Pagarés vivos emitidos con anterioridad a la referida modificación.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo y de acuerdo con lo previsto en el artículo 7 del Real Decreto 116/1992, depositó una copia de la Escritura de Constitución del Fondo en la SOCIEDAD DE SISTEMAS como entidad encargada del registro contable de los Pagarés, así como de las certificaciones complementarias efectuadas al amparo del artículo 6 del Real Decreto 116/1992 relativas a los Pagarés emitidos al amparo del Programa. Igualmente, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, depositó sendas copias de la Escritura de Constitución en el organismo rector de AIAF y en la CNMV, a efectos de su incorporación en los registros previstos en los artículos 7 y 92 de la Ley 24/1988. La Sociedad Gestora, la SOCIEDAD DE SISTEMAS, y el organismo rector de AIAF deberán tener en todo momento a disposición de los titulares de los Pagarés y del público en general copia de la Escritura de Constitución, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 8 del Real Decreto 116/1992, así como las correspondientes certificaciones complementarias cuando se realicen sucesivas emisiones al amparo del Programa.

4.13 Fecha de emisión de los valores

Los Pagarés se emitirán en fechas sucesivas en función de las subastas realizadas, de conformidad con lo dispuesto en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

4.14 Restricciones sobre la libre transmisibilidad de los valores

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general, a la libre transmisibilidad de los Pagarés que se emitan. La transmisión de los Pagarés se llevará a cabo de conformidad con las normas legales que les resulten de aplicación y, en su caso, las normas particulares establecidas para los mercados en los que los Pagarés estén admitidos a negociación.

5 ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

5.1 Mercado en el que se negociarán los valores

a) Solicitud de inclusión en AIAF

De acuerdo con el artículo 2.3.a) del Real Decreto 926/1998, tan pronto como se emitan las certificaciones complementarias llevadas a cabo de conformidad con el artículo 6 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, la Sociedad Gestora solicitará la inclusión de los Pagarés que se emitan al amparo del Programa en AIAF Mercado de Renta Fija ("AIAF"), que tiene reconocido su carácter de mercado secundario organizado oficial. La solicitud de inclusión de las emisiones de Pagarés en AIAF tendrá lugar, en todo caso, dentro de los diez (10) días siguientes a la resolución de la correspondiente subasta.

La Sociedad Gestora se compromete a que los Pagarés emitidos al amparo del Programa serán admitidos a negociación en AIAF antes de transcurridos quince (15) Días Hábiles desde su emisión.

En el supuesto de que no tenga lugar en el mencionado plazo la admisión a cotización de los Pagarés en AIAF, la Sociedad Gestora informará inmediatamente a los titulares de los Pagarés especificando las causas de dicho incumplimiento, mediante publicación en un periódico de difusión nacional, de acuerdo con lo establecido en el apartado 4 del Módulo Adicional.

La Sociedad Gestora hace constar expresamente que se conocen los requisitos y condiciones exigidos 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 la Sociedad Gestora, cumplirlos.

b) Entidades comprometidas a intervenir en la negociación secundaria, dando liquidez mediante el ofrecimiento de contrapartida

La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, ha formalizado con las Entidades Participantes (y en tal concepto, las "Entidades de Contrapartida"), y dentro del contexto del Contrato de Participación, un compromiso de liquidez cuyas condiciones básicas se describen a continuación:

(i) Objeto

Conceder liquidez a los tenedores de los Pagarés emitidos al amparo del Programa, mediante la cotización de precios de compra y venta de tales Pagarés por parte de las Entidades de Contrapartida.

La liquidez que las Entidades de Contrapartida ofrecerán a los tenedores de los Pagarés se refiere exclusivamente a los emitidos conforme al Programa.

Cada una de las Entidades de Contrapartida cotizará precios de compra y venta de los Pagarés emitidos al amparo del Programa. Los precios ofrecidos por cada Entidad de Contrapartida serán válidos para importes nominales de hasta CINCO MILLONES DE EUROS (€ 5.000.000).

(ii) Precios de Cotización

La cotización de los precios ofrecidos por las Entidades de Contrapartida reflejarán en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado.

Los precios de compra se entenderán en firme y serán fijados en función de las condiciones de mercado, si bien las Entidades de Contrapartida podrán decidir los precios de compra y venta que coticen y cambiar ambos cuando lo consideren oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que cada Entidad de Contrapartida considere prudente establecer en función de su percepción de la situación y perspectivas de los mercados de pagarés en general, de los mercados de renta fija en general y de otros mercados financieros.

Los precios de compra y venta cotizados por cada Entidad de Contrapartida oscilarán en una banda que no será superior a cien (100) Puntos Básicos (1%) en precio, siempre y cuando no se produzcan situaciones en el mercado que imposibiliten el mantenimiento de los precios en la referida banda.

(iii) Condición para la cotización de precios

Una Entidad de Contrapartida podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez a los Pagarés cuando el importe total de Pagarés que figuren en su balance individual sobrepase el máximo de CINCO MILLONES DE EUROS (€ 5.000.000) de valor nominal en cada momento.

La cotización de precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de valores en el mercado. Las Entidades de Contrapartida no garantizan que puedan localizar valores con los que corresponder a la demanda, ya sea en su propia cartera o en la de otras entidades. Sin embargo, cada Entidad de Contrapartida se compromete a realizar sus mejores esfuerzos para actuar con la diligencia habitual en los mercados a dichos efectos.

(iv) Difusión de Precios

Cada Entidad de Contrapartida se obliga asimismo a cotizar y difundir los volúmenes y precios contratados, así como de la rentabilidad y el vencimiento de los valores negociados a través del mercado AIAF, al menos por alguno de los medios siguientes:

- por medio de su pantalla Reuters;
- por medio de su pantalla Bloomberg.
- a través del sistema SECA (Sistema Estandarizado de Cotización AIAF)

y cualquier medio que estime oportuno, comprometiéndose a cumplir en todo momento, con los estatutos y demás normas aplicables y vigentes en cada momento del mercado AIAF.

Las Entidades de Contrapartida se obligan asimismo a difundir con la periodicidad que los volúmenes contratados lo requieran, y como mínimo mensualmente, los indicados volúmenes, sus precios medios y vencimientos bien a través de AIAF, de los servicios de la SOCIEDAD DE SISTEMAS, de la correspondiente inserción en prensa o del modo establecido en el párrafo anterior.

Las Entidades de Contrapartida se obligan también a remitir con periodicidad diaria información al mercado AIAF indicando los volúmenes contratados, así como la rentabilidad y el vencimiento de los valores negociados.

(v) Ausencia de Garantías

Las Entidades de Contrapartida quedarán exoneradas de su responsabilidad de liquidez ante cambios que repercutan significativamente en las circunstancias legales actuales que se siguen para la operativa de compraventa de los valores por parte de las Entidades de Contrapartida o de su habitual operativa como entidades financieras y/o alteraciones o cambios sustanciales en la situación de los mercados de valores o de la situación de solvencia del Fondo. Dicha exoneración será de carácter temporal, finalizando la misma en el momento en el que dichos cambios, supuestos o alteraciones u otros posteriores dejen de producir los efectos anteriormente descritos.

(vi) Comisiones

La remuneración que resulta pagadera a las Entidades de Contrapartida en virtud del compromiso de liquidez referido en este apartado forma parte de la comisión que abona la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, a las Entidades Participantes en virtud del Contrato de Participación.

(vii) Duración

El compromiso de liquidez tendrá una duración anual, entendiéndose prorrogado por sucesivos periodos anuales, salvo que cualquiera de las partes lo denuncie con una antelación mínima de treinta días respecto de su vencimiento inicial o cualquiera de sus prórrogas. En cualquier caso, el compromiso de liquidez se mantendrá en vigor hasta la renovación del Programa por la CNMV en relación con los Pagarés vivos y, en todo caso, se mantendrá el compromiso de liquidez para los Pagarés emitidos hasta esa fecha y hasta el vencimiento de tales Pagarés.

En caso de que, en cualquier momento durante la vigencia del Programa, como consecuencia de la denuncia del compromiso de liquidez por una o varias partes del Contrato de Participación, aquél se redujese por debajo del 10% del importe máximo

de los Pagarés vivos en cada momento, la Sociedad Gestora deberá, en el plazo de treinta (30) días naturales, designar una o más Entidades Participantes, quien(es) deberá(n) aceptar su designación antes de la expiración del citado plazo de 30 días.

En caso de que, transcurrido el citado plazo de 30 días, la Sociedad Gestora no hubiese designado a una o más Entidades Participantes (o éstas no hubiesen aceptado su designación) a los efectos indicados en el párrafo anterior, se suspenderán las emisiones de Pagarés al amparo del Programa hasta tanto no tenga lugar dicha nueva designación.

5.2 Agente de pagos

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tiene suscrito con CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA) (el "**Agente Financiero**") un contrato (el "**Contrato de Servicios Financieros**"), para realizar el servicio financiero de las emisiones de Pagarés que se realicen con cargo al activo del Fondo.

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

- (i) en cada una de las fechas de amortización de los Pagarés, efectuar el pago del principal de los Pagarés, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que proceda, en su caso, efectuarse de acuerdo con la legislación fiscal aplicable, así como realizar el pago de las restantes cantidades que proceda pagar a cargo del Fondo de acuerdo con el Folleto; y
- (ii) en cada fecha de desembolso de una emisión de Pagarés, adoptar las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería abierta al Fondo las cantidades correspondientes a los Pagarés emitidos.
- (iii) en cada fecha de amortización de Pagarés, informar a la Sociedad Gestora, de cualquier retención que se hubiese visto obligado a practicar, incluyendo en dicha información los datos y nivel de detalle requeridos por la Sociedad Gestora en cada momento.
- (iv) La remuneración de la Cuenta de Tesorería es el tipo medio interbancario día a día menos treinta y cinco puntos básicos (0,35%);

En caso de que la calificación de la deuda a corto plazo del Agente Financiero descendiera por debajo de P-1 (según la escala de la Entidad de Calificación), la Sociedad Gestora transferirá, en el plazo de treinta (30) Días Hábiles, las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito cuya deuda a corto plazo tenga la citada calificación, salvo que el Agente Financiero obtenga en el citado plazo de treinta (30) Días Hábiles un aval solidario a primer requerimiento en garantía de sus obligaciones, de una entidad de crédito con la citada calificación.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente Financiero, el Fondo tiene obligación de satisfacer al mismo el 31 de diciembre de cada año una comisión (la "**Comisión de Servicios Financieros**") igual a 0,002% sobre el importe nominal vivo de los Pagarés emitidos al amparo del Programa a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior.

6 GASTOS DE LA OFERTA Y LA ADMISIÓN

No es posible una estimación del coste a que resultarán cada uno de los Pagarés para el Fondo, dados los diferentes tipos aplicables en cada caso.

7 INFORMACIÓN ADICIONAL

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

El diseño legal del Fondo y de la emisión de Pagarés se ha realizado por CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID, CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS y GÓMEZ-ACEBO & POMBO ABOGADOS, S.L., como asesores legales independientes.

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

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

No procede.

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

No procede.

7.4 Información procedente de terceros

Dentro de sus labores de comprobación de la información contenida en el presente Folleto, la Sociedad Gestora ha recibido confirmación por parte de las Entidades Cedentes sobre la veracidad de las características acerca de la información sobre las Entidades Cedentes y los Deudores Cedidos que se contiene en el presente Folleto.

La Sociedad Gestora confirma que la información procedente de los Deudores Cedidos y de las Entidades Cedentes se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que tiene

conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información facilitada por aquellas, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa.

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

La Sociedad Gestora ha encargado la valoración del riesgo crediticio del Programa a MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA, S.A. (en adelante la "**Entidad de Calificación**" o "**MOODY'S**"), reconocida por la CNMV a los efectos de lo dispuesto en el artículo 2º.3.b) del Real Decreto 926/1998.

Calificación otorgada al Programa

Con fecha 27 de marzo de 2001, la Entidad de Calificación asignó al Programa una calificación P-1 con carácter provisional. Dicha calificación fue confirmada como final con fecha 6 de abril de 2001.

Con motivo de la renovación del Programa, MOODY'S ha confirmado la calificación P-1 otorgada al Programa mediante carta de fecha 5 de abril de 2006.

La revisión a la baja de la calificación concedida al Programa, en su caso, constituirá una causa de extinción del Fondo de acuerdo con lo dispuesto en el apartado 4.4.3.1 del Documento de Registro, y será comunicada inmediatamente a la CNMV.

Consideraciones sobre la calificación

Las escalas de calificación de MOODY'S para emisiones de deuda a largo plazo son las siguientes:

LARGO PLAZO
Aaa
Aa
A
Baa
Ba
B
Caa
Ca
C

MOODY'S aplica los modificadores numéricos 1, 2 y 3 a cada categoría de calificación a largo plazo comprendidas entre Aa y Caa. 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 de cada categoría genérica.

Las escalas de calificación de MOODY'S para emisiones de deuda a corto plazo son las siguientes:

CORTO PLAZO
Prime-1
Prime-2
Prime-3
Not Prime

MOODY'S otorga la calificación P-1 a los emisores (o instituciones de soporte) que tienen una capacidad superior de devolver puntualmente sus compromisos de deuda emitida a un plazo inferior a un año. La solvencia asociada a los emisores P1 se manifestará a menudo a través de varias de las siguientes características: 1) posición de liderazgo en sectores sólidos, 2) altas tasas de retorno en los fondos empleados, 3) estructura de capital conservadora, con un moderado recurso al mercado de deuda y una amplia protección de los activos, 4) márgenes amplios en la cobertura de la carga fija financiera por los beneficios y alta generación interna de fondos, 5) sólida capacidad de acceso a los mercados financieros y fuentes alternativas de liquidez garantizadas.

La calificación es una opinión de la Entidad de Calificación acerca del riesgo de crédito y de la capacidad de cumplimiento de las obligaciones de amortización de los Pagarés puntualmente a su fecha de vencimiento. La calificación de MOODY'S tiene en cuenta la estructura del Programa de emisión de Pagarés, sus aspectos legales y los del Fondo que los emite, las características de los Activos y la regularidad y continuidad de flujos de la operación.

La calificación de MOODY'S no evalúa la probabilidad de que los Deudores Cedidos realicen reembolsos anticipados de capital, ni en qué medida dichos reembolsos anticipados difieren de lo previsto originalmente. La calificación no supone, en modo alguno, una calificación del nivel de rendimiento actuarial, ni de la evaluación del riesgo financiero de los Pagarés emitidos dentro del Programa.

La calificación asignada, así como toda revisión o suspensión de la misma:

- (i) es formulada por la Entidad de Calificación sobre la base de numerosas informaciones que recibe y de las que la Entidad de Calificación no garantiza su exactitud ni que sean completas, de forma que la Entidad de Calificación no podría en forma alguna ser considerada responsable de las mismas;
- (ii) no constituye y no podría en modo alguno interpretarse como una invitación, recomendación o incitación dirigida a los inversores para que procedan a llevar a cabo cualquier tipo de operación sobre los Pagarés y, en particular, a adquirir, conservar, gravar o vender dichos Pagarés; y

- (iii) no refleja las condiciones del mercado ni las posibles necesidades de ningún inversor en particular.

La calificación puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la Entidad de Calificación en función de cualquier información que llegue a su conocimiento. Dichas situaciones, que no constituirán supuestos de amortización anticipada de los Pagarés, pero sí serán causa de extinción del Fondo de acuerdo con lo previsto en el apartado 4.4.3.1 del Documento de Registro, serán puestas de inmediato en conocimiento tanto de la CNMV como de los titulares de los Pagarés, de acuerdo con lo previsto en el apartado 4 del Módulo Adicional.

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

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a la Entidad de Calificación información periódica sobre la situación del Fondo y el comportamiento de los Activos. Igualmente facilitará dicha información cuando de forma razonable fuera requerida a ello y, en cualquier caso, cuando existiera un cambio en las condiciones del Fondo, en los contratos concertados por el mismo a través de su Sociedad Gestora o en las partes interesadas.

MÓDULO ADICIONAL³

1 VALORES

1.1 Importe mínimo de la emisión.

El importe nominal vivo máximo en cada momento de las emisiones de Pagarés comprendidas dentro del Programa es de CUARENTA Y CUATRO MILLONES DE EUROS (€ 44.000.000). No obstante, como consecuencia de la existencia de una sobrecolateralización del 8%, el saldo vivo de Pagarés en cada momento no podrá ser superior al 92% del saldo vivo de los Activos (es decir, el saldo vivo de Pagarés en cada momento no podrá exceder de € 40.400.000). La sobrecolateralización implica que el importe del Activo del Fondo es superior al saldo vivo de los Pagarés, lo que supone una mejora de crédito de los mismos, al permitir en mayor medida al Fondo hacer frente a los pagos debidos a los titulares de los Pagarés. Dado que a 28 de febrero de 2006, el saldo vivo de los Activos ascendía a 40.186.913,22 euros, tal y como se recoge en el apartado 2.2.5 del Módulo Adicional, el importe máximo en cada momento de las emisiones de Pagarés no podrá ser superior a 36.900.000 euros.

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

La Sociedad Gestora confirma que la información relativa a los Deudores Cedidos recogida en el apartado 2.2 del Módulo Adicional se ha reproducido exactamente.

2 ACTIVOS SUBYACENTES

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

La Sociedad Gestora confirma que los flujos de principal, de intereses y cualesquiera otras cantidades generadas por los Activos titulizados permite, conforme a sus características contractuales, hacer frente a los pagos debidos y pagaderos a los Pagarés que se emiten.

No obstante, para cubrir posibles incumplimientos de pago por parte de los Deudores Cedidos, se ha previsto operaciones de mejora de crédito que permiten cubrir en diferente medida los importes pagaderos a los Pagarés. En situaciones excepcionales estas mejoras crediticias podrían resultar insuficientes. Las operaciones de mejora de crédito se describen en los apartados 3.4.2 y 3.4.3 del presente Módulo Adicional.

2.2 Activos que respaldan la emisión

³ El Módulo Adicional ha sido elaborado según el Anexo VIII del Reglamento 809/2004.

El activo del Fondo agrupa derechos de crédito derivados de contratos de préstamo (los “**Préstamos**”) concedidos por las Entidades Cedentes con un saldo vivo, en el momento de su cesión al Fondo, superior a 601.012 euros (o su contravalor en divisas) y con vencimiento no inferior a doce (12) meses. En el Folleto se designará conjuntamente a los Préstamos como los “**Activos**” y a los prestatarios o acreditados de los Préstamos integrados en el activo del Fondo como los “**Deudores Cedidos**”.

En la actualidad, el saldo vivo de los Activos se incluye en los informes de gestión que, de conformidad con lo establecido en el apartado 4 del Módulo Adicional, remite la Sociedad Gestora a la CNMV periódicamente.

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

Los Activos titulizados se rigen por el Derecho español.

2.2.2 Descripción general de cada deudor

A continuación se recoge un cuadro con los Deudores Cedidos del Fondo, junto con el porcentaje que representa el Préstamo concedido a cada uno de ellos sobre el importe total de los Activos del Fondo.

Cartera de préstamos a 28/02/06 - Clasificación por deudor		
Razon social	Saldo Vivo	% s/ total
ENDESA, S.A.	12.020.242,08	29,91%
INSTITUTO DE CREDITO OFICIAL	9.015.181,57	22,43%
LANDESBANK BADEN-WÜRTTEMBERG	6.010.121,04	14,96%
IBERDROLA, S.A.	3.005.060,52	7,48%
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	3.005.060,52	7,48%
SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A.	3.005.060,52	7,48%
EÓLICAS DE LA RIOJA, S.A.	1.611.559,64	4,01%
URCO-URBASA UTE	787.849,08	1,96%
PORT AVENTURA	686.795,06	1,71%
SERVICIOS DE TXINGUDI TXINGUDIKO ZERBITZUAK SA	631.782,47	1,57%
MAQUINAS ELECTRICAS E HIDRAULICAS INDAR SL	233.008,38	0,58%
ULMA FORJA SOCIEDAD COOPERATIVA	92.019,66	0,23%
ACCESORIOS DE TUBERIA SA	83.172,68	0,21%
TOTAL	40.186.913,22	100,00%

ENDESA, S.A. es una sociedad cotizada que opera en el sector energético. Los Préstamos concedidos a la misma y cedidos al Fondo representan el 29,91% del importe total de los Activos. Sus cuentas anuales auditadas a fecha 31 de diciembre de 2005 están disponibles en la CNMV y en la página web de la entidad (www.endesa.es).

INSTITUTO DE CREDITO OFICIAL es una entidad pública empresarial, adscrita al Ministerio de Economía y Hacienda a través de la Secretaría de Estado de Economía que tiene la consideración de Agencia Financiera del Estado. Los Préstamos concedidos a la misma y

cedidos al Fondo representan el 22,43% del importe total de los Activos. Sus cuentas anuales auditadas a fecha 31 de diciembre de 2004, así como información pública periódica no auditada relativa al último semestre de 2005 están disponibles en la CNMV y en la página web de la entidad (www.ico.es).

LANDESBANK BADEN-WÜRTTEMBERG (antes SUDWESTDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRAL) es una entidad de crédito domiciliada en Alemania. Los Préstamos concedidos a la misma y cedidos al Fondo representan el 14,96% del importe total de los Activos. Sus cuentas anuales auditadas a fecha 31 de diciembre de 2004 están disponibles en la página web de la entidad (www.lbbw.de) y tiene un Documento de Registro inscrito en los registros oficiales de Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), supervisor del mercado de valores en Alemania con fecha 14 de septiembre de 2005.

IBERDROLA, S.A. es una sociedad cotizada que opera en el sector energético. Los Préstamos concedidos a la misma y cedidos al Fondo representan el 7,48% del importe total de los Activos. Sus cuentas anuales auditadas a fecha 31 de diciembre de 2005 están disponibles en la CNMV y en la página web de la entidad (www.iberdrola.es).

SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA, S.A., es una sociedad cotizada que opera en el sector de aguas. Los Préstamos concedidos a la misma y cedidos al Fondo representan el 7,48% del importe total de los Activos. Sus cuentas anuales auditadas a fecha 31 de diciembre de 2004, así como información pública periódica no auditada relativa al último semestre de 2005 están disponibles en la CNMV y en la página web de la entidad (www.agbar.es).

BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. es una sociedad cotizada que opera en el sector financiero como entidad de crédito. Los Préstamos concedidos a la misma y cedidos al Fondo representan el 7,48% del importe total de los Activos. Sus cuentas anuales auditadas a fecha 31 de diciembre de 2005 están disponibles en la CNMV y en la página web de la entidad (www.bancopopular.es).

EÓLICAS DE LA RIOJA, S.A. es una sociedad que opera en el sector energético. Los Préstamos concedidos a la misma y cedidos al Fondo representan el 4,01% del importe total de los Activos.

2.2.3 Naturaleza legal de los activos

Los Activos están constituidos derechos de crédito derivados de los Préstamos concedidos por las Entidades Cedentes a los Deudores Cedidos.

Los Préstamos que constituyen los Activos están documentados en una de las formas siguientes:

- (i) escritura pública; o
- (ii) póliza intervenida por Corredor Colegiado de Comercio.

En cada caso, la Entidad Cedente correspondiente conserva, según sea el caso, primera copia de la escritura pública o un ejemplar de la póliza intervenida.

La totalidad de los Activos está sometida a la legislación común española.

La legislación común española es la ley naturalmente aplicable a la cesión de los Activos. De acuerdo con la legislación española común vigente, la validez de la cesión al Fondo por parte de las Entidades Cedentes de los Activos está sujeta al cumplimiento de las siguientes condiciones:

- (i) que el Préstamo de que se trate no prohíba la cesión del mismo o, en caso contrario, que se haya obtenido el consentimiento del Deudor Cedido y cualquier otro consentimiento necesario, en su caso;
- (ii) que se hayan cumplido cualesquiera condiciones o requisitos que en relación con dicha cesión se establezcan en el Préstamo correspondiente o, en caso contrario, que se haya obtenido el consentimiento del Deudor Cedido y cualquier otro consentimiento necesario, en su caso.

A tenor del artículo 1527 del Código Civil, el deudor que antes de tener conocimiento de la cesión pague al acreedor quedará liberado de la obligación. A estos efectos, en virtud del Contrato de Cesión de Activos, cada Entidad Cedente deberá notificar la cesión, cuando se anecesario o requerido de acuerdo con los términos del Préstamo correspondiente, (por sí por conducto notarial) a los respectivos Deudores Cedidos en el plazo de cinco (5) Días Hábiles siguientes a la formalización del Contrato. Una vez notificada la cesión a los Deudores Cedidos, éstos sólo quedarán liberados de sus obligaciones mediante el pago al gestor de cobros designado por la Sociedad Gestora. Conforme al artículo 1198 del Código Civil, el Deudor cedido que hubiere consentido la cesión no podrá oponer al fondo la compensación que le hubiera correspondido frente a la Entidad Cedente.

2.2.4 Fecha o fechas de vencimiento o expiración de los activos

A continuación se incluye un cuadro en el que se indica la fecha de vencimiento de los distintos Activos cedidos al Fondo.

Cartera de préstamos a 28/02/06 - Vencimientos			
Entidad	Numero prestamo	Saldo Vivo	Fecha finalización
CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA	0000 0000 00 0020773853	9.015.181,57	27-feb-07
CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA	2037 0990 40 3024887808	6.010.121,04	28-abr-07
CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA	0000 0000 00 0092735884	6.010.121,04	27-feb-07
CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA	0000 0000 00 0093110673	6.010.121,04	11-mar-08
CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA	2037 0990 44 3020699371	3.005.060,52	30-jun-07
CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA	2037 0990 43 3020714956	3.005.060,52	09-jul-07
CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA	2037 0101 43 3020700468	3.005.060,52	30-jun-07
CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA	2037 0990 44 3024706552	1.335.582,45	16-mar-11
CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN	0000 0000 00 2513968988	631.782,47	02-mar-07
CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA	2037 0101 42 3028053340	543.937,76	28-abr-06
CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA	0000 0000 00 0094012365	451.242,12	06-abr-08
CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA	0000 0000 00 0093449972	336.606,96	31-dic-10
CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA	2037 0990 44 3024706305	275.977,19	16-mar-11
CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN	0000 0000 00 2514308671	233.008,38	18-nov-06
CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA	2037 0990 47 3026975544	142.857,30	31-jul-06
CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN	0000 0000 00 2513572111	92.019,66	11-may-06
CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN	0000 0000 00 2514008560	83.172,68	10-mar-06
TOTAL	-	40.186.913,22	-

2.2.5 Importe de los activos

El Fondo agrupa en su activo derechos de crédito (los Préstamos o los Activos) cuyo importe en la Fecha de Cesión ascendía a 144.000.000 euros. Dichos Préstamos fueron seleccionados, en la fecha de constitución del Fondo, de entre una cartera de préstamos titulizables por importe de 161.705.814,82 euros. Los préstamos integrados en dicha cartera de préstamos titulizables fueron objeto de auditoría por la firma ARTHUR ANDERSEN Y CÍA S. Com. (cuya denominación cambió posteriormente a DELOITTE ESPAÑA, S.L., y posteriormente a DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L. siendo su actual denominación social la de DELOITTE, S.L.), adjuntándose como Anexo IV al Folleto de Constitución del Fondo el Informe de auditoría elaborado por la referida firma.

A continuación se recoge una serie de cuadros estratificados relativos a los Activos:

Cartera de préstamos a 28/02/06 - Clasificación por Saldo Vivo de la entidad cedente				
Entidad	Número préstamos	% del total de préstamos	Saldo Vivo Activos	% sobre Saldo Vivo de Activos
CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA	8	47,06%	17.323.657,30	43,11%
CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA	5	29,41%	21.823.272,73	54,30%
CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN	4	23,53%	1.039.983,19	2,59%
TOTAL	17	100,00%	40.186.913,22	100,00%

Cartera de préstamos a 28/02/06 - Principales pendientes		
Numero préstamo	Saldo Vivo	% s/ total
0000 0000 00 0020773853	9.015.181,57	22,43%
2037 0990 40 3024887808	6.010.121,04	14,96%
0000 0000 00 0092735884	6.010.121,04	14,96%
0000 0000 00 0093110673	6.010.121,04	14,96%
2037 0990 44 3020699371	3.005.060,52	7,48%
2037 0990 43 3020714956	3.005.060,52	7,48%
2037 0101 43 3020700468	3.005.060,52	7,48%
2037 0990 44 3024706552	1.335.582,45	3,32%
0000 0000 00 2513968988	631.782,47	1,57%
2037 0101 42 3028053340	543.937,76	1,35%
0000 0000 00 0094012365	451.242,12	1,12%
0000 0000 00 0093449972	336.606,96	0,84%
2037 0990 44 3024706305	275.977,19	0,69%
0000 0000 00 2514308671	233.008,38	0,58%
2037 0990 47 3026975544	142.857,30	0,36%
0000 0000 00 2513572111	92.019,66	0,23%
0000 0000 00 2514008560 (1)	83.172,68	0,21%
TOTAL	40.186.913,22	100,00%
(1) Préstamo vencido a fecha de Folleto.		

Cartera de préstamos a 28/02/06 - Clasificación por Área Geográfica			
Provincia	Nº Préstamos	Saldo Vivo	% sobre S.V. Activos
Alava	3	871.021,76	2,17%
Barcelona	1	3.005.060,52	7,48%
Guipuzcoa	3	956.810,51	2,38%
La Rioja	2	1.611.559,64	4,01%
Madrid	4	24.040.484,17	59,82%
Tarragona	2	686.795,06	1,71%
Vizcaya	1	3.005.060,52	7,48%
Otros	1	6.010.121,04	14,96%
TOTAL	17	40.186.913,22	100,00%

Cartera de préstamos a 28/02/06 - Clasificación por Tipo de Préstamo			
Tipo préstamo	Nº Préstamos	Saldo Vivo	% sobre S.V. Activos
Sindicado	8	17.323.657,30	43,11%
Grandes empresas	5	21.823.272,73	54,30%
Pymes	4	1.039.983,19	2,59%
TOTAL	17	40.186.913,22	100%

Cartera de préstamos a 28/02/06 - Clasificación por Índice de Referencia			
Índice	Nº Préstamos	Saldo Vivo	% sobre Saldo Vivo Activos
Euribor	5	2.749.596,82	6,84%
Mibor	12	37.437.316,40	93,16%
TOTAL	17	40.186.913,22	100%

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

No procede.

2.2.7 Método de creación de los activos

La concesión de los Préstamos por las Entidades Cedentes se ajusta al Memorando de Concesión y Seguimiento de Riesgos de las Entidades Cedentes adjunto como Anexo a la Escritura de Constitución del Fondo.

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

La Sociedad Gestora reproduce a continuación las declaraciones y garantías que cada una de las Entidades Cedentes, respecto de sí misma y de los Activos, efectuó en la fecha de constitución del Fondo a la Sociedad Gestora en representación del mismo:

- (i) que es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con a legislación vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil;
- (ii) que ni a la fecha de su constitución, ni en ningún momento desde la misma, se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos o quiebra;
- (iii) que sus órganos sociales han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la cesión al Fondo de los Activos y para otorgar válidamente la Escritura de Constitución del fondo, los contratos y los compromisos complementarios asumidos;
- (iv) que los Activos existen y son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable;
- (v) que es titular pleno de los Activos que le corresponden y que éstos no están sujetos a carga o gravamen de ningún tipo, sin que exista impedimento alguno para que se puedan ceder al Fondo;
- (vi) que los datos relativos a los Activos que se incluyen en el folleto reflejan exactamente su situación actual, son correctos y completos;

- (vii) que la totalidad de los Activos son préstamos con un saldo vivo en el momento de su cesión al Fondo superior a 601.012 euros;
- (viii) que la totalidad de los Activos están instrumentados mediante Escritura Pública o Póliza intervenida por Corredor Colegiado de Comercio, no estando ninguno instrumentado en títulos valores (ya sean nominativos, a la orden o al portador);
- (ix) que el plazo de amortización inicial de todos los Activos es superior a un (1) año, no habiéndose recibido a esta fecha, ninguna notificación de amortización anticipada;
- (x) que ninguna persona tiene derechos preferentes sobre el Fondo, en cuanto titular de los derechos de crédito, al cobro de las cantidades derivadas de los mismos, salvo los derechos preferentes legales;
- (xi) que todos los Activos constituyen una obligación válida y vinculante de pago para el Deudor Cedido correspondiente, exigible en sus propios términos (salvo por lo que pueda verse afectada por un procedimiento de insolvencia);
- (xii) que ninguna previsión o cláusula de los Activos ha sido modificada, renunciada o alterada respecto a las condiciones comunicadas a la Sociedad Gestora en representación del Fondo;
- (xiii) que los Activos son libremente transmisibles de acuerdo con todas las normas que les son de aplicación y de acuerdo con sus respectivos contratos, habiéndose cumplido los requisitos que en su caso, establecieran para la cesión;
- (xiv) que la cesión de los Activos al Fondo no infringe la legislación española;
- (xv) que los pagos de los Deudores Cedidos en virtud de los Activos no están sujetos a retención o deducción alguna de naturaleza fiscal;
- (xvi) que en la fecha de cesión al Fondo de los Activos, ninguno de éstos tiene débitos vencidos pendientes de cobro por un plazo superior a noventa (90) días;
- (xvii) que todos los Activos se ajustan a las políticas de concesión de crédito de la Entidad Cedente, aplicables en el momento de su concesión, adjuntándose como anexo a la Escritura de Constitución del Fondo los Memorándum de Concesión y Seguimiento de Riesgos;
- (xviii) que desde el momento de su concesión, los Activos han sido y están siendo administrados por cada Entidad Cedente de acuerdo con los procedimientos habituales que tienen establecidos;
- (xix) que no tiene conocimiento de la existencia de litigios de ningún tipo o de ninguna otra circunstancia en relación con los Activos que puedan perjudicar su validez o

exigibilidad o de que alguno de los Deudores Cedidos haya opuesto, a esta fecha, excepciones de pago de los Préstamos, incluida la de compensación;

- (xx) que no tiene conocimiento de que las primas devengadas por los seguros contratados en relación con los Activos, en su caso, no hayan sido íntegramente satisfechas;
- (xxi) que no tienen conocimiento que algún Deudor Cedido se encuentra en situación concursal alguna;
- (xxii) que no tiene conocimiento de que exista circunstancia alguna que impida la ejecución de las Garantías que, en su caso, se hayan otorgado en el aseguramiento de los Préstamos.

2.2.9 Sustitución de los activos titulizados

No tendrá lugar sustitución alguna de los Activos en caso de amortización anticipada de los mismos, salvo respecto a los Activos que no se ajusten a las condiciones y características contenidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional o los Activos adolecieran de vicios ocultos (tal y como se prevé en el apartado 3.3 del Módulo Adicional).

2.2.10 Pólizas de seguros relevantes relativas a los activos titulizados

No procede.

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

ENDESA, S.A. es una sociedad cotizada que opera en el sector energético. Los Préstamos concedidos a la misma y cedidos al Fondo representan el 29,91% del importe total de los Activos. Sus cuentas anuales auditadas a fecha 31 de diciembre de 2005 están disponibles en la CNMV y en la página web de la entidad. ENDESA, S.A. tiene valores de renta variable cotizados en la Bolsa de Madrid y valores de renta fija cotizados en AIAF. ENDESA, S.A. tiene un Documento de Registro inscrito en los registros oficiales de CNMV con fecha 7 de julio de 2005 que se incorpora por referencia.

INSTITUTO DE CREDITO OFICIAL es una entidad pública empresarial, adscrita al Ministerio de Economía y Hacienda a través de la Secretaría de Estado de Economía que tiene la consideración de Agencia Financiera del Estado. Los Préstamos concedidos a la misma y cedidos al Fondo representan el 22,43% del importe total de los Activos. Sus cuentas anuales auditadas a fecha 31 de diciembre de 2004, así como información pública periódica no auditada relativa al último semestre de 2005 están disponibles en la CNMV y en la página web de la entidad y se incorporan por referencia al presente Folleto. El INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL tiene valores cotizados en AIAF.

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

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

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

No procede.

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

No procede.

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

No procede.

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

No procede.

2.3 Activos activamente gestionados que respaldan la emisión

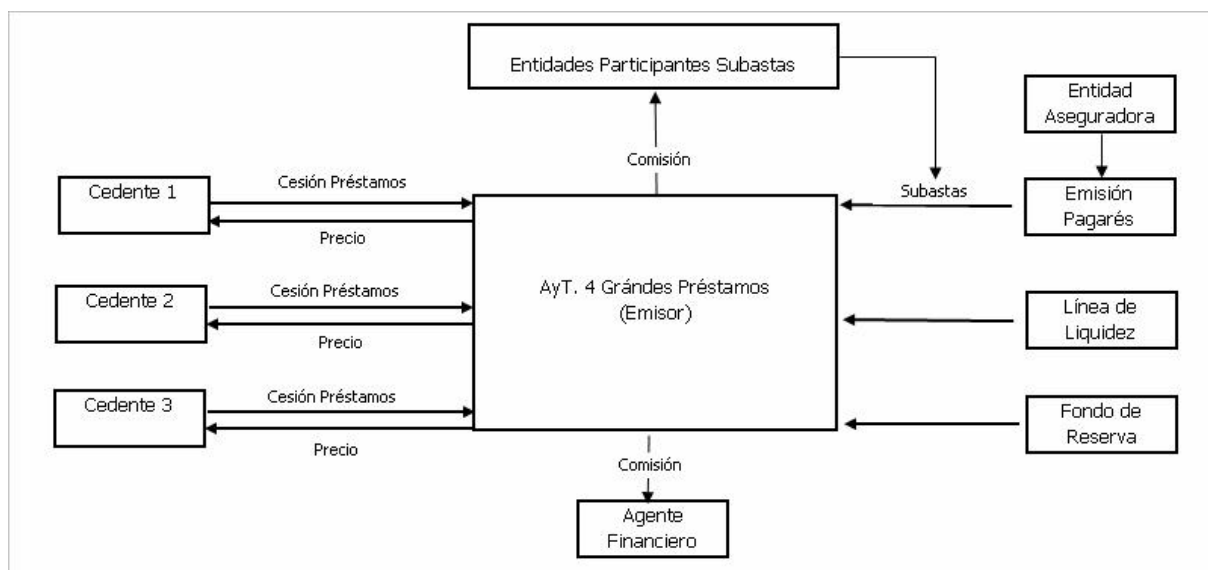
No procede.

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

No procede.

3 ESTRUCTURA Y TESORERÍA

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



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

- El diseño financiero del Programa de emisión de Pagarés se ha realizado por AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.
- El diseño legal de la emisión de Pagarés se ha realizado por AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., y GÓMEZ-ACEBO & POMBO ABOGADOS, S.L., como asesores legales independientes.
- CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN, CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA y CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA son las Entidades Cedentes de los Activos cedidos al Fondo en su constitución.
- AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A., CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID, CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA (que ha sustituido a INVERCAIXA VALORES, S.V., S.A. como Entidad Participante en cuanto que es cesionaria de la totalidad de su activo y pasivo), CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA (antigua CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ), CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA y BANKINTER, S.A., son las Entidades Participantes en las subastas de Pagarés realizadas al amparo del Programa. Asimismo, estas entidades han asumido un compromiso de liquidez.
- CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID es la Entidad Aseguradora de la emisión.
- CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID interviene como Entidad Directora de la emisión.

- g) La CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA) actúa como Agente Financiero de la operación.
- h) La CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA) actúa como Entidad Acreditante en virtud del Contrato de Línea de Liquidez.

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

La Sociedad Gestora suscribió el 6 de abril de 2001, coincidiendo con la fecha de constitución del Fondo (la "**Fecha de Cesión**"), un contrato en escritura pública de cesión de activos y de posición contractual con CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN, CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA y CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA (las "**Entidades Cedentes**") (en adelante, el "**Contrato de Cesión de Activos**") de las siguientes características:

a) Objeto

El objeto del Contrato de Cesión de Activos lo constituye la cesión a título oneroso al Fondo por las Entidades Cedentes de los Activos.

b) Términos y condiciones de la cesión de los Activos

Las condiciones en que fue realizada la cesión de los Préstamos, según el Contrato de Cesión de Activos, son las siguientes:

- (i) La cesión de los Préstamos al Fondo en virtud del Contrato de Cesión de Activos es plena e incondicionada y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de los mismos. La cesión comprende la totalidad de los derechos, productos y acciones frente a terceros, tanto principales, como accesorios y de garantía (reales o personales, así como derechos accesorios), incluyendo los derechos de administración y defensa legal, ya legitimen para reclamar el capital, como intereses, comisiones, gastos, costas, penalizaciones o cualquier otro concepto (como pueden ser los intereses de demora).

No obstante lo anterior (i) la eficacia de la cesión de las Garantías hipotecarias queda condicionada a la inscripción de la cesión del Préstamo respectivo en el Registro de la Propiedad correspondiente, que se solicitará, en su caso, por la Sociedad Gestora; y (ii) la eficacia de la cesión de determinadas Garantías prendarias queda condicionada a la inscripción del nuevo acreedor pignoraticio en los registros correspondientes que se solicitará, en su caso, por la Sociedad Gestora.

Las Entidades Cedentes, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responden ante el Fondo de la existencia y legitimidad de los Activos y de las

condiciones y cualidades de los mismos indicadas en el Folleto de Constitución del Fondo y en la Escritura de Constitución, pero no responden de la solvencia de los Deudores Cedidos, quedando liberadas de responsabilidad por impago de los Deudores Cedidos, sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad derivada de los Préstamos.

- (ii) En el caso de que se produjera el impago de un Activo, la Entidad Cedente que realiza la gestión de cobro del mismo, según lo previsto en el apartado 3.7.2 del Módulo Adicional, deberá llevar a cabo las actuaciones necesarias, incluido, en último término, el ejercicio de las correspondientes acciones por cuenta del Fondo, para que los Deudores Cedidos satisfagan sus obligaciones de pago derivadas de los Activos y ejecutará a tal efecto, en la medida en que sea posible, cuantas Garantías hubiesen sido constituidas, en su caso, para satisfacer el importe adeudado.
- (iii) En el caso de que alguno de los Préstamos no reuniera en la Fecha de Cesión, las características recogidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional o los Activos adolecieran de vicios ocultos, la Sociedad Gestora lo notificará a la Entidad Cedente afectada para que, si fuera posible, remedie tal circunstancia, incluso mediante la sustitución del Préstamo por otro de las mismas características (debiendo las Entidades Cedentes declarar que el nuevo Préstamo cumple con lo declarado en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional, en el plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la referida notificación. Si dicha circunstancia no pudiera ser subsanada en el citado plazo o no fuera susceptible de subsanación, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo resolverá la cesión del correspondiente Préstamo y la Entidad Cedente afectada devolverá el Valor Nominal del mismo en dicho momento. Se entenderá por "**Valor Nominal**" el principal pendiente de vencimiento o vencido y no satisfecho más los intereses corridos correspondientes al periodo en curso.
- (iv) Las Entidades Cedentes son responsables frente al Fondo de cualesquiera daños y perjuicios experimentados por éste como resultado del ejercicio del derecho de compensación por cualquiera de los Deudores Cedidos con anterioridad a la Fecha de Cesión, debiendo abonar al Fondo una cantidad igual a aquella que hubiere sido objeto de compensación por el Deudor Cedido correspondiente.
- (v) Las Entidades Cedentes no asumen ninguna obligación de recompra de los Activos.
- (vi) La cesión de los Activos al Fondo ha sido notificada por las Entidades Cedentes a los Deudores Cedidos en aquellos casos en que así se hubiese requerido o hubiese sido necesario de acuerdo con los términos del Préstamo correspondiente.

c) **Precio y Pago**

El precio abonado por el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, a las Entidades Cedentes por la cesión de los activos fue de CIENTO CUARENTA Y CUATRO MILLONES DE EUROS (€ 144.000.000) euros (el "**Precio**").

Cualesquiera cobros y pagos entre las Entidades Cedentes y la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, derivados del Contrato de Cesión de Activos se realizarán:

- (i) si son debidos a las Entidades Cedentes, en la cuenta que cada una de ellas especifique en cada momento; y
- (ii) si son debidos por las Entidades Cedentes, en la Cuenta de Cobros abierta en cada una de ellas por la Sociedad Gestora.

d) Derecho de Recompra

i) Concesión del derecho de recompra

El Fondo ha concedido a cada Entidad Cedente, en el marco del Contrato de Cesión de Activos, un derecho de recompra (el "**Derecho de Recompra**") sobre la totalidad de los Activos por ella cedidos al Fondo, ejercitable cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- (i) si en cualquier momento el Valor Nominal de los Activos fuera inferior al diez por ciento (10%) de la suma del Valor Nominal de los Activos en la Fecha de Cesión;
- (ii) cuando la Entidad Cedente correspondiente haya obtenido previamente todos los permisos y autorizaciones administrativas que fueran necesarios al efecto; y
- (iii) cuando el precio que la Entidad Cedente abone al Fondo sea suficiente para reintegrar el importe de los Pagarés teóricamente imputables a los Activos recomprados por dicha Entidad Cedente.

El ejercicio del Derecho de Recompra en todo caso deberá tener lugar diez (10) Días Hábiles antes del siguiente vencimiento de Pagarés emitidos al amparo de Programa y recaer sobre la totalidad de los Activos cedidos por la Entidad Cedente que lo ejerce, sin que quepa su ejercicio parcial, salvo autorización previa de la Sociedad Gestora.

ii) Precio de ejercicio del Derecho de Recompra

El precio que la Entidad Cedente deberá abonar al Fondo como consecuencia del ejercicio de su Derecho de Recompra será igual a la suma de (i) el principal pendiente de vencimiento o vencido y no satisfecho, de cada uno de los Activos recomprados en dicha fecha y (ii) los intereses (tanto ordinarios como de demora) correspondientes al periodo de interés en que se encuentre cada Préstamo que se hubieran devengado hasta el ejercicio del Derecho de Recompra.

iii) Ejercicio del Derecho de Recompra

Una vez ejercitado el Derecho de Recompra, la Entidad Cedente en cuestión quedará subrogada en la posición de titular de los Activos recomprados y tendrá derecho a percibir los intereses devengados por los mismos desde dicho momento, correspondiendo al Fondo los devengados con anterioridad (aun cuando se abonen en un momento posterior).

El ejercicio del Derecho de Recompra por la totalidad de las Entidades Cedentes dará lugar a la extinción y liquidación del Fondo con arreglo a lo establecido en el apartado 4.3.3 del Documento de Registro.

e) Acciones en caso de impago de los Activos

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

Si fuere de aplicación el artículo 520 de la Ley de Enjuiciamiento Civil (u otras disposiciones que puedan sustituirla), el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispondrá de acción ejecutiva contra los Deudores Cedidos, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 517.4º y 517.5º de la Ley de Enjuiciamiento Civil, en caso de impago de los Activos formalizados ante Notario o intervenidos por Corredor Colegiado de Comercio.

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispondrá de acción para la ejecución de las Garantías personales y/o reales que se hubieran otorgado en relación con cualquier Préstamo, previa inscripción, tratándose de Garantías hipotecarias, de la cesión del Préstamo respectivo en el Registro de la Propiedad correspondiente o, tratándose de Garantías prendarias, previa inscripción del nuevo acreedor pignoraticio en los registros que, en su caso, correspondan.

3.4 Explicación del flujo de fondos

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

El procedimiento operativo a seguir por la Sociedad Gestora en relación con los principales flujos de pagos que genera la estructura financiera del Fondo será el que se resume a continuación.

a) Cobros y pagos en cada Fecha de Desembolso de una emisión de Pagarés

Dentro de los tres (3) días siguientes a la fecha de resolución de cada subasta de Pagarés (en los términos indicados en el apartado 4.1 de la Nota de Valores) se depositarán en la Cuenta de Tesorería todos los fondos procedentes de los distintos pasivos del Fondo, es decir, el producto de cada emisión de Pagarés.

Los importes obtenidos de las subastas que se celebren al amparo del Programa (toda vez que el Fondo ya ha abonado íntegramente el Precio de los Activos) se destinarán a amortizar los Pagarés emitidos con anterioridad y cuyo vencimiento coincida con la respectiva subasta.

b) Cobros y pagos periódicos

Según lo previsto en el Contrato de Gestión, el segundo Día Hábil de cada mes cada Gestor transfiere a la Cuenta de Tesorería todos los Cobros que deriven de los Préstamos por él administrados.

c) Amortización de los Pagarés

La Sociedad Gestora abonará, por cuenta del Fondo, y a través del Agente Financiero el precio de amortización de los Pagarés a su respectivo vencimiento a los tenedores legítimos de los mismos.

El Programa de Emisión de Pagarés tendrá como máximo cuatro (4) vencimientos mensuales. El plazo de vencimiento de los Pagarés será de entre 30 y 365 días (como máximo) desde la fecha de su emisión.

El plazo de vencimiento de cada emisión de Pagarés al amparo del Programa se fija con ocasión de la emisión de los mismos en los términos descritos en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

A efectos de hacer frente a los pagos debidos en virtud de los Pagarés emitidos al amparo del Programa en sus respectivas fechas de amortización, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, puede disponer de las cantidades que integren el Fondo de Reserva en cada momento y de cualquier saldo que se encuentre en la Cuenta de Tesorería, así como de las cantidades aún no dispuestas de la Línea de Liquidez.

La Sociedad Gestora se compromete a que los Pagarés emitidos al amparo del Programa serán admitidos a negociación en AIAF antes de transcurridos quince (15) Días Hábiles desde su emisión.

No se contempla en el Programa la posibilidad de amortización anticipada de los Pagarés.

Los pagos efectuados por la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo en cada fecha de amortización de Pagarés se llevan a cabo de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

3.4.2 Información sobre toda mejora de crédito

3.4.2.1 Fondo de Reserva

Con el objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago, existe un fondo de reserva cuyo importe está depositado en la Cuenta de Tesorería (el "**Fondo de Reserva**").

El valor inicial del Fondo de Reserva era igual al 5% del valor inicial de los Activos, es decir, de SIETE MILLONES DOSCIENTOS MIL EUROS (€ 7.200.000). Dicho valor inicial únicamente podrá liberarse previa confirmación escrita por parte de la Entidad de Calificación. En virtud de confirmación por escrito de la Entidad de Calificación emitida con fecha 16 de diciembre de 2004, se procedió a la liberación de Fondo de Reserva, siendo su valor desde el día 31 de diciembre de 2004 de CINCO MILLONES DE EUROS (€ 5.000.000).

El valor del Fondo de Reserva se encuentra incluido en la información que, de conformidad con lo establecido en el apartado 4 del Módulo Adicional, remite la periódicamente la Sociedad Gestora a la CNMV.

En caso de que el Fondo no disponga de Fondos Disponibles por otros conceptos en una fecha en la que, de conformidad con los términos del Folleto, le corresponda realizar el pago de una cantidad, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, podrá servirse del importe del Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería para hacer frente, en concreto, a las obligaciones de pago que para el Fondo pudieran derivarse de los tres (3) primeros conceptos del Orden de Prelación de Pagos (esto es, pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, pago del importe de amortización de los Pagarés y pago de intereses de la Línea de Liquidez).

El valor del Fondo de Reserva no podrá disminuir, en ningún momento durante la vida del Fondo por debajo del cincuenta (50%) por ciento de su valor inicial, indicado anteriormente. La disminución del Fondo de Reserva por debajo de este porcentaje, será causa de extinción y liquidación del Fondo con arreglo a lo establecido en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

3.4.2.2 Línea de Liquidez

En el apartado 3.4.3.2 del Módulo Adicional se recoge información relativa a la Línea de Liquidez.

3.4.3 Detalles de cualquier financiación subordinada

El Fondo se financia mediante (a) la emisión de los Pagarés al amparo del Programa, en los términos descritos en la Nota de Valores, (b) el Préstamo Subordinado, (c) sobrecolateralización y (d) la Línea de Liquidez, según se describen estos dos últimos en este apartado.

La financiación del Fondo a través de la emisión de Pagarés es superior al 50% de su pasivo, y equivale a fecha 31 de diciembre de 2005 al 62% del pasivo del Fondo.

A continuación se describen someramente las operaciones de financiación distintas de la emisión de los Pagarés concertadas por la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo con el fin de consolidar su estructura financiera y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión.

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 CNMV, u organismo administrativo competente y a su notificación a la Entidad de Calificación, siempre que con tales actuaciones no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Pagarés.

3.4.3.1 Contrato de Préstamo Subordinado

La Sociedad Gestora simultáneamente al otorgamiento de la Escritura de Constitución del Fondo suscribió, en representación y por cuenta del Fondo, con las Entidades Cedentes, un contrato (el "**Préstamo Subordinado**") por importe de DIECINUEVE MILLONES VEINTISÉIS MIL SETECIENTOS VEINTICINCO EUROS (€ 19.026.725) dividido en dos tramos:

Tramo A: Por importe de SIETE MILLONES QUINIENTOS VEINTISÉIS MIL SETECIENTOS VEINTICINCO EUROS (€ 7.526.725), destinado a (i) sufragar los gastos de constitución del Fondo y de la primera emisión de Pagarés al amparo del Programa (ii) a dotar el importe inicial del Fondo de Reserva en el importe señalado en el apartado V.1.3 anterior, y (iii) financiar los intereses por aplazamiento de pago del Precio al Contado de los Activos, pactados en el Contrato de Cesión de Activos.

Tramo B: Por importe de ONCE MILLONES QUINIENTOS MIL EUROS (€ 11.500.000), destinado a financiar parcialmente la adquisición de los Activos, concretamente en la parte correspondiente a sobrecolateralización.

El Tramo A del Préstamo Subordinado devenga un interés variable fijado anualmente, igual al tipo de interés Euribor a un (1) año + 0,50%. Por su parte, el Tramo B devenga un interés igual al Euribor a un (1) año.

Los intereses del Tramo A se liquidan anualmente, coincidiendo con la fecha de vencimiento de Pagarés más próxima, salvo que no proceda el abono de los mismos de conformidad con lo indicado en el párrafo siguiente.

Con arreglo a lo pactado en el Contrato de Préstamo únicamente existe obligación de abonar los intereses del Tramo A si (i) el Fondo dispone de liquidez suficiente en la correspondiente

fecha de pago de intereses, y (ii) la Cuenta Individualizada Ajustada de la Entidad Cedente⁴, calculada conforme al Contrato de Gestión Interna, arroja saldo positivo en cantidad suficiente. Los intereses devengados que deban abonarse en una fecha de pago de intereses determinada se calculan tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses del Préstamo Subordinado y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días. Los intereses se distribuirán, en su caso, entre las Entidades Cedentes de acuerdo con su participación en el principal del Préstamo.

De acuerdo con los propios términos del Contrato de Préstamo Subordinado, únicamente existe obligación de pago de los intereses del Préstamo Subordinado en caso de que concurren las circunstancias indicadas en el párrafo anterior, no pudiendo reputarse incumplimiento del Contrato de Préstamo Subordinado (ni de la obligación de pago de intereses en el mismo prevista) la falta de pago de dichos intereses por las razones antes indicadas.

Los intereses y principal devengados y no pagados en una fecha de pago de intereses se acumularán devengando un interés de demora al mismo tipo que el del préstamo subordinado y se abonarán, siempre que (i) el Fondo disponga de liquidez suficiente en la correspondiente fecha de pago de intereses, y (ii) la Cuenta Individualizada Ajustada de la Entidad Cedente, calculada conforme al Contrato de Gestión Interna, arroje saldo positivo en cantidad suficiente, en la fecha de pago de intereses inmediatamente posterior.

Los intereses del Tramo B se abonarán únicamente en la Fecha de Vencimiento Final del Fondo y siempre que (i) el Fondo dispusiese de liquidez suficiente en tal fecha, y (ii) la Cuenta Individualizada Ajustada de la Entidad Cedente, calculada conforme al Contrato de Gestión Interna, arroje saldo positivo en cantidad suficiente. Los intereses se distribuirán, en su caso, entre las Entidades Cedentes de acuerdo con su participación en el Principal del Préstamo en cada periodo de devengo de intereses del Préstamo Subordinado.

La amortización se efectuará, con sujeción a las siguientes reglas:

- (a) La parte del Tramo A del Préstamo Subordinado que se destine a financiar los gastos de constitución del Fondo y de la primera emisión de Pagarés al amparo del Programa se irá amortizando en la medida que se vayan amortizando dichos gastos de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo.
- (b) El resto del principal del préstamo subordinado (es decir, el Tramo A —excepto la parte destinada a financiar los gastos de constitución del Fondo y de la primera emisión de Pagarés— y la totalidad del Tramo B) se amortizará coincidiendo con la fecha de Liquidación del Fondo. Esta parte de principal se amortizará únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente en la fecha de amortización del principal. El pago y distribución de importes entre las Entidades Cedentes de la amortización de

⁴ De acuerdo con el Contrato de Gestión Interna, se calculará una Cuenta Individualizada Ajustada para cada una de las Entidades Cedentes.

principal se efectuará por la Sociedad Gestora, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Gestión Interna.

El importe pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado se incluye en la información que, de conformidad con lo establecido en el apartado 4 del Módulo Adicional, remite la Sociedad Gestora a la CNMV con carácter periódico. Al cierre del ejercicio 2005 el importe pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado era equivalente a 16.572.036,67 euros.

El Préstamo, por su carácter subordinado, estará postergado en rango respecto de los demás acreedores del Fondo, incluidos, entre otros, los titulares de los Pagarés.

El Préstamo Subordinado permanecerá vigente hasta el 30 de noviembre de 2014 o hasta la fecha anterior en que la última de las emisiones de Pagarés realizadas al amparo del Programa haya sido amortizada en su totalidad.

3.4.3.2 Contrato de Línea de Liquidez

La Sociedad Gestora simultáneamente al otorgamiento de la Escritura de Constitución suscribió, en representación y por cuenta del Fondo, con CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA) (la "**Entidad Acreditante**"), un contrato de crédito (la "**Línea de Liquidez**") con las siguientes características:

- (i) El Importe Máximo de la Línea de Liquidez es de UN MILLÓN QUINIENTOS DOS MIL QUINIENTOS TREINTA EUROS CON VEINTISÉIS CÉNTIMOS (€ 1.502.530,26), renovable cada año hasta la extinción del Fondo. Este Importe Máximo podrá verse minorado por acuerdo entre CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA) y la Sociedad Gestora (en nombre y representación del Fondo) en función del importe del Programa de emisión de Pagarés registrado cada año.

En la actualidad, el importe dispuesto así como el importe disponible de la Línea de Liquidez, se incluye en la memoria que, de conformidad con lo establecido en el apartado 4 del Módulo Adicional, remite la Sociedad Gestora a la CNMV con carácter anual.

- (ii) La finalidad de la Línea de Liquidez es permitir al Fondo atender las obligaciones de pago existentes para el Fondo.
- (iii) Con arreglo a lo dispuesto en el Contrato de Línea de Liquidez la Sociedad Gestora tiene la obligación de pagar a la Entidad Acreditante (i) un interés del 0,10% sobre el saldo dispuesto del crédito y (ii) una comisión de disponibilidad del 0,005% sobre el saldo medio no dispuesto del crédito. Únicamente existe obligación de abonar estos intereses si el Fondo dispone de liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos del apartado 3.4.6 del Módulo Adicional. Los intereses devengados que deban abonarse en una fecha de pago de intereses determinada se calculan

tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago se acumularán al principal del crédito, devengado intereses adicionales al mismo tipo de interés aplicable para el periodo de devengo de intereses de que se trate.

- (iv) El Fondo tiene obligación de reembolsar las disposiciones efectuadas bajo la Línea de Liquidez en cualquier fecha de amortización de una emisión de Pagarés emitidos al amparo del Programa en que los fondos disponibles en la Cuenta de Tesorería, excluidos los importes disponibles con cargo a la Línea de Liquidez, permitan hacer frente al pago de las obligaciones del Fondo en dicha Fecha de Pago del orden de prelación de pagos descrito en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.
- (v) Las cantidades que la Sociedad Gestora reembolse a cuenta del Fondo, pueden volver a disponerse, dentro del límite del importe máximo de la Línea de Liquidez. No obstante, la Sociedad Gestora está facultada para cancelar anticipadamente el importe no dispuesto de la Línea de Liquidez siempre que lo notifique a CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA) con al menos quince (15) días de antelación, no pudiendo disponer nuevamente de las cantidades canceladas.
- (vi) El Contrato de Línea de Liquidez vencerá a los doce (12) meses de su firma, si bien será renovable anualmente de acuerdo con el Programa de emisión de Pagarés, hasta la extinción del Fondo.

Se ha procedido a renovar la Línea de Liquidez abierta por la Entidad Acreditante al amparo del Contrato de Línea de Liquidez durante un periodo adicional de doce (12) meses a contar desde el 6 de abril de 2006, entendiéndose prorrogado el citado Contrato en los mismos términos y condiciones en los que fue inicialmente suscrito.

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

A continuación se describe esquemáticamente la finalidad y el funcionamiento de las cuentas bancarias abiertas por la Sociedad Gestora en nombre del Fondo.

a) Cuentas de Cobros

La Sociedad Gestora mantiene abierta, en nombre y por cuenta del Fondo, una cuenta de cobros en cada una de las Entidades Cedentes en su condición de Gestores (las "**Cuentas de Cobros**", cada una de ellas una "**Cuenta de Cobros**"). El objeto principal de dichas cuentas, que se regulan por lo previsto en el Contrato de Gestión, es recibir, conforme sean cobradas por el Gestor, todas las cantidades satisfechas por los Deudores Cedidos, tanto en vía voluntaria como forzosa, por cualquier concepto (ya sea principal, intereses, comisiones, gastos o cualquier otro) en virtud de los Activos (en lo sucesivo, los "**Cobros**").

b) Cuenta de Tesorería

La Sociedad Gestora mantiene abierta, en nombre y por cuenta del Fondo, una cuenta de tesorería (la "**Cuenta de Tesorería**") en el Agente Financiero (según se define en el apartado 5.2 de la Nota de Valores) con la finalidad de centralizar los cobros y pagos del Fondo.

La Cuenta de Tesorería se regula según lo dispuesto en el Contrato de Servicios Financieros. Según lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, se ingresarán en la Cuenta de Tesorería:

- (i) todas las cantidades recibidas como consecuencia de la colocación de los Pagarés que se emitan al amparo del Programa;
- (ii) todas las cantidades que ingrese el Fondo en concepto de Cobros, que se transferirán desde las correspondientes Cuentas de Cobros el segundo Día Hábil de cada mes;
- (iii) cualesquiera otras cantidades ingresadas por el Fondo en virtud de los Activos;
- (iv) todas las cantidades ingresadas por el Fondo en virtud de las Garantías;
- (v) las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva;
- (vi) los rendimientos producidos por el saldo de la Cuenta de Tesorería.

De acuerdo con el Contrato de Servicios Financieros, el Agente Financiero garantiza al saldo que en cada momento tenga la Cuenta de Tesorería, un rendimiento mínimo igual a la media aritmética de los Tipos Medios Interbancarios día a día correspondientes al período de devengo de intereses de la Cuenta de Tesorería, reducido en treinta y cinco (35) puntos básicos.

Sin perjuicio de lo dispuesto anteriormente, la Sociedad Gestora, atendiendo a la situación de los mercados financieros y con la finalidad de mejorar el rendimiento del Fondo, podrá invertir temporalmente el saldo de la Cuenta de Tesorería en activos de renta fija a corto plazo, denominados en euros, emitidos por emisores que cuenten con una calificación de P-1 o equivalente, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la pactada inicialmente en el Contrato de Servicios Financieros.

c) Cuenta de Exceso de Liquidez

El objeto principal de la "**Cuenta de Exceso de Liquidez**", regulada en el Contrato de Gestión, es atender cualesquiera nuevas disposiciones que de los Activos cedidos por la CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA pudieran efectuar los Deudores Cedidos. Consecuentemente, el saldo en cada momento de la Cuenta de Exceso de Liquidez será

igual al importe disponible y no dispuesto de los Activos cedidos por la CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA.

Cada vez que la CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA, en su condición de Gestora de los Activos por ella cedidos al Fondo reciba de un Deudor Cedido una solicitud de nueva disposición al amparo de un Activo, lo comunicará inmediatamente a la Sociedad Gestora con indicación de su importe y el día en que dicho importe deba ponerse a disposición del Acreditado (en lo sucesivo, la "**Fecha de Disposición**").

La Sociedad Gestora, abonará en la Fecha de Disposición el importe indicado en la notificación remitida por la CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA en la cuenta que ésta designe para su puesta a disposición del Deudor Cedido correspondiente.

El saldo de la Cuenta de Exceso de Liquidez estará remunerada al tipo medio de los Pagarés emitidos al amparo del Programa en la primera subasta de Pagarés, así como en la primera subasta de Pagarés tras cada renovación.

El saldo inicial de la Cuenta de Exceso de Liquidez era de 3.214.647,89 euros (equivalente al 2,247% de la cartera de préstamos titulizables). A 31 de diciembre de 2005, el saldo de la Cuenta de Exceso de Liquidez ascendía a 613,18 euros.

Los intereses generados por la Cuenta de Exceso de Liquidez durante 2005 han sido de 784,62 euros, siendo el tipo medio un 2,12%.

3.4.5 Cómo se perciben los pagos relativos a los Activos

Cada Gestor, como gestor de cobros de los Activos por él cedidos al Fondo, recibirá, por cuenta del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores Cedidos por razón de los Activos, tanto por principal, intereses, comisiones o cualquier otro concepto aplicable y las ingresará en la Cuenta de Cobros correspondiente. Asimismo, cada Gestor abonará en la Cuenta de Cobros las cantidades que reciba, en su caso, de los Deudores Cedidos por la amortización anticipada de cualquiera de los Activos.

Los Gestores transferirán los saldos que figuren en las Cuentas de Cobros a la Cuenta de Tesorería el segundo (2º) Día Hábil de cada mes. La obligación de los Gestores de efectuar la transferencia anterior no podrá compensarse con ninguna obligación del Fondo frente a los Gestores.

Los Gestores no anticiparán, en ningún caso, cantidad alguna que no hayan recibido previamente de los Deudores Cedidos en concepto de principal, intereses, prepago u otros, derivados de los Préstamos.

3.4.6 Orden de prelación de pagos efectuados por el emisor

3.4.6.1 Reglas ordinarias de prelación de los pagos a cargo del Fondo en las fechas de amortización de los Pagarés

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 los Activos, que habrán sido depositadas en la Cuenta de Tesorería;
 - (b) los intereses ordinarios y de demora cobrados de los Activos que habrán sido transferidos a la Cuenta de Tesorería por las Entidades Cedentes;
 - (c) los rendimientos obtenidos por la reinversión del Fondo de Reserva (que habrán sido depositados en la Cuenta de Tesorería) así como por las otras cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería y en las Cuentas de Cobros abiertas por el Fondo en cada Entidad Cedente;
 - (d) el Fondo de Reserva;
 - (e) las disposiciones de la Línea de Liquidez.
2. Aplicación: los Fondos Disponibles se aplicarán, en cada fecha de pago que corresponda, al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención existentes en dicha fecha, del siguiente modo:
 - 1º Pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados. Los gastos derivados de procedimientos ejecutivos o de cualesquiera reclamaciones a los Deudores Cedidos se consideran gastos extraordinarios;
 - 2º Pago del importe de amortización de los Pagarés;
 - 3º Pago de intereses de la Línea de Liquidez;
 - 4º Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Fondo de Reserva hasta que éste alcance el nivel mínimo inicial establecido en el apartado 3.4.2.1 del Módulo Adicional o el fijado, en su caso, discrecionalmente por la Entidad de Calificación;
 - 5º Pago de la amortización del principal dispuesto de la Línea de Liquidez;
 - 6º Pago de la Comisión de Gestión a las Entidades Cedentes;
 - 7º Pago de intereses del Préstamo Subordinado;

8º Amortización del principal del Préstamo Subordinado;

9º Pago, en su caso, del Margen de Intermediación Financiera cuya remuneración variable se establece en el Contrato de Gestión Interna.

La aplicación de los fondos se llevará a cabo siguiendo el orden en que aparecen relacionados los anteriores conceptos.

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

a) Fondo de Reserva

El valor inicial del Fondo de Reserva (5% del saldo inicial de los Activos) únicamente podrá liberarse previa confirmación escrita por parte de la Entidad de Calificación.

b) Préstamo Subordinado

La prelación entre los pagos a realizar en concepto de intereses devengados y amortización del principal del Préstamo Subordinado y, en su caso, margen de intermediación financiera, tiene carácter individual para cada Entidad Cedente, procediéndose a dichos pagos según lo que resulte de la Cuenta Individualizada Ajustada de cada una de ellas, según lo previsto en el Contrato de Gestión Interna.

3.4.6.3 Gastos del Fondo

a) Gastos

La Sociedad Gestora abonará con cargo al Fondo los gastos derivados de su gestión y representación. A modo meramente enunciativo, la Sociedad Gestora satisfará los siguientes gastos:

- (a) Gastos derivados de la constitución, registro del Fondo, de las correspondientes emisiones de valores con cargo al activo del Fondo, y admisión a cotización, en su caso, de aquéllas.
- (b) Gastos de auditoría contable del Fondo, gastos derivados del mantenimiento de la calificación asignada por la Entidad de Calificación al Programa, gastos de la llevanza del registro contable de los Pagarés y del mantenimiento de su negociación en mercados secundarios organizados, gastos derivados de la ejecución, en su caso, de los Préstamos, gastos derivados de anuncios y notificaciones y comisiones y gastos derivados de los contratos de servicios y operaciones financieras suscritos.

La Sociedad Gestora ha suscrito, en nombre del Fondo, un Contrato de Préstamo Subordinado con las Entidades Cedentes para hacer frente a estos gastos. El importe pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado por este concepto se encuentra incluido

en las memorias que, de conformidad con lo establecido en el apartado 4 del Módulo Adicional, remite la Sociedad Gestora a la CNMV con carácter anual.

b) Impuesto sobre el Valor Añadido

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

3.4.6.4 Margen de Intermediación Financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con las Entidades Cedentes, en la misma fecha de constitución del Fondo, un contrato (el "**Contrato de Gestión Interna**") destinado a remunerar a cada una de éstas por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

La remuneración, en caso de existir, consistirá en una cantidad variable y subordinada igual a la diferencia entre los ingresos y gastos devengados anualmente de acuerdo con la contabilidad del Fondo (el "**Margen de Intermediación Financiera**"). Los pagos que por este concepto pudieran realizarse se llevarán a cabo al tiempo de la Liquidación del Fondo y se distribuirán entre las Entidades Cedentes conforme a lo dispuesto en el Contrato de Gestión Interna.

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

No procede.

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

Las Entidades Cedentes de los Activos son CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN, CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA y CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA, todas ellas cajas de ahorros españolas, cuyos datos se recogen en el apartado 5.2 del Documento de Registro.

A continuación se recogen el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias abreviados, así como el patrimonio neto consolidado de cada una de las Entidades Cedentes (datos en miles de euros):

CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN

BALANCES CONSOLIDADOS DEL GRUPO

ACTIVO	2005	2004
CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	147.299	186.928
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	100.086	42.141
OTROS AC. FINANC. A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG	200.000	-
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	1.164.481	1.051.173
INVERSIONES CREDITICIAS	12.400.608	10.288.602
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	475.749	46.688
AJUSTES A ACTIV. FINAN. POR MACROCOBERTURAS		
DERIVADOS DE COBERTURA	47.871	41.784
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	3.778	1.023
PARTICIPACIONES	146.869	147.647
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES		
ACTIVOS POR REASEGUROS		
ACTIVO MATERIAL E INTANGIBLE	605.981	446.724
ACTIVOS FISCALES	65.684	62.083
OTROS ACTIVOS Y PERIODIFICACIONES	197.865	102.782
TOTAL ACTIVO	15.556.271	12.417.575

PASIVO	2005	2006
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	12.586	27.356
O. PASIVOS FINANC. A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG	73.822	
P. FINANC. A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PATRIMONIO NETO		
PASIVOS FINANC. A COSTE AMORTIZADO	12.869.355	10.025.398
AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS		
DERIVADOS DE COBERTURAS	1.841	-
PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		
PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS		
PROVISIONES	34.976	24.029
PASIVOS FISCALES	217.989	203.701
OTROS PASIVOS Y PERIODIFICACIONES	150.113	107.294
CAPITAL CON NATURALEZA DE PASIVO FINANCIERO		
TOTAL PASIVO	13.360.682	10.387.778
PATRIMONIO NETO	2.195.589	2.029.797
INTERESES MINORITARIOS	954	3.030
AJUSTES POR VALORACION	298.126	278.575
FONDOS PROPIOS	1.896.509	1.748.192
TOTAL PATRIMONIO NETO	2.195.589	2.029.797
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	15.556.271	12.417.575

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADO	2005	2004
A) MARGEN DE INTERMEDIACION	225.785	207.014
B) MARGEN ORDINARIO	481.639	371.887
C) MARGEN DE EXPLOTACION	268.428	189.811
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	215.793	184.041
E) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	176.077	157.376

DESGLOSE DE RECURSOS PROPIOS DEL GRUPO CONSOLIDADO		
NORMATIVA DEL BANCO DE ESPAÑA		
CONCEPTOS	2005	2004
Fondo de dotación	180.304	180.304
Reservas generales	1.424.520	1.626.972
Minoritarios		
Riesgos generales		
Reservas en sociedades consolidadas	48.151	38.610
(-) Activos inmateriales	-107.839	-19.207
(-) Pérdidas en sociedades consolidadas	-21.537	-77
(-) Otras deducciones		
RECURSOS PROPIOS BÁSICOS	1.523.599	1.826.602
Fondo Obra Social (Inmovilizado)	45.921	50.335
Reservas revalorización de activos	1.060	47.586
Financiación subordinada		
(-) Deducción por participaciones significativas		
RECURSOS PROPIOS 2ª CATEGORÍA	46.981	97.921
OTRAS DEDUCCIONES	-739	-739
TOTAL RECURSOS PROPIOS	1.569.841	1.923.784

CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA

BALANCES CONSOLIDADOS DEL GRUPO

ACTIVO	2005	2004
1. CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES	63.564	81.853
2. CARTERA DE NEGOCIACIÓN	149.159	90.891
3. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	1.137.161	1.152.490
4. INVERSIONES CREDITICIAS	4.827.612	4.189.693
5. DERIVADOS DE COBERTURA	34.650	26.626
6. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	12.386	11.692
7. PARTICIPACIONES	25.273	18.543
8. ACTIVO MATERIAL	164.230	149.434
9. ACTIVO INTANGIBLE	561	440
10. ACTIVOS FISCALES	14.990	15.077
11. PERIODIFICACIONES	1.234	866
12. OTROS ACTIVOS	5.968	4.381
TOTAL ACTIVO	6.436.788	5.741.986

PASIVO	2005	2005
1. CARTERA DE NEGOCIACIÓN	11.324	5.332
2. PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	5.616.874	4.998.885
3. DERIVADOS DE COBERTURA	5.591	6.240
4. PROVISIONES	28.071	27.504
5. PASIVOS FISCALES	71.271	62.254
6. PERIODIFICACIONES	21.821	19.294
7. OTROS PASIVOS	13.686	13.339
TOTAL PASIVO	5.768.638	5.132.848
8. INTERESES MINORITARIOS	3.937	3.544
9. AJUSTES POR VALORACIÓN	76.539	61.083
10. FONDOS PROPIOS	587.674	544.511
TOTAL PATRIMONIO NETO	668.150	609.138
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	6.436.788	5.741.986

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADO	2005	2004
A) MARGEN DE INTERMEDIACION	96.054	96.693
B) MARGEN ORDINARIO	150.122	142.542
C) MARGEN DE EXPLOTACION	68.874	66.686
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	70.534	63.166
E) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	57.377	52.746

PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO

DESGLOSE DE RECURSOS PROPIOS DEL GRUPO CONSOLIDADO NORMATIVA DEL BANCO DE ESPAÑA CONCEPTOS	2005	2004
Fondo de dotación		
Reservas generales	505.216	468.673
Beneficios destinados a reservas	39.084	37.540
Minoritarios	3.622	3.528
Riesgos generales		
Reservas en sociedades consolidadas	7.219	4.773
(-) Activos inmateriales	-561	-440
(-) Pérdidas en sociedades consolidadas	-1.389	-1.841
(-) Otras deducciones		
RECURSOS PROPIOS BÁSICOS	553.191	512.233
Fondo Obra Social (Inmovilizado)	7.834	8.553
Reservas revalorización de activos	19.566	20.176
Financiación subordinada	8.254	13.062
(-) Deducción por participaciones significativas		
RECURSOS PROPIOS 2ª CATEGORÍA	35.654	41.791
OTRAS DEDUCCIONES	-3.019	-2.656
TOTAL RECURSOS PROPIOS	585.826	551.368

DESGLOSE DE RECURSOS PROPIOS DEL GRUPO CONSOLIDADO NORMATIVA BIS CONCEPTOS	2005	2004
Fondo de dotación		
Reservas generales	505.216	468.673
Beneficios destinados a reservas	39.084	37.540
Reservas Consolidación y Minoritarios	9.452	6.460
Fondo de comercio de consolidación		
CAPITAL BASE: TIER 1	553.752	512.673
Fondo de Insolvencias Genérico		
Fondo Disponible Obra Social	7.834	8.553
Reservas revalorización de activos	19.566	20.176
Provisiones Generales		
Financiación subordinada	8.254	13.062
Participaciones Financieras		
Titulización sintética		
CAPITAL SUPLEMENTARIO: TIER 2	35.654	41.791
TOTAL RECURSOS PROPIOS	589.406	554.464

CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA

BALANCES CONSOLIDADOS DEL GRUPO

ACTIVO	2005	2004
1. CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	49.114	39.866
2. CARTERA DE NEGOCIACIÓN	1.842	2.588
3. OTROS AC. FINANC. A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG		
4. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	276.877	210.762
5. INVERSIONES CREDITICIAS	2.179.285	1.971.776
6. CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO		
7. AJUSTES A ACTIV. FINAN. POR MACROCOBERTURAS		
8. DERIVADOS DE COBERTURA	19.581	15.370
9. ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	628	2.137
10. PARTICIPACIONES	13.762	11.728
11. CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES		
12. ACTIVOS POR REASEGUROS		
13. ACTIVO MATERIAL	69.199	68.491
14. ACTIVO INTANGIBLE	1.720	1.602
15. ACTIVOS FISCALES	19.403	18.832
16. PERIODIFICACIONES	905	1.821
17. OTROS ACTIVOS	3.111	2.594
TOTAL ACTIVO	2.635.427	2.347.567

PASIVO	2005	2006
1. CARTERA DE NEGOCIACIÓN	817	1.070
2. O. PASIVOS FINANC. A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PYG		
3. P. FINANC. A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PATRIMONIO NETO		
4. PASIVOS FINANC. A COSTE AMORTIZADO	2.347.754	2.067.573
5. AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS		
6. DERIVADOS DE COBERTURAS	1.271	448
7. PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		
8. PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS		
9. PROVISIONES	21.976	24.426
10. PASIVOS FISCALES	14.125	14.398
11. PERIODIFICACIONES	4.145	4.214
12. OTROS PASIVOS	15.892	16.216
13. CAPITAL CON NATURALEZA DE PASIVO FINANCIERO		
TOTAL PASIVO	2.405.980	2.128.345
PATRIMONIO NETO		
14. INTERESES MINORITARIOS	26.448	26.553
15. AJUSTES POR VALORACION	4.614	6.528
16. FONDOS PROPIOS	198.385	186.141
TOTAL PATRIMONIO NETO	229.447	219.222
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2.635.427	2.347.567

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADO	2005	2004
A) MARGEN DE INTERMEDIACION	44.239	42.807
B) MARGEN ORDINARIO	59.203	52.269
C) MARGEN DE EXPLOTACION	22.324	18.606
D) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	21.807	18.199
E) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	17.306	14.328

PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO

DESGLOSE DE RECURSOS PROPIOS DEL GRUPO CONSOLIDADO NORMATIVA DEL BANCO DE ESPAÑA		
CONCEPTOS	2005	2004
Fondo de dotación	3	3
Reservas generales	162.286	117.725
Beneficios destinados a reservas		
Minoritarios	26.448	45.218
Riesgos generales		25.049
Reservas en sociedades consolidadas	280	2.516
(-) Activos inmateriales	-1.866	-831
(-) Pérdidas en sociedades consolidadas		-1.477
(-) Otras deducciones		
RECURSOS PROPIOS BÁSICOS	187.151	188.203
Fondo Obra Social (Inmovilizado)	8.395	5.988
Reservas revalorización de activos	18.520	
Financiación subordinada	52.812	57.616
(-) Deducción por participaciones significativas	-974	-595
RECURSOS PROPIOS 2ª CATEGORÍA	78.753	63.009
TOTAL RECURSOS PROPIOS	265.904	251.212

DESGLOSE DE RECURSOS PROPIOS DEL GRUPO CONSOLIDADO NORMATIVA BIS		
CONCEPTOS	2005	2004
Fondo de dotación	3	3
Reservas generales	162.286	117.725
Beneficios destinados a reservas		
Reservas Consolidación y Minoritarios	26.728	45.218
Fondo de comercio de consolidación		
CAPITAL BASE: TIER 1	189.017	162.946
Fondo de Insolvencias Genérico	37.519	34.397
Fondo Disponible Obra Social	8.395	5.988
Reservas revalorización de activos	18.520	
Provisiones Generales		25.049
Financiación subordinada	52.812	57.616
Participaciones Financieras		
Titulización sintética		
CAPITAL SUPLEMENTARIO: TIER 2	117.246	123.050
TOTAL RECURSOS PROPIOS	306.263	285.996

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

No procede.

3.7 Administrador, agente de cálculo o equivalente

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

a) Obligaciones generales de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora es la encargada de representar y defender los intereses de los titulares de los Pagarés así como de los restantes acreedores del Fondo. Con este fin, debe:

- (i) gestionar el Fondo de manera que su valor patrimonial sea nulo;
- (ii) llevar a cabo la gestión financiera de los Activos con diligencia y rigor, sin perjuicio de las funciones de gestión asumidas por las Entidades Cedentes en virtud del Contrato de Gestión;
- (iii) determinar el modo más eficaz de financiación del Fondo en cada momento, y a tal efecto, realizar emisiones de Pagarés y obtener o disponer de préstamos o créditos concedidos por entidades de crédito.
- (iv) administrar los activos del Fondo en provecho de los titulares de Pagarés emitidos al amparo del Programa en el entendido de que, en aras de conseguir dicho fin y ante el riesgo de que el valor de dichos activos pueda deteriorarse o modificarse de manera que pueda afectar al equilibrio financiero del Fondo, la Sociedad Gestora contará con la facultad de enajenar los mismos, con el objeto de mantener, en lo posible, el equilibrio económico-financiero del Fondo;
- (v) no llevar a cabo actuaciones que pudieran deteriorar la calificación del Programa y procurar la adopción de aquellas medidas que estén razonablemente a su alcance para que la calificación del Programa no se vea afectada negativamente en ningún momento;
- (vi) suscribir cuantos contratos se prevén en la Escritura de Constitución, o los que resulten necesarios en el futuro, por cuenta del Fondo, en relación con su activo y pasivo teniendo en cuenta, no obstante, que la suscripción por cuenta del Fondo de cualquier contrato no previsto en la Escritura de Constitución podría requerir, en su caso, la oportuna modificación de la Escritura de Constitución, previa comunicación a la CNMV para su puesta a disposición del público, según sea el caso, como hecho relevante o mediante el registro de un suplemento al Folleto;

- (vii) dar cumplimiento a sus obligaciones formales, documentales y de información ante la CNMV y cualquier otro organismo supervisor y ante la Entidad de Calificación;
- (viii) nombrar a los auditores del Fondo;
- (ix) en el caso de que la calificación de la deuda a corto plazo asignada por la Entidad de Calificación al Agente Financiero descendiera por debajo de P-1 (o equivalente), la Sociedad Gestora actuará de conformidad con lo dispuesto en el apartado 5.2 de la Nota de Valores;
- (x) concertar los servicios de terceros que sean necesarios o convenientes para la adecuada gestión del Fondo, sin incurrir en gastos irrazonables o desviados del precio de mercado.

b) Administración financiera del Fondo

La Sociedad Gestora desempeña la función de administración financiera del Fondo. Las actuaciones que la Sociedad Gestora realiza 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 Folleto de Constitución del Fondo y en la Escritura de Constitución, las siguientes:

- (i) en el caso de que la calificación de la deuda a corto plazo asignada por la Entidad de Calificación al Agente Financiero descendiera por debajo de P-1 (o equivalente), la Sociedad Gestora actuará de conformidad con lo dispuesto en el apartado 5.2 de la Nota de Valores;
- (ii) Adoptará las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería las cantidades que se reciban de las Entidades Cedentes, tanto en concepto de principal e intereses como por cualquier otro concepto, que le correspondan al Fondo.
- (iii) Adoptará las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva.
- (iv) Velará para que las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería produzcan la rentabilidad establecida en el Contrato de Servicios Financieros. No obstante, atendiendo a la situación de los mercados financieros y con la finalidad de mejorar el rendimiento del Fondo, podrá invertir temporalmente el saldo de la Cuenta de Tesorería en activos de renta fija a corto plazo, denominados en euros, emitidos por emisores con una calificación crediticia mínima de P-1 o equivalente, para riesgos a corto plazo.
- (v) Adoptará las medidas que resulten oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería los importes correspondientes a los Pagarés emitidos al amparo del

Programa y llevará a cabo, a través del Agente Financiero, los pagos que sean debidos a las Entidades Cedentes.

- (vi) Convocará y dirigirá las subastas de Pagarés que se realicen al amparo del Programa.
- (vii) Destinará los fondos disponibles así como cualquier otra cantidad disponible en la Cuenta de Tesorería en cada fecha, al cumplimiento de las obligaciones de pago o retención del Fondo, en los términos previstos en el Folleto.
- (viii) Ejercerá los derechos inherentes a la titularidad de los Préstamos adquiridos por el Fondo y, en general, realizará todos los actos de administración y disposición que sean necesarios para el correcto desempeño de la administración y la representación legal del Fondo ya sea por sí o a través de las Entidades Cedentes en virtud del Contrato de Gestión.
- (ix) Comprobará 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 los Préstamos y de la emisión de los Pagarés.

c) Subcontratación

La Sociedad Gestora está facultada para subcontratar o delegar en terceras personas de reconocida solvencia y capacidad, la prestación de cualquiera de los servicios que realiza en su función de administración y representación legal del Fondo, de acuerdo con lo establecido en el Folleto de Constitución del Fondo y en la Escritura de Constitución, siempre que el subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción de demanda de responsabilidad contra el Fondo. En cualquier caso, la subcontratación o delegación de cualquier servicio (i) no podrá suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo, (ii) habrá de ser legalmente posible, (iii) no dará lugar a una revisión a la baja de la calificación otorgada al Programa, y (iv) será notificada a la CNMV, contando, caso de ser legalmente necesario, con su autorización previa. No obstante, cualquier subcontratación o delegación, la Sociedad Gestora no quedará exonerada ni liberada, mediante tal subcontrato o delegación de ninguna de las responsabilidades asumidas en la Escritura de Constitución o que legalmente le fueren atribuibles o exigibles.

d) Renuncia a sus funciones

La Sociedad Gestora podrá renunciar a su función de administración y representación legal de conformidad con los requisitos establecidos en el artículo 18 del Real Decreto 926/1998, mediante escrito presentado a la CNMV en el que hará constar la designación de la sociedad gestora sustituta y al que se acompañará escrito de la nueva sociedad gestora de fondos de titulización, debidamente autorizada e inscrita en el Registro Especial de la CNMV, en el que la sustituta se declare dispuesta a aceptar tal función.

La autorización de la sustitución por parte de la CNMV estará condicionada al cumplimiento de los requisitos siguientes:

- (a) La entrega a la nueva sociedad gestora de los registros contables e informáticos por la Sociedad Gestora sustituida. Sólo se entenderá producida tal entrega cuando la nueva sociedad gestora pueda asumir plenamente su función y comunique esta circunstancia a la CNMV.
- (b) Las calificaciones otorgadas al Programa de Pagares no deberán disminuir como consecuencia de la sustitución propuesta.

La Sociedad Gestora no podrá renunciar al ejercicio de sus funciones, debiendo mantenerlo, hasta que no se hayan cumplido todos los requisitos y trámites para la designación de su sustituta y ésta haya asumido efectivamente sus funciones como nueva sociedad gestora del Fondo.

Los gastos que origine la sustitución serán a costa de la Sociedad Gestora y en ningún caso podrán imputarse al Fondo.

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

d) Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora

En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso, la Sociedad Gestora deberá encontrar una sociedad gestora que la sustituya, de acuerdo con lo previsto en el artículo 19 del Real Decreto 926/1998 en el plazo máximo de cuatro (4) meses desde que tuviere lugar el evento determinante de la sustitución, transcurridos los cuales sin que se hubiese encontrado una nueva sociedad gestora, se liquidará anticipadamente el Fondo de conformidad con lo previsto en la Escritura de Constitución.

f) Remuneración

En contraprestación por las funciones de administración y representación, el Fondo tiene obligación de satisfacer a la Sociedad Gestora el día 31 de diciembre de cada año una comisión (la "**Comisión de Administración**") de tres (3) puntos básicos (0,03%) sobre el Saldo Vivo de los Activos a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior.

En caso de que tenga lugar la sustitución de AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A. por otra sociedad gestora de fondos de titulización como Sociedad Gestora del Fondo, la Comisión de Administración que percibirá la nueva sociedad gestora se determinará al tiempo de la sustitución atendiendo al precio razonable en el mercado.

3.7.2 Administración y custodia de los activos titulizados

Cada Entidad Cedente administra y gestiona los Activos cedidos por ella al Fondo, de conformidad con el inciso final del artículo 2.2.b) del Real Decreto 926/1998. El mandato en favor de las Entidades Cedentes para la gestión del cobro de tales Activos tiene carácter revocable.

La Sociedad Gestora lleva a cabo la administración financiera del Fondo, sin perjuicio de las funciones llevadas a cabo por las Entidades Cedentes, en su condición de Gestores, al amparo del Contrato de Cesión de Activos y del Contrato de Gestión de Activos.

Contrato de Gestión

En virtud del contrato de gestión y administración de los Activos suscrito por la Sociedad Gestora, actuando en nombre y representación del Fondo, y las Entidades Cedentes (el "**Contrato de Gestión**"), cada Entidad Cedente (en adelante y en cuanto a este contrato, los "**Gestores**") ha aceptado el mandato recibido de la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, de ejercer la custodia, administración y gestión de cobros (las "**Funciones de Gestión**") de los Activos cedidos por ella al Fondo.

Como simples administradores de los Activos, los Gestores sólo podrán renegociar con los Deudores Cedidos los términos y condiciones de los Activos con el previo consentimiento escrito de la Sociedad Gestora y en los términos descritos en el Contrato de Gestión.

i) Diligencia, responsabilidad y garantías de los Gestores

Cada Gestor tiene la obligación de gestionar y administrar los Activos con la misma diligencia que si de activos propios se tratara.

Los Gestores se han comprometido a actuar en la custodia, administración y gestión de los Activos con toda la diligencia debida y responderán ante la Sociedad Gestora y ante el Fondo, de cualquier perjuicio que pudiera derivarse para los mismos de su negligencia.

Los Gestores están obligados a indemnizar al Fondo, a través de la Sociedad Gestora, de cualquier daño, pérdida o gasto en que hubiera incurrido por razón del incumplimiento de las Funciones de Gestión o por su actuación dolosa o negligente en el desempeño de las mismas o por el incumplimiento de cualesquiera otras obligaciones bajo el Contrato de Gestión. Los Gestores no asumen de ninguna forma responsabilidad en garantizar directa o indirectamente, el buen fin de la operación.

ii) Administración

De conformidad con lo establecido en el Contrato de Gestión de Activos suscrito por el Fondo y los Gestores, cada Gestor, según la operativa habitual, calculará el tipo de interés de los Activos sometidos a tipo de interés variable, de acuerdo con lo establecido en los correspondientes contratos de los Préstamos y comunicará a los Deudores Cedidos, en los

plazos previstos en dichos contratos, el tipo de interés nominal aplicable durante el periodo siguiente.

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

Los Gestores tienen la obligación de comunicar a la Sociedad Gestora la información que ésta solicite relacionada (a) con las características individuales de cada uno de los Activos, (b) con el cumplimiento por los Deudores Cedidos de las obligaciones derivadas para los mismos de los Activos, y (c) con la situación de morosidad de los Activos y con las modificaciones en las características de los mismos, así como con las actuaciones en caso de demora y subastas de inmuebles, manteniendo en sus archivos comprobantes de las correspondientes comunicaciones. Asimismo, los Gestores deberán comunicar a la Sociedad Gestora los vicios ocultos de que puedan adolecer los Activos, en cuanto tengan conocimiento de ello.

Asimismo, los Gestores tienen la obligación de preparar y entregar a la Sociedad Gestora la información adicional razonable que, en relación con los Activos o los derechos derivados de los mismos, la Sociedad Gestora solicite.

Los Gestores se comprometen a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los Préstamos, ya sea en vía judicial o extrajudicial y a realizar cuantos actos sean necesarios para mantener o ejecutar las garantías y obligaciones que se deriven de los mismos.

En este sentido, el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, está legitimado para ejercitar contra los Deudores Cedidos cualesquiera acciones que le puedan corresponder por razón de los Activos.

Sin perjuicio de lo anterior, los Gestores se comprometen, a llevar a cabo las actuaciones necesarias en caso de que se produjera el impago de un Activo, incluyendo el ejercicio de las correspondientes acciones judiciales por cuenta del Fondo, así como la ejecución de cualquier otro tipo de garantías reales o personales que, en su caso, se hubieran constituido en aseguramiento de los Activos en los términos establecidos en el Contrato de Gestión y a mantener puntualmente informada a la Sociedad Gestora de las actuaciones emprendidas a estos efectos.

A tal fin, la Sociedad Gestora, actuando en representación del Fondo, ha otorgado en la Escritura de Constitución del Fondo así como en el Contrato de Gestión un poder tan amplio y bastante como en Derecho sea necesario a favor de los Gestores para que, cada uno de ellos, actuando a través de sus representantes debidamente apoderados al efecto, pueda requerir a cualesquiera Deudores Cedidos que hayan incumplido sus obligaciones de pago derivadas de los Activos el pago de las mismas, así como ejercitar contra tales Deudores Cedidos las acciones judiciales pertinentes.

Sin embargo, en caso de que, transcurridos sesenta (60) días naturales desde la diligencia notarial de requerimiento de pago de la deuda o, en su caso, desde la recepción por el Gestor de una comunicación de la Sociedad Gestora requiriéndole para que inste las acciones judiciales oportunas y/o la ejecución de garantías constituidas, el Gestor afectado no hubiese iniciado el procedimiento judicial oportuno, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá iniciar por sí misma dicho procedimiento para la reclamación total de la deuda.

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

Los Gestores se comprometen a notificar a la Sociedad Gestora los lugares, fechas y condiciones de las subastas de cualesquiera inmuebles hipotecados en garantía de los Activos y a concurrir a dichas subastas en los términos establecidos en el Contrato de Gestión.

En caso de llegar a producirse cualquier renegociación de los Activos, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Gestión, se procederá por parte del Gestor correspondiente a la comunicación inmediata a la Sociedad Gestora de las condiciones resultantes de cada renegociación.

En el supuesto de que alguno de los Gestores acordara la modificación del tipo de interés de algún Activo, seguirán correspondiendo al Fondo la totalidad de los intereses ordinarios devengados por el Préstamo correspondiente. El Gestor que haya cedido el Activo en cuestión abonará al Fondo, respecto de cada Préstamo cuyo interés haya sido modificado, mientras permanezca dicha modificación y en cada fecha de cobro de los Activos ("**Fechas de Cobro**"), la diferencia (en caso de que ésta fuera negativa) entre:

- (a) los intereses devengados por el Préstamo desde la última Fecha de Cobro; y
- (b) los intereses que hubiera devengado el Préstamo en el mismo periodo de liquidación aplicando al principal del mismo en la fecha de liquidación, el tipo de interés que le hubiera correspondido de no haberse producido dicha modificación.

Los Gestores deberán desarrollar todas las funciones inherentes a la administración y gestión de cobro de los Activos, pudiendo específicamente reclamar las cantidades impagadas y, en su caso, otorgar los documentos oportunos para que, una vez recibidos todos los importes debidos en relación con un préstamo específico, cancelar el mismo y, en su caso, las garantías del referido préstamo, previa autorización concedida al efecto por la Sociedad Gestora.

iii) Gestión de Cobros

Cada Gestor, como gestor de cobros de los Activos por él cedidos al Fondo, recibirá, por cuenta del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores Cedidos por razón de los Activos, tanto por principal, intereses, comisiones o cualquier otro concepto aplicable y las ingresará en la Cuenta de Cobros correspondiente. Asimismo, cada Gestor abonará en la Cuenta de Cobros las cantidades que reciba, en su caso, de los Deudores Cedidos por la amortización anticipada de cualquiera de los Activos.

Los Gestores transferirán los saldos que figuren en las Cuentas de Cobros a la Cuenta de Tesorería el segundo (2º) Día Hábil de cada mes. La obligación de los Gestores de efectuar la transferencia anterior no podrá compensarse con ninguna obligación del Fondo frente a los Gestores.

Los Gestores no anticiparán, en ningún caso, cantidad alguna que no hayan recibido previamente de los Deudores Cedidos en concepto de principal, intereses, prepago u otros, derivados de los Préstamos.

iv) Custodia de documentos

Los Gestores actúan como depositarios de los documentos (tanto físicos como informáticos) relativos a los Préstamos que conforman los Activos y de cuantos otros documentos sean relevantes, renunciando a los privilegios que la Ley les confiere a estos efectos y en particular, a los que disponen los artículos 1730 y 1780 del Código Civil (retención en prenda de cosas depositadas) y 276 del Código de Comercio (garantía semejante a la retención en prenda de cosa depositada).

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá examinar y los Gestores deberán aportar, el original de las escrituras, pólizas o documentos de formalización de los Préstamos depositadas en cada Gestor, cuando lo considere necesario y podrá solicitar que le sea entregada, libre de gastos para el Gestor (con cargo al Fondo) y en un plazo no superior a cinco (5) Días Hábiles, copia de cualquiera de los citados documentos. Los Gestores deberán proceder de igual modo en caso de solicitudes de información de los auditores del Fondo.

v) Remuneración

El día 31 de diciembre de cada año, los Gestores percibirán del Fondo por el ejercicio de las funciones de gestión contempladas en el Contrato de Gestión, una comisión anual de un (1) punto básico (0,01%) (IVA incluido) sobre el Saldo Vivo de los Activos por ellos gestionados a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior.

En el supuesto de que el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la Comisión de Gestión, los importes devengados y no pagados se acumularán a la Comisión de Gestión que corresponda pagar en la siguiente fecha de pago.

Asimismo, cada Gestor tendrá derecho, en la fecha de pago de la Comisión de Gestión, al reembolso de todos los gastos de carácter excepcional en los que haya podido incurrir en relación con la gestión y administración de los Activos.

vi) Delegación

Cada Gestor estará facultado para delegar en cualquier entidad la realización de todas o alguna de las Funciones de Gestión, siempre que tal delegación sea aprobada por la Sociedad Gestora (que no denegará su autorización cuando ello fuera práctica habitual del Gestor con anterioridad a la cesión) y el delegado se comprometa a no ejercitar acción alguna de demanda de responsabilidad contra la Sociedad Gestora. En cualquier caso, la delegación (i) no podrá suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo, (ii) habrá de ser legalmente posible y (iii) no dará lugar a una revisión a la baja de la calificación crediticia otorgada al Programa. De conformidad con lo previsto en el artículo 262 del Código de Comercio, el Gestor que delegue sus Funciones de Gestión no quedará exonerado de ninguna de las responsabilidades asumidas bajo el Contrato de Gestión o que legalmente le fueren exigibles.

vii) Duración

Cada uno de los Gestores, en relación con los Activos que haya cedido al Fondo, ejercerá las Funciones de Gestión hasta que (i) hayan sido amortizados la totalidad de los Activos cedidos por el mismo al Fondo, (ii) se extingan todas las obligaciones asumidas por el Gestor en relación con tales Activos o (iii) concluya la liquidación del Fondo, una vez extinguido éste; todo ello sin perjuicio de la revocación anticipada del mandato de los Gestores, de conformidad con lo previsto en el Contrato de Gestión.

En caso de revocación del mandato de alguno de los Gestores, la Sociedad Gestora deberá encontrar un nuevo gestor de cobros que lo sustituya en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles (podrá ser 1º otro Gestor o 2º un tercero). Si en dicho plazo la Sociedad Gestora no encontrase un nuevo gestor de cobros, deberá asumir las Funciones de Gestión relacionadas con los Activos correspondientes ella misma. En tanto no transcurra el plazo previsto para la sustitución, el Gestor sustituido continuará llevando a cabo las Funciones de Gestión, salvo que legalmente no pudiese hacerlo, en cuyo caso será la Sociedad Gestora quien las asuma directamente hasta que encuentre al sustituto idóneo.

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

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA) actúa como Entidad Acreditante. El nombre, dirección y una breve descripción de la Entidad Acreditante se recogen en el apartado 5.2 del Documento de Registro.

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID actúa como Agente Financiero. El nombre, dirección y una breve descripción del Agente Financiero se recogen en el apartado 5.2 del Documento de Registro.

4 INFORMACIÓN POST EMISIÓN

4.1 Cuentas anuales

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

4.2 Evolución de los Activos

La Sociedad Gestora suministrará semestralmente a la CNMV y mensualmente a la Entidad de Calificación, un informe sobre la evolución de los Activos incorporados al Fondo conforme al modelo que se adjunta al Folleto de Constitución del Fondo como Anexo VII (respecto de la información semestral a la CNMV).

4.3 Otra información periódica pública

Igualmente, la Sociedad Gestora realizará las comunicaciones y registros necesarios ante la CNMV y cualquier otro organismo administrativo competente en relación con las sucesivas emisiones de Pagarés realizadas con cargo al activo del Fondo. En particular, (i) con periodicidad anual, la Sociedad Gestora remitirá a la CNMV las estadísticas comprensivas de información sobre las emisiones de Pagarés realizadas con cargo al activo del Fondo; (ii) con periodicidad anual, la Sociedad Gestora presentará, en su caso, el pertinente folleto relativo al Programa; y (iii) remitirá a la CNMV cualquier otra información periódica sobre el Fondo y el Programa o los Pagarés que determine la CNMV.

4.4 Forma de efectuar las notificaciones

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

a) Notificaciones ordinarias periódicas

La Sociedad Gestora tendrá disponible para el público toda la documentación e información necesaria de acuerdo con la Escritura de Constitución.

1. Dentro de los tres (3) meses siguientes al final del periodo contable, la Sociedad Gestora emitirá una memoria que recogerá:
 - i) Un Informe sobre la cartera de Activos agrupados en el Fondo, el saldo de las Cuentas de Cobros y de la Cuenta de Tesorería, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, y un anexo especificando los principios contables aplicados.
 - ii) Un informe de gestión conteniendo:
 - a) El saldo nominal pendiente de pago de los Activos.
 - b) El porcentaje de Activos que ha sido amortizado anticipadamente.
 - c) Los cambios producidos en la tasa de amortización anticipada.
 - d) El importe de los Activos impagados.
 - e) El importe de los Activos fallidos (retraso en el pago igual o superior a dieciocho meses) y el porcentaje que representan sobre el total.
 - f) La vida media de la cartera de Activos.
 - g) El tipo medio de la cartera de Activos.
 - h) El Saldo Vivo de los Pagarés emitidos con cargo al activo del Fondo.
 - i) El importe pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado.
 - j) El importe dispuesto y el importe disponible de la Línea de Liquidez.
 - k) Un análisis detallado de los resultados del Fondo y de los factores que han afectado a dichos resultados.
 - l) El importe y las variaciones de los gastos y comisiones de gestión producidos durante el periodo contable.
2. Cada seis (6) meses, la Sociedad Gestora emitirá un informe sobre la cartera de Activos, el saldo de las Cuentas de Cobros y de la Cuenta de Tesorería, el importe del Fondo de Reserva y la información descrita en los apartados a) al g) del punto anterior. En todo caso esta información se ajustará a los requisitos que a tal efecto imponga la CNMV. Dicho informe será remitido a la CNMV.

Toda la información de carácter público del Fondo podrá encontrarse en el domicilio de la Sociedad Gestora, en la Entidad Aseguradora, en la sede de AIAF y en el Registro de la CNMV.

b) Notificaciones extraordinarias

La Sociedad Gestora informará a los titulares de los Pagarés de todo hecho relevante que pueda producirse en relación con los Activos, con los Pagarés, con el Fondo y con la Sociedad Gestora, que pueda influir sensiblemente en la negociación de los Pagarés y, en general, de cualquier modificación relevante del activo o pasivo del Fondo. La Sociedad Gestora informará a los tenedores de los Pagarés de la eventual liquidación del Fondo, remitiéndose en este supuesto a la CNMV el Acta Notarial de Liquidación regulada en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

c) Procedimiento

Todas las notificaciones a los titulares de los Pagarés que deba efectuar la Sociedad Gestora sobre el Fondo, se realizarán mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general, considerándose esas notificaciones realizadas en la fecha de dicha publicación, siendo aptos para las mismas cualquier día del calendario, bien sea Hábil o inhábil.

d) Información a la CNMV

La Sociedad Gestora procederá a poner en conocimiento de la CNMV las publicaciones de carácter ordinario periódico y de carácter extraordinario que se efectúen según lo previsto anteriormente, así como cualquier información que, con independencia de lo anterior, le sea requerida.

Fdo. D. Luis Miralles García
Director General
AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.

GLOSARIO DE DEFINICIONES

“**Activos**” significa los Préstamos.

“**Agente Financiero**” significa CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA), Agente de Pagos de la operación.

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

“**CNMV**” significa Comisión Nacional del Mercado de Valores.

“**Cobros**” significa todas las cantidades satisfechas por los Deudores Cedidos, tanto en vía voluntaria como forzosa, por cualquier concepto (ya sea principal, intereses, comisiones, gastos o cualquier otro) en virtud de los Activos.

“**Comisión de Administración**” significa la comisión que el Fondo tiene obligación de satisfacer a la Sociedad Gestora el día 31 de diciembre de cada año en contraprestación por las funciones de administración y representación.

“**Comisión de Participación**” significa la comisión que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, abona anualmente a cada Entidad Participante en función del volumen total de Pagarés que, durante el ejercicio correspondiente haya sido adjudicado a dicha Entidad Participante de acuerdo con lo dispuesto en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

“**Comisión de Servicios Financieros**” significa la comisión que el Fondo tiene obligación de satisfacer al Agente Financiero en contraprestación a los servicios a realizar por el mismo, de conformidad con lo establecido en el apartado 5.2 de la Nota de Valores.

“**Contrato de Aseguramiento**” significa el contrato en virtud del cual la Entidad Aseguradora, tras la oportuna subasta, adquirirá en su propio nombre la cantidad de Pagarés que quede pendiente de adquisición.

“**Comisión Periódica de Aseguramiento**” significa la comisión periódica que la Entidad Aseguradora percibe del Fondo por los servicios prestados en virtud del Contrato de Aseguramiento en virtud de lo dispuesto en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

“**Contrato de Cesión de Activos**” significa el contrato en escritura pública de cesión de activos y de posición contractual que la Sociedad Gestora suscribió con las Entidades Cedentes, coincidiendo con la fecha de constitución del Fondo.

“**Contrato de Gestión**” significa el contrato de gestión y administración de los Activos suscrito por la Sociedad Gestora, actuando en nombre y representación del Fondo, y las Entidades Cedentes.

“**Contrato de Gestión Interna**” significa el contrato celebrado por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con las Entidades Cedentes, en la misma fecha de constitución del Fondo, destinado a remunerar a cada una de éstas por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

“**Contrato de Participación**” significa el contrato en virtud del cual las Entidades Participantes se han comprometido ante la Sociedad Gestora a que, convocada una subasta de pagarés en los términos descritos en la Nota de Valores, aquéllas concurrirán habitualmente a las mismas ofertando precios competitivos de mercado.

“**Contrato de Servicios Financieros**” significa el contrato suscrito por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, con el Agente Financiero, para realizar el servicio financiero de las emisiones de Pagarés que se realicen con cargo al activo del Fondo.

“**Cuenta de Cobros**” significa cada una de las cuentas que la Sociedad Gestora mantiene abierta, en nombre y por cuenta del Fondo, en cada una de las Entidades Cedentes en su condición de Gestores.

“**Cuenta de Exceso de Liquidez**” significa la cuenta regulada en el Contrato de Gestión, cuyo objeto principal es atender cualesquiera nuevas disposiciones que de los Activos cedidos por la CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA pudieran efectuar los Deudores Cedidos.

“**Cuenta de Tesorería**” significa la cuenta que la Sociedad Gestora mantiene abierta, en nombre y por cuenta del Fondo, en el Agente Financiero con la finalidad de centralizar los cobros y pagos del Fondo.

“**Derecho de Recompra**” significa el derecho de recompra que el Fondo ha concedido a cada Entidad Cedente, en el marco del Contrato de Cesión de Activos, sobre la totalidad de los Activos por ella cedidos al Fondo, ejercitable de conformidad con lo dispuesto en el apartado 3.3 del Módulo Adicional.

“**Deudores Cedidos**” significa los prestatarios o acreditados de los Préstamos integrados en el activo del Fondo.

“**Día Hábil**” significa el que se fije en cada momento por el Banco Central Europeo para el funcionamiento del sistema TARGET (Trans-European Automated Real-Time Gross-Settlement Express Transfer System) excepto aquellos días que, aun siendo hábiles de acuerdo con el calendario TARGET, fuesen festivos en Madrid.

“**Documento de Registro**” significa el documento de registro de valores de titulización incluido en el presente Folleto, elaborado siguiendo el esquema previsto en el Anexo VII del Reglamento 809/2004.

“**Entidad Acreditante**” significa CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (CECA).

“**Entidad Aseguradora**” significa CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID.

“**Entidades Cedentes**” significa CAJA DE AHORROS DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN, CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA y CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA.

“**Entidad Directora**” significa CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID.

“**Entidad de Calificación**” significa MOODY’S.

“**Entidades de Contrapartida**” significa las Entidades Participantes.

“**Entidades Participantes**” significa AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A., BANKINTER, S.A., CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID, CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS, CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA (antigua CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ) y CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA (que ha sustituido a INVERCAIXA VALORES, S.V., S.A. como Entidad Participante en cuanto que es cesionaria de la totalidad de su activo y pasivo).

“**Escritura de Constitución**” significa la escritura de constitución del Fondo otorgada el 6 de abril de 2001 ante el Notario de Madrid D. Luis Jacinto Ramallo García.

“**Factores de Riesgo**” significa la sección del presente Folleto que incluye la descripción de los principales factores de riesgo ligados al emisor, a los valores y a los activos que respaldan la emisión.

“**Fecha de Cesión**” significa la fecha de constitución del Fondo.

“**Fecha de Disposición**” significa el día en que una solicitud de nueva disposición al amparo de un Activo deba ponerse a disposición del Acreditado.

“**Fechas de Cobro**” significa cada una de las fechas de cobro de los Activos.

“**Folleto**” significa el presente folleto de renovación.

“**Folleto de Constitución del Fondo**” significa el folleto informativo de constitución del Fondo y del Programa de emisión de los Pagarés, inscrito en los registros oficiales de la CNMV el 5 de abril de 2001.

“**Fondo**” significa AyT.4 GRANDES PRÉSTAMOS, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.

“**Fondo de Reserva**” significa el fondo de reserva cuyo importe está depositado en la Cuenta de Tesorería con el objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago.

“**Fondos Disponibles**” significa los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago del Fondo, de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

“**Funciones de Gestión**” significa la custodia, administración y gestión de cobros de los Activos.

“**Gestores**” significa las Entidades Cedentes.

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

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

“**Ley 24/1988**” significa la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada, entre otras, por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre y por la Ley 44/2002 y por el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública.

“**Línea de Liquidez**” significa el contrato de crédito que la Sociedad Gestora suscribió simultáneamente al otorgamiento de la Escritura de Constitución, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Acreditante.

“**Margen de Intermediación Financiera**” significa la cantidad variable y subordinada igual a la diferencia entre los ingresos y gastos devengados anualmente de acuerdo con la contabilidad del Fondo.

“**Módulo Adicional**” significa el módulo adicional a la Nota de Valores incluido en el presente Folleto, elaborado siguiendo el módulo previsto en el Anexo VIII del Reglamento 809/2004.

“**MOODY’S**” significa MOODY’S INVESTORS SERVICE ESPAÑA, S.A.

“**Nota de Valores**” significa la nota sobre los valores incluida en el presente Folleto, elaborada siguiendo el esquema previsto en el Anexo XIII del Reglamento 809/2004.

“**Orden de Prelación de Pagos**” significa el orden de prelación de pagos descritos en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

“**Pagarés**” significa los valores que se emiten al amparo del Programa.

“**Precio**” significa el precio abonado por el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, a las Entidades Cedentes por la cesión de los activos.

“**Precio de Aseguramiento**” significa el precio de adquisición de los Pagarés por la Entidad Aseguradora calculado de acuerdo con lo previsto en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

“**Precio de Ruptura de Mercado**” tiene el significado que se le otorga en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

“**Préstamos**” significa los contratos de préstamo concedidos por las Entidades Cedentes cuyos derechos de crédito están integrados en el activo del Fondo.

“**Préstamo Subordinado**” significa el contrato de préstamo subordinado que la Sociedad Gestora suscribió simultáneamente al otorgamiento de la Escritura de Constitución del Fondo, en representación y por cuenta del Fondo, con las Entidades Cedentes, por importe de DIECINUEVE MILLONES VEINTISÉIS MIL SETECIENTOS VEINTICINCO EUROS (€ 19.026.725) dividido en dos tramos.

“**Programa**” significa el programa de emisión de Pagarés creado en la Escritura de Constitución.

“**Real Decreto 926/1998**” significa el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización.

“**Real Decreto 1310/2005**” significa el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos

“**Reglamento 809/2004**” significa el Reglamento (CE) nº 809/1004 de la Comisión de 29 de abril de 2004.

“**SOCIEDAD DE SISTEMAS**” significa SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A.

“**Sociedad Gestora**” significa AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.

“**Step up**” significa el Precio de Ruptura de Mercado.

“**Valor Nominal**” significa el principal pendiente de vencimiento o vencido y no satisfecho más los intereses corridos correspondientes al periodo en curso.