

BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A.
C.I.F. nº A-28000032,
Avda. Gran Vía de Hortaleza nº3
Madrid

D. JUSTO GOMEZ LOPEZ, SUBDIRECTOR GENERAL DE BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A., ANTE LA COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES,

CERTIFICA

Que el contenido de la Nota de Valores de la 6ª Emisión de Cédulas Hipotecarias de Banco Español de Crédito, S.A., inscrita por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 23 de septiembre de 2005, coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático.

AUTORIZA

La difusión del contenido de la Nota de Valores de la 6ª Emisión de Cédulas Hipotecarias de Banco Español de Crédito, S.A. indicada a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para que conste, a los efectos oportunos, se expide la presente en Madrid, a 26 de septiembre de 2005.

NOTA DE VALORES

BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A.

6ª EMISION DE CEDULAS HIPOTECARIAS

Importe nominal: 2.000.000.000.- Euros.

Vencimiento: Septiembre de 2012

La presente Nota de Valores, elaborada conforme al Anexo XIII del Reglamento (CE) 809/2004, ha sido inscrita en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con fecha 23 de septiembre de 2005, y se complementa con el Documento de Registro de Banco Español de Crédito, S.A. inscrito igualmente en el Registro de la CNMV el día 11 de agosto de 2005.

INDICE

	<u>Página</u>
I.- FACTORES DE RIESGO	3
1. Factores de riesgo relativos al emisor	3
2. Factores de riesgo relativos a los valores	4
II.- NOTA DE VALORES	7
1. Personas responsables	7
2. Factores de riesgo	7
3. Información fundamental	
3.1. Interés de las personas participantes en la oferta	7
3.2. Motivo de la emisión y destino de los ingresos	7
4. Información relativa a los valores que van a admitirse a cotización	7
4.1. Importe total de los valores que van a admitirse a cotización	7
4.2. Descripción del tipo y clase de los valores.- Colectivo de potenciales suscriptores	8
4.3. Legislación de los valores	8
4.4. Representación de los valores	9
4.5. Divisa de la emisión	9
4.6. Clasificación de los valores admitidos a cotización, incluyendo resúmenes de cualquier cláusula que afecte a la clasificación o subordine el valor a alguna responsabilidad actual o futura del Emisor	9
4.7. Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de éstos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos	10
4.8. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos	11
4.8.1. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal	11
4.9. Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización de los Valores	11
4.10. Indicación del rendimiento	12
4.11. Representación de los tenedores de los valores	12
4.12. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores	13
4.13. Fechas de emisión y desembolso de la emisión	13
4.14. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores	13
4.15. Fiscalidad de los valores	13
5. Acuerdos de admisión a cotización y negociación	16
5.1. Indicación del Mercado en el que se negociarán los valores	16
5.2. Agente de Pagos	16
6. Gastos de la admisión a cotización	16
7. Información adicional	16
7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión	16
7.2. Información de la Nota de Valores revisada por los auditores	17
7.3. Otras informaciones aportadas por terceros	17
7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros	17
7.5. Ratings	17

I. FACTORES DE RIESGO

1. Factores de riesgo relativos al emisor

1.1. Riesgo crediticio

La gestión del riesgo en Banesto tiene como función la identificación, medición, integración, control y valoración de las diferentes exposiciones, así como establecer la rentabilidad ajustada al riesgo, y se desarrolla en las siguientes etapas:

a) Admisión de riesgos

Banesto dispone de una estructura de riesgos especializada en función de la segmentación del cliente. Así, se distingue entre Riesgo Minorista, Riesgo de Empresas, Riesgo de Promoción Inmobiliaria y Riesgos Corporativos.

b) Sistema de seguimiento de riesgos:

Conscientes de la importancia de mantener una supervisión estrecha de las operaciones concedidas, con los sistemas de seguimiento del riesgo establecidos Banesto trata de anticipar situaciones problemáticas, para posibilitar una respuesta ágil y adaptada a cada escenario.

Además, con carácter general, Banca Corporativa y Banca de Empresas realizan la revisión de sus carteras dos veces al año, por medio de un Comité de Seguimiento. El objetivo de esta rutina es evaluar periódicamente, la evolución de la calidad crediticia de los clientes, con especial atención a aquellas contrapartidas incluidas en vigilancia especial.

c) Recuperaciones

La recuperación de los créditos impagados forma parte fundamental de la gestión del riesgo. Desde el comienzo del impago se persigue su regularización a través de gestiones extrajudiciales continuas, desarrolladas por gestores internos o externos en función de la cuantía de la deuda. Para los asuntos de mayor complejidad o importancia, nuestra entidad cuenta con gestores internos especializados en su tratamiento.

d) Riesgo País

En consonancia con la política selectiva del Grupo Banesto, la exposición a riesgo-país es baja, al haber actuado únicamente en operaciones que por su nivel de riesgo y rentabilidad sean aceptables para Banesto y al mismo tiempo, satisfagan las necesidades de financiación internacional de los clientes y en todo caso, controlando y limitando los riesgos según las circunstancias específicas de cada país.

1.2. Riesgos de Mercado

A efectos de medición y control del riesgo de mercado, Banesto distingue entre la gestión de los riesgos propios de la posición estructural del banco, y la gestión de las posiciones de la cartera de negociación (renta fija, renta variable y derivados).

La responsabilidad de la gestión de los riesgos de mercado estructurales está encomendada al Comité de Activos y Pasivos (COAP) y su seguimiento y ejecución de las políticas y decisiones adoptadas a la Unidad de Gestión Financiera.

a) Riesgo de Interés

Centrándonos, por lo tanto en este riesgo, el balance de Banesto está expresado en un 96,9% en euros, un 3,0% en dólares USA y el restante 0,1% en el resto de monedas, por lo que se realizan mediciones y gestión de riesgo de interés en dólares y, sobre todo, en euros.

Para la gestión del riesgo estructural de interés, la metodología y las herramientas de simulación utilizadas ofrecen una flexibilidad muy elevada para la realización de distintos análisis de riesgo, debido a que se parte de la información individual de cada contrato del Banco, con todos los datos reales sobre las condiciones relevantes de cada uno. Sobre la base de las mediciones realizadas, el COAP adopta las estrategias de inversión/financiación y cobertura que juzga oportuno para optimizar el binomio rentabilidad/riesgo.

b) Riesgo de Liquidez

La gestión del riesgo de liquidez debe asegurar que el Banco tenga acceso a los fondos necesarios para hacer frente a sus compromisos de pago a precios razonables. Para la medición y gestión del riesgo de liquidez, el Banco dispone de una amplia variedad de herramientas y mediciones. Entre ellas, las más importantes son la realización de cuadros de Gaps, diarios para los plazos más cortos y con agrupaciones mayores para los plazos largos, mediciones de la posición neta en mercados monetarios, ratios, etc...

Banesto concede una gran importancia a la gestión de liquidez y mantiene una política altamente conservadora en las posiciones que mantiene.

Adicionalmente, tanto la gestión del riesgo de tipos de interés como de liquidez se complementa con escenarios de stress-testing, que ofrecen información del riesgo de interés y de liquidez ante situaciones extremas o de crisis en los mercados. En este sentido, se han establecido planes de contingencia para las posibles crisis de liquidez que puedan acaecer en los mercados.

c) Riesgo de Cambio

Debido a la orientación estratégica de Banesto, las posiciones en divisas son poco significativas y su política es la de cubrir las posiciones estructurales en divisas siempre que sea posible.

1.3. Riesgo Operacional

El Modelo de Gestión de Riesgo Operacional se ha definido aprovechando la avanzada tecnología disponible, con unas herramientas automatizadas al máximo, para facilitar la información y gestión integral. Además, todas las herramientas de este Modelo de Gestión se están desarrollando de acuerdo con la metodología, los requerimientos cualitativos y los criterios de clasificación de la nueva normativa de solvencia bancaria (BIS II).

1.4. Riesgo medioambiental

Dentro de las diferentes acciones de Responsabilidad Corporativa que Banesto ha llevado a cabo durante este año, cabe mencionar el desarrollo de una metodología de valoración de riesgos medioambientales, dentro del ámbito del Área de Inversión y Riesgos, que valora todas aquellas acciones que nuestros clientes adoptan en esta materia y que van encaminadas a reducir el impacto de las diferentes actividades económicas en el medio ambiente. El objetivo final de esta metodología es la identificación, dentro del proceso de análisis de riesgos crediticios, de factores de riesgo medioambiental y medidas tendentes a su mitigación o eliminación.

2. Factores de riesgo relativos a los valores

2.1. Riesgo de mercado

Es el derivado de la incertidumbre en la evolución futura de los mercados, propia de la actividad financiera.

A este respecto, cabe señalar que el precio de mercado de las cédulas hipotecarias a que se refiere la presente Nota de Valores puede verse sometido a fluctuaciones que pueden provocar que el mismo se sitúe por debajo del precio de emisión inicial y del valor nominal de las cédulas, al estar condicionado dicho precio de mercado por distintos factores, tales como la evolución de los tipos de interés, la situación del mercado para valores similares y las condiciones económicas generales.

Igualmente, el precio de mercado de las cédulas hipotecarias podría evolucionar a la baja si durante la vigencia de la emisión se produjera una revisión negativa de la calificación crediticia asignada a la emisión o a Banco Español de Crédito, S.A. (en adelante también Banesto, el Banco, la Entidad Emisora o el Emisor).

En el epígrafe 8.5 se detallan las características de estas calificaciones crediticias.

2.2. Riesgo de crédito

Es el riesgo de pérdida que puede producirse ante el incumplimiento de los pagos por parte de la contrapartida en una operación financiera.

En este sentido, debe señalarse que las cédulas hipotecarias objeto de esta Nota de Valores están garantizadas con el patrimonio universal de Banco Español de Crédito, S.A. y, adicionalmente, el capital y los intereses de las emisiones de Cédulas Hipotecarias están especialmente garantizados, sin necesidad de inscripción registral, por hipoteca sobre todas las que en cualquier tiempo consten inscritas a favor de BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A. de conformidad con lo previsto en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y en el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981.

2.3. Riesgo de liquidez

Los valores que se emiten al amparo de la Nota de Valores son valores de nueva emisión cuya distribución podría no ser muy amplia y para los cuales podría no existir un mercado muy activo. Aunque se va a proceder a solicitar la admisión a negociación de los valores emitidos al amparado de esta Nota de Valores en el Mercado AIAF de Renta fija y, en su caso, podría solicitarse también en algún otro mercado secundario extranjero, no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado.

Para tratar de reducir la iliquidez de los valores, el Emisor ha suscrito un contrato de liquidez con las entidades Aseguradoras de la emisión, en virtud del cual cada Entidad de Liquidez se compromete a ofrecer liquidez a los titulares de las Cédulas Hipotecarias cotizando precios de compra y venta de las Cédulas Hipotecarias, a lo largo de cada sesión de negociación, de acuerdo con las siguientes reglas, entre otras:

- (i) Cada Entidad de Liquidez cotizará precios de compra y venta de las Cédulas Hipotecarias, que serán válidos para importes nominales de hasta quince millones de euros.
- (ii) La cotización de los precios ofrecidos por las Entidades de Liquidez reflejarán en cada momento la situación de liquidez existente en el mercado. La cotización de los precios de venta estará sujeta a la disponibilidad de valores en el mercado. Las Entidades de Liquidez 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 Liquidez se compromete a realizar sus mejores esfuerzos para actuar con la diligencia habitual en los mercados a dichos efectos.

(iii) Los precios cotizados por cada Entidad de Liquidez se entenderán en firme y serán calculados en función de las condiciones de mercado existentes en cada momento, teniendo en cuenta la rentabilidad de la Emisión, la situación del mercado de cédulas hipotecarias y de los mercados de renta fija en general, así como de otros mercados financieros, pudiendo cada Entidad de Liquidez decidir los precios de compra y venta que cotice y modificar ambos cuando lo considere oportuno.

Los precios de compra y venta cotizados por cada Entidad de Liquidez oscilarán, teniendo en cuenta el vencimiento residual de la Emisión, en una banda que no será superior en precio al diferencial que se establece a continuación, siempre y cuando no se produzcan situaciones en el mercado que imposibiliten el mantenimiento de los precios en la referida banda.

Vigencia hasta vencimiento	Diferencial
Mayor o igual a 6 años e inferior a 7 años	8 puntos básicos
Mayor o igual a 4 años e inferior a 6 años	6 puntos básicos
Inferior a 4 años	5 puntos básicos

En todo caso, los precios de compra y venta cotizados por cada Entidad de Liquidez oscilarán en una banda que no será superior al 5% en términos de T.I.R., siempre y cuando no se produzcan situaciones extraordinarias en los mercados que lo imposibiliten. Este 5% se calculará sobre el precio de compra que se cotice en ese momento. En cualquier caso ese diferencial no será superior a 50 puntos básicos en términos de T.I.R. y a un 1% en términos de precio.

(iv) Las Entidades de Liquidez quedarán exoneradas de sus obligaciones y responsabilidades ante cambios significativos de las circunstancias estatutarias, legales o económicas del Emisor en que se aprecie de forma determinante una disminución significativa de su solvencia o capacidad de pago de las obligaciones del mismo.

(v) Igualmente las Entidades de Liquidez quedarán exoneradas de sus obligaciones ante el acaecimiento de un supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las circunstancias de los mercados financieros, o 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 Liquidez o de su habitual operativa como entidades financieras.

(vi) En cualquier caso, una vez las citadas circunstancias hayan desaparecido, la Entidad de Liquidez afectada estará obligada a reanudar el cumplimiento de sus obligaciones.

II. NOTA DE VALORES (ANEXO XIII DEL REGLAMENTO (CE) 809/2004).

1. PERSONAS RESPONSABLES

D. Justo Gómez López, con NIF 50.044.056-N, actuando en nombre y representación de Banco Español de Crédito, S.A., con domicilio en España, Avda. Gran Vía de Hortaleza número 3, 28043 de Madrid, en su condición de Subdirector General de dicha entidad y de acuerdo con las facultades que le fueron conferidas en virtud de los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración en reunión celebrada el 29 de agosto de 2005, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en esta Nota de Valores.

D. Justo Gómez López declara que, tras comportarse con una diligencia razonable de que así es, 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

Ver apartado I anterior.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

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

No existen intereses particulares.

3.2. Motivo de la emisión y destino de los ingresos

La Emisión obedece a la financiación habitual de BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A ADMITIRSE A COTIZACIÓN

4.1. Importe total de los valores que van a admitirse a cotización

El importe total de los valores integrantes de esta emisión, para los cuales se va a solicitar la admisión a cotización, es de dos mil millones (2.000.000.000.-) de euros, representados por 20.000 cédulas hipotecarias de cien mil (100.000.-) euros de valor nominal unitario.

La colocación y el aseguramiento mancomunado de la Emisión se ha llevado a cabo por las entidades indicadas seguidamente, haciéndose constar igualmente el importe colocado a través de cada una de ellas:

- CCF	477.500.000.- euros
- BARCLAYS BANK PLC	477.500.000.- euros
- MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL LIMITED	477.500.000.- euros
- UBS LIMITED	15.000.000.- euros
- IXIS CORPORATE & INVESTMENT BANK	15.000.000.- euros
- BAYERISCHE HYPO-UND VEREINSBANK AG	15.000.000.- euros
- DEUTSCHE BANK	15.000.000.- euros
- DZ BANK	15.000.000.- euros
- BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A.	15.000.000.- euros
- BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A. (como entidad colocadora no aseguradora)	477.500.000.- euros

En virtud de lo pactado en el contrato de aseguramiento y colocación, las Entidades colocadoras asumieron, entre otras, las obligaciones de no ofrecer o vender las Cédulas Hipotecarias a personas o Entidades distintas de aquellas a las que se dirige la Emisión (inversores cualificados), colaborar con el emisor en todo lo que sea necesario y/o conveniente para el buen fin de la emisión y cumplir con todas las obligaciones que resulten de la normativa del Mercado de Valores, en especial de las normas de conducta, registro de operaciones y archivo de justificantes de órdenes. Igualmente se obligaron a no cobrar ni repercutir a los inversores gastos ni comisiones de ningún tipo por la tramitación de las propuestas de suscripción y a no ejercer acción alguna de venta en ningún país o jurisdicción distinta de España sin cumplir previamente con lo dispuesto en la normativa aplicable en dicho país o jurisdicción. En particular, se obligaron a no realizar cualquier actividad que pueda ser interpretada como dirigida a promover ofertas de compra en los Estados Unidos de América.

Se pactó igualmente que la Emisión podía quedar sin efecto, con la consiguiente resolución del contrato de aseguramiento y colocación, bien a instancia del emisor o de las entidades aseguradoras y colocadoras, si en cualquier momento anterior a las 9 horas (horario de Madrid) de la fecha de desembolso de la emisión se hubiera producido cualquiera de las siguientes circunstancias:

- Graves perturbaciones de índole militar, política, económica, o financiera que afecten de manera gravemente adversa y sensible al éxito de la Emisión.
- Resultasen inveraces cualquiera de las declaraciones prestadas por el Emisor en el contrato de aseguramiento y colocación, o se produjera un cambio adverso en la actividad general o en las perspectivas del Emisor o de su grupo que fuera material en el contexto de la Emisión.
- No pudiera llevarse a cabo el desembolso en la fecha prevista por cualesquiera razones técnicas u operativas, y en particular por no haberse obtenido de IBERCLEAR la creación de las anotaciones en cuenta representativas de las Cédulas Hipotecarias objeto de la Emisión.
- Si la calificación provisional de Aa1 asignada a la Emisión por la agencia de rating Moody's hubiera sufrido modificación a la baja.

4.2. Descripción del tipo y la clase de los valores.- Colectivo de potenciales suscriptores

La presente Nota de Valores se realiza en relación con la 6ª Emisión de Cédulas Hipotecarias de Banco Español de Crédito, S.A.

Las Cédulas Hipotecarias son valores que representan una deuda para su Emisor, devengan intereses y son reembolsables en la fecha o fechas previstas en las condiciones de su emisión. Estos valores se emiten con la garantía de la cartera de préstamos concedidos con garantía hipotecaria de inmuebles por la Sociedad Emisora elegibles conforme a la legislación vigente a estos efectos.

El código ISIN (*International Securities Identification Number*) asignado a los valores de la presente emisión es el siguiente:

ES0413440076

Con arreglo a lo dispuesto en el art. 30 bis, 1ª) de la Ley del Mercado de Valores, la presente emisión se dirige exclusivamente a inversores cualificados, tanto nacionales como extranjeros.

4.3. Legislación de los valores

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española aplicable al emisor y a los mismos.

En particular, se emiten de conformidad con lo dispuesto en la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores; en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores; en la Ley 2/1981, de 25 de marzo de regulación del Mercado Hipotecario y en el Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo, por el que se desarrolla la Ley 2/1981, y posteriores modificaciones de todas las citadas disposiciones.

La presente Nota de Valores se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos, así como al formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad.

4.4 Representación de los valores

Los valores integrantes de esta emisión están representados mediante Anotaciones en Cuenta, gestionadas por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, IBERCLEAR, con domicilio en C/ Pedro Teixeira, nº 8, 1ª pta., 28020 Madrid.

Asimismo, se podrá solicitar la inclusión de los valores en Euroclear y/o Clearstream Luxemburgo.

4.5 Divisa de la emisión

Los valores están denominados en Euros.

4.6 Clasificación de los valores admitidos a cotización, incluyendo resúmenes de cualquier cláusula que afecte a la clasificación o subordine el valor a alguna responsabilidad actual o futura del emisor

El capital y los intereses de las emisiones de Cédulas Hipotecarias están especialmente garantizados, sin necesidad de inscripción registral, por hipoteca sobre todas las que en cualquier tiempo consten inscritas a favor de BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A. de conformidad con lo previsto en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y en el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, sin perjuicio de la responsabilidad patrimonial universal del Emisor.

Los préstamos hipotecarios que sirven de cobertura a la presente emisión de Cédulas Hipotecarias están garantizados con primera hipoteca sobre el pleno dominio. Las inscripciones de las fincas hipotecadas sujetas a los préstamos que servirán de cobertura, en cada momento, a la presente emisión de Cédulas Hipotecarias se encontrarán vigentes y sin condición alguna y no sujetas a limitaciones por razón de inmatriculación o por tratarse de inscripciones practicadas al amparo del artículo 298 del Reglamento Hipotecario.

Los préstamos garantizados que servirán de cobertura a la presente emisión de Cédulas Hipotecarias no excederán de los límites establecidos en la Ley 2/1981 del Mercado Hipotecario. El volumen de Cédulas Hipotecarias emitidas por BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A. no superará el 90% del importe de los capitales no amortizados de los créditos hipotecarios de su cartera aptos para servir de cobertura.

Los bienes inmuebles por naturaleza sobre los que recaen las hipotecas de los préstamos que servirán de cobertura a las emisiones de Cédulas Hipotecarias de BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A. han sido tasados con anterioridad a la emisión de los títulos, y han sido asegurados en las condiciones que establece el artículo 30 del Real Decreto 685/1982 de 17 de Marzo.

De conformidad con el artículo 14 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, del mercado hipotecario, los tenedores de las Cédulas Hipotecarias tendrán el carácter de acreedores singularmente privilegiados, con la preferencia que señala el número 3 del artículo 1923 del Código Civil, frente a cualesquiera otros acreedores, con relación a la totalidad de los créditos hipotecarios inscritos a favor de BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.

En caso de concurso, los titulares de Cédulas Hipotecarias gozarán de privilegio especial de cobro sobre los créditos hipotecarios del emisor de conformidad con el artículo 90.1.1º de la Ley Concursal.

Sin perjuicio de lo anterior, durante el concurso, de acuerdo con el artículo 84.2.7 de la Ley Concursal, se atenderán como créditos contra la masa los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas emitidas y pendientes de amortización a la fecha de solicitud de concurso, hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos hipotecarios que respalden las Cédulas (Disposición Final decimonovena de la Ley Concursal).

Existe la posibilidad de que el Emisor realice en el futuro alguna o algunas emisiones de cédulas hipotecarias fungibles con la presente emisión, lo que significa que las posteriores emisiones tendrían los mismos derechos y obligaciones que la presente emisión (mismo valor nominal unitario, mismo pago de cupones, fecha de vencimiento, etc.). En caso de hacerse efectiva esta posibilidad, los tenedores de la actual emisión no tendrían prioridad en el orden de prelación como acreedores frente a los tenedores de la emisión fungida, respecto a los cuales tendrían el mismo contenido de derechos y rango en caso de disolución voluntaria o concurso del emisor.

4.7. Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de éstos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos

Conforme con la legislación vigente, los valores a que se refiere la presente Nota de Valores carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.

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

El servicio financiero de la emisión será realizado por Banco Español de Crédito, S.A., quien pondrá a disposición de los inversores los importes correspondientes a principal e intereses de las cédulas hipotecarias a sus respectivos vencimientos, sin necesidad de que los inversores deban realizar actuación alguna en relación con los derechos económicos derivados de sus valores.

Para los valores incluidos en la presente Nota de Valores no se constituirá Sindicato de Titulares de Cédulas.

4.8. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos

Las Cédulas Hipotecarias objeto de esta Emisión devengan a favor de sus tenedores un tipo de interés fijo del 2,75% nominal anual, calculado sobre el importe nominal de cada cédula hipotecaria, pagadero anualmente.

La fórmula de cálculo de los intereses es la siguiente:

$$C + N + \frac{i}{100} \cdot \frac{d}{Base}$$

donde:

C = Importe bruto del cupón periódico

N = Nominal del valor

i = Tipo de interés nominal anual

d = Días transcurridos entre la Fecha de Inicio del Periodo de Devengo de Interés y la Fecha de Pago del cupón correspondiente, computándose tales días de acuerdo con la Base establecida y teniendo en cuenta la convención del día siguiente hábil.

Base = Act/365 (*)

(*) salvo en el caso de año bisiesto, que el denominador será 366, es decir, en todos los años se tomará el número de días naturales realmente transcurridos. A dichos efectos, se entenderá que corresponde aplicar la base 366 a aquella parte de un periodo de devengo de intereses que corresponda a un año bisiesto, de tal forma que, en caso de no coincidir dicho periodo de interés con año natural, la base será: (a) respecto del número de días efectivos transcurridos en el año no bisiesto, 365; y (b) respecto del número de días efectivos transcurridos en el año bisiesto 366.

En caso de que el día de pago de un cupón periódico no fuese día hábil, el pago del mismo se trasladará al día hábil inmediatamente posterior, sin que los titulares de los valores tengan derecho a percibir intereses por dicho diferimiento.

Se entenderá por "día hábil" a efectos de la presente Emisión 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), siempre que no sea sábado, domingo o festivo en Madrid.

Los intereses se devengarán desde la Fecha de Desembolso de la Emisión (7 de septiembre de 2005) y serán satisfechos por anualidades vencidas cada aniversario de la Fecha de Desembolso, durante la completa vigencia de la Emisión, siendo la fecha de pago del primer cupón el 7 de septiembre de 2006 y la del último cupón el 7 de septiembre de 2012. El último cupón se abonará coincidiendo con el vencimiento final de la Emisión.

El abono de los cupones a los tenedores de las cédulas hipotecarias se realizará mediante abono en cuenta, a través de las Entidades participantes en Iberclear en cuyos registros aparezcan los inversores como titulares de los valores.

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

Conforme a lo dispuesto en el artículo 55 del Real Decreto 685/1982, de 17 de Marzo, y en el artículo 950 del Código de Comercio, el reembolso de las cédulas hipotecarias y el pago de sus intereses dejarán de ser exigibles a los tres años de su vencimiento.

4.9 Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización de los valores

Los valores de esta Emisión se reembolsarán a la par y por la totalidad de la Emisión el día en que se cumpla el séptimo aniversario de la Fecha de Desembolso, esto es, el día 7 de septiembre de 2012.

No existen opciones de amortización anticipada ni para el Emisor ni para los tenedores, excluyendo los supuestos legalmente establecidos, conforme se indica a continuación.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 59 del Real Decreto 685/1982 de 17 de Marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991 de 2 de Agosto, el volumen de cédulas hipotecarias emitidas por la entidad, y no vencidas, no podrá superar el 90% de una base de cómputo formada por la suma de los capitales no amortizados de todos los créditos hipotecarios de la cartera de la entidad aptos para servir de cobertura.

En el caso de superar dicho límite, la Entidad Emisora podrá proceder a la amortización anticipada de Cédulas Hipotecarias hasta el importe excedido de acuerdo con lo que determina el artículo 60 del Real Decreto 685/1982, modificado por el Real Decreto 1289/1991. De optarse por la amortización de las Cédulas Hipotecarias ésta se realizará en la forma prevista en la ley abonándose el importe correspondiente a los cedulistas. En el supuesto de producirse dicha amortización se comunicará a la CNMV, a la Sociedad Rectora del Mercado Secundario donde las cédulas estén admitidas a negociación y a los cedulistas mediante publicación del correspondiente anuncio en el Boletín Oficial de Cotización de dicho Mercado Secundario y en un periódico español de difusión nacional.

En caso de existir cupón explícito y amortizar anticipadamente, el emisor entregará al inversor la cantidad correspondiente al cupón corrido así como el importe del principal.

4.10. Indicación del rendimiento

El interés efectivo previsto para un suscriptor que adquiriese los valores amparados por la presente Nota de Valores en el momento de la emisión y los mantuviese hasta su vencimiento es de 2,993 %.

La tasa interna de rentabilidad para el suscriptor se ha calculado mediante la siguiente fórmula:

$$P_0 = \sum_{j=1}^n \frac{F_j}{1 + \frac{r}{100} \frac{d}{Base}}$$

donde:

P_0 = Precio de Emisión del valor

F_j = Flujos de cobros y pagos brutos a lo largo de la vida del valor

r = Rentabilidad anual efectiva o TIR

d = Número de días transcurridos entre la fecha de inicio del devengo del correspondiente cupón y su fecha de pago

n = Número de flujos de la Emisión

$Base$ = Base para el cálculo de intereses [ACT/365] (*)

(*) mismas indicaciones señaladas en relación con la Base de la fórmula consignada en el anterior apartado 4.8.

4.11. Representación de los tenedores de los valores

Para los valores incluidos en la presente Emisión no se constituirá Sindicato de Tenedores de Cédulas.

4.12. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores

Las resoluciones y acuerdos de los órganos societarios del Emisor por los que se procede a la realización de la presente emisión de cédulas hipotecarias, son los que se enuncian a continuación:

- Acuerdo de Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 8 de febrero de 2005.
- Acuerdo del Consejo de Administración de fecha 8 de febrero de 2005.
- Acuerdo de la Comisión Ejecutiva de fecha 29 de agosto de 2005.

4.13. Fechas de emisión y desembolso de la emisión

La fecha de emisión y de desembolso de los valores fue el día 7 de septiembre de 2005.

4.14. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

No existen restricciones particulares ni de carácter general a la libre transmisibilidad de las cédulas hipotecarias a que se refiere la presente Nota de Valores, las cuales podrán ser transmitidas sin necesidad de intervención de fedatario público según lo dispuesto en el art. 80 del Real Decreto 685/1982.

4.15. Fiscalidad de los valores

A la presente emisión le será de aplicación el régimen fiscal general vigente en cada momento para las emisiones de valores en España. A continuación se expone el régimen fiscal vigente en el momento de registro de esta Nota de Valores sobre la base de una descripción general del régimen establecido por la legislación española en vigor, sin perjuicio de los regímenes tributarios forales de concierto y Convenio económico en vigor, respectivamente, en los territorios históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, o aquellos otros excepcionales que pudieran ser aplicables por las características específicas del inversor.

A. Inversores personas físicas o jurídicas residentes fiscales en España

En el supuesto de que los tenedores sean personas físicas o jurídicas residentes a efectos fiscales en España, la tributación por los rendimientos producidos vendrá determinada por el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, y por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, así como sus reglamentos de desarrollo, aprobados por el Real Decreto 1775/2004, de 30 de julio y el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, respectivamente.

En particular, por lo que respecta al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y al Impuesto sobre Sociedades, el importe de los cupones y/o la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del activo y su valor de transmisión o reembolso tendrán la consideración de rendimiento del capital mobiliario.

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 72 y siguientes del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, aprobado por el Real Decreto 1775/2004 de 30 de julio, y el artículo 58 y siguientes del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto 1777/2004 de 30 de julio, los rendimientos del capital mobiliario obtenidos de estos valores quedarán sujetos a retención a un tipo actual del 15%.

Por consiguiente los pagos de cupones y/o la diferencia entre el valor de suscripción o adquisición del título y su valor de transmisión o reembolso deberá ser sometida a retención al tipo actualmente vigente del 15%, por parte de la entidad emisora o la entidad financiera encargada de la operación o, en su caso, por el fedatario público que obligatoriamente intervenga en el operación.

A.1. Excepción a la obligación de retener para personas jurídicas

No obstante el régimen general expuesto en los párrafos anteriores, el artículo 59 del Reglamento del Impuesto de Sociedades, establece, para las emisiones posteriores al 1 de enero de 1999, la exención de retención para las rentas obtenidas por personas jurídicas residentes en España, cuando procedan de activos financieros que cumplan las condiciones de estar representados mediante anotaciones en cuenta y estar negociados en un mercado secundario oficial de valores español. En estos casos, la excepción a la obligación de practicar retención se aplicará tanto con ocasión del pago del cupón como, en su caso, sobre el rendimiento del capital mobiliario positivo que pudiera ponerse de manifiesto con ocasión de la transmisión o reembolso de los valores.

A.2 Excepción a la obligación de retener para personas físicas

Por otra parte, el artículo 73 del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, establece la exención de retención para las rentas obtenidas por personas físicas residentes en España derivadas de la transmisión o reembolso de activos financieros con rendimiento explícito, siempre que estén representados mediante anotaciones en cuenta y se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

No obstante, quedará sujeta a retención la parte del precio que equivalga al cupón corrido en las transmisiones de activos efectuadas dentro de los treinta días inmediatamente anteriores al vencimiento del cupón, cuando el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, y los rendimientos explícitos derivados de los valores transmitidos estén exceptuados de la obligación de retener en relación con el adquirente (artículo 73.3 f) del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas).

B. Inversores no residentes en España

En el supuesto de que los tenedores sean personas físicas o jurídicas no residentes en España, la tributación por los intereses devengados vendrá determinada por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no residentes, así como por su Reglamento aprobado por el Real Decreto 1776/2004 de 30 de julio, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición en el caso de que éstos resulten aplicables.

Los pagos de intereses así como los rendimientos derivados de la transmisión y amortización de los activos obtenidos por personas físicas o entidades que no tengan la condición de residentes en España a efectos fiscales estarán exentos de tributación por el Impuesto sobre la Renta de No Residentes en los términos establecidos para los rendimientos derivados de la Deuda Pública. En consecuencia, el rendimiento obtenido no estará sometido a retención a cuenta del citado Impuesto.

Esta exención no será de aplicación en el caso de que los citados rendimientos se obtengan a través de los países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio. En tal caso, el rendimiento obtenido estará sometido a tributación por el Impuesto sobre la Renta de No Residentes y a su correspondiente retención al tipo del 15%, que deberá practicar el Emisor.

La exención tampoco será de aplicación en el caso de que el contribuyente no residente opere a través de un establecimiento permanente situado en territorio español. En tal caso, el emisor

estará obligado a practicar una retención al tipo del 15% sobre el rendimiento salvo que resulte de aplicación la excepción prevista para los activos financieros que cumplan las condiciones de estar representados mediante anotaciones en cuenta y estar negociados en un mercado secundario oficial de valores español.

A los efectos de aplicar la exención para los rendimientos obtenidos por inversores no residentes en España y que no operen a través de un establecimiento permanente situado en territorio español, será preciso cumplir con determinadas obligaciones de información relativas a la identidad de los titulares de los valores de acuerdo con lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 2.281/1998, de 23 de octubre, modificado por el Real Decreto 1.778/2004, de 30 de julio.

Así, el Emisor deberá suministrar a la Administración Tributaria una declaración en la que se especificará la siguiente información respecto de los valores:

- a) Identidad y país de residencia del receptor de los rendimientos generados. Cuando los rendimientos se perciban por cuenta de un tercero, también se facilitará su identidad y país de residencia.
- b) Importe de los rendimientos percibidos en cada periodo.
- c) Identificación de los valores

A efectos de elaborar la mencionada declaración, el Emisor deberá obtener, con ocasión de cada pago de rendimientos, y conservar a disposición de la Administración Tributaria durante el periodo de prescripción de las obligaciones tributarias, la siguiente documentación justificativa de la identidad y residencia de cada titular de los valores:

- a) Cuando el titular no residente actúe por cuenta propia y sea un banco central, otra institución de derecho público o un organismo internacional, un banco o entidad de crédito o una entidad financiera, incluidas instituciones de inversión colectiva, fondos de pensiones o entidades de seguros, residentes en algún país de la OCDE o en algún país con el que España tenga suscrito un convenio para evitar la doble imposición, y sometidos a un régimen específico de supervisión o registro administrativo, la entidad en cuestión deberá certificar su razón social y residencia fiscal en la forma prevista en el anexo I de la Orden de 16 de septiembre de 1991.
- b) Cuando se trate de operaciones intermediadas por alguna de las entidades señaladas en el párrafo precedente, la entidad en cuestión deberá, de acuerdo con lo que conste en sus propios registros, certificar el nombre y residencia fiscal de cada titular de los valores, en la forma prevista en el anexo II de la Orden de 16 de septiembre de 1991.
- c) Cuando se trate de operaciones canalizadas a través de una entidad de compensación y depósito de valores reconocida a estos efectos por la normativa española o por la de otro país miembro de la OCDE, la entidad en cuestión deberá, de acuerdo con lo que conste en sus propios registros, certificar el nombre y residencia fiscal de cada titular de los valores, en la forma prevista en el anexo II de la Orden de 16 de septiembre de 1991.
- d) En los demás casos, la residencia, se acreditará mediante la presentación del certificado de residencia expedido por las autoridades fiscales del Estado de residencia del titular. Estos certificados tendrán un plazo de validez de un año, contado a partir de la fecha de su expedición.

Las obligaciones de información del Emisor, a que se refieren los párrafos anteriores, se entienden sin perjuicio de las que deba cumplir en relación con los intereses satisfechos a personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea, de conformidad con lo establecido en la directiva 2003/48/CE/ del Consejo, de 3 de junio de 2003, en materia de fiscalidad de los rendimientos del ahorro en forma de pago de intereses, en los términos

señalados en los artículos 13 y siguientes del Real Decreto 2281/1998, de 23 de octubre, modificado por el Real Decreto 1.778/2004, de 30 de julio, antes mencionado.

5. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

5.1. Indicación del Mercado en el que se negociarán los valores

BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A. solicitará la admisión a negociación de la presente emisión de cédulas hipotecarias en el Mercado AIAF de Renta Fija en un plazo máximo de 45 días a contar desde la Fecha de Desembolso.

En caso de que no se cumpla este plazo, la Entidad Emisora dará a conocer las causas del incumplimiento a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y al público mediante la inclusión de un anuncio en un periódico de difusión nacional o en el Boletín Diario de Operaciones de AIAF Mercado de Renta Fija, sin perjuicio de las responsabilidades incurridas por este hecho caso de resultar imputable al Emisor la causa del incumplimiento del citado plazo.

La Entidad Emisora hace constar que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en el Mercado AIAF de Renta Fija, según la legislación vigente, así como los requerimientos de sus Órganos Rectores, y acepta cumplir todo ello.

A decisión del Emisor y de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras también se podrá solicitar admisión a negociación en otro mercado secundario extranjero, para lo cual la entidad Emisora se compromete a cumplir las normas aplicables para la cotización de los valores en dichos mercados.

5.2. Agente de Pagos

Los pagos de cupones y de principal de las cédulas hipotecarias a que se refiere esta Nota de Valores serán atendidos por BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A., que dispone de la capacidad para llevar a cabo estas funciones.

6. GASTOS DE LA ADMISIÓN A COTIZACIÓN

Concepto	Importe
Tasas CNMV por registro de la Nota de Valores (0,03‰)	60.000.- €
Tasas IBERCLEAR	580.- €
Tasas AIAF Mercado de Renta Fija. (0,05 ‰, máximo 45.000 euros)	45.000.- €
TOTAL	105.580.- €

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión

No aplicable.

7.2. Información de la Nota de Valores revisada por los auditores

No aplicable.

7.3. Otras informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.5. Ratings

La presente emisión ha obtenido la calificación definitiva de Aa1 por parte de la Agencia de Calificación Crediticia Moody's.

Por otra parte, a la fecha de registro de la presente Nota de Valores, el Banco tiene asignadas las siguientes calificaciones crediticias por las Agencias que se indican seguidamente:

Agencia de calificación	Largo Plazo	Corto Plazo	Fecha de Asignación	Fecha última revisión
FITCH	AA-	F1+	6/05/2004	17/5/2005
Moody's	Aa3	P-1	21/11/2003	Agosto 2004 (*)
Standard & Poor's	A+	A-1	20/1/2004	26/8/2005

(*) En las próximas semanas se iniciará el proceso de revisión de las calificaciones de Moody's.

Las escalas de calificaciones de deuda a largo plazo empleadas por las referidas Agencias son las siguientes:

Standard & Poor's	Calificaciones otorgadas por Moody's	Fitch	Significado
AAA	Aaa	AAA	Capacidad de pago de intereses y devolución del principal enormemente alta
AA	Aa	AA	Capacidad muy fuerte para pagar intereses y devolver principal
A	A	A	Fuerte capacidad de pagar interés y devolver el principal. Los factores de protección se consideran adecuados pero pueden ser susceptibles de empeorar en el futuro
BBB	Baa	BBB	La protección de los pagos de interés y del principal puede

			ser moderada, la capacidad de pago se considera adecuada. Las condiciones de negocio adversas podrían conducir a una capacidad inadecuada para hacer los pagos de interés y del principal
BB	Ba	BB	Grado especulativo. No se puede considerar que el futuro este asegurado. La protección del pago de intereses y del principal es muy moderada
B	b	B	La garantía de los pagos de interés o del principal puede ser pequeña.
			Altamente vulnerables a las condiciones adversas del negocio
CCC	Caa	CCC	Vulnerabilidad identificada al incumplimiento. Continuidad de los pagos dependiente de que las condiciones financieras, económicas y de los negocios sean favorables.
CC	Ca	CC	Altamente especulativos.
C	C	C	Incumplimiento actual o inminente
DDD,DD,D		DDD,DD,D	Valores especulativos. su valor puede no exceder del valor de reembolso en caso de liquidación o reorganización del sector.

- ✍ -FITCH aplica un signo más (+) o menos (-) en las categorías AA a CCC que indica la posición relativa dentro de cada categoría. La calificación AA- otorgada al Emisor indica una calidad crediticia muy elevada. Las calificaciones 'AA' indican que existe una expectativa de riesgo de crédito muy reducida. La capacidad para la devolución del principal e intereses de manera puntual es muy fuerte. Esta capacidad no es muy vulnerable a acontecimientos previsibles.
- ✍ -Moody's aplica modificadores numéricos 1, 2 y 3 a cada categoría genérica de calificación desde Aa hasta B. El modificador 1 indica que la obligación está situada en la banda superior de cada categoría de rating genérica; el modificador 2 indica una banda media y el modificador 3 indica la banda inferior de cada categoría genérica. En concreto, la calificación Aa3 otorgada al Emisor indica una capacidad muy fuerte para pagar intereses y devolver principal.
- ✍ -Standard & Poor's aplica un signo (+) o menos (-) en las categorías AA a CCC que indica la posición relativa dentro de cada categoría. La calificación A+ otorgada al Emisor indica una fuerte capacidad para hacer frente a sus obligaciones financieras.

Las escalas que emplean para la calificación de deuda a corto plazo son las siguientes:

Standard & Poor's	Calificaciones otorgadas por Moody's	Fitch	Significado
A-1	P-1	F-1	Es la más alta calificación indicando que el grado de seguridad de cobro en los momentos acordados es muy alto.
A-2	P-2	F-2	En el caso de Standard & Poor's puede ir acompañado del símbolo + si la seguridad es extrema. La capacidad de atender correctamente el servicio de la deuda es satisfactorio, aunque el grado de seguridad no es tan alto como en el caso anterior.
A-3	P-3	F-3	Capacidad de pago satisfactoria, pero con mayor vulnerabilidad, que en los casos anteriores a los cambios adversos en las circunstancias.
B	No Prime	B	Normalmente implica una suficiente capacidad de pago, pero unas circunstancias adversas condicionarían seriamente el servicio de la deuda.
C	---	C	Este rating se asigna a la deuda a corto plazo con una dudosa capacidad de pago.
D	---	D	La deuda calificada con una D se encuentra en mora. Esta categoría se utiliza cuando el pago de intereses o principal no se ha hecho en la fecha debida, incluso si existe un período de gracia sin expirar.
i	---	---	Se utiliza sólo para gobiernos que no han pedido de forma explícita una calificación para emisiones de deudas concretas.

Las calificaciones F-1, Prime-1 y A-1 otorgadas al Emisor por FITCH, Moody's y Standard & Poor's, indican una calidad crediticia superior, y una fuerte capacidad para hacer frente a tiempo a sus obligaciones de depósito a corto plazo.

Estas calificaciones crediticias no constituyen una recomendación para comprar, vender o ser titular de valores. La calificación crediticia puede ser revisada, suspendida o retirada en cualquier momento por la agencia de calificación.

Las mencionadas calificaciones crediticias son sólo una estimación y no tienen por qué evitar a los potenciales inversores la necesidad de efectuar sus propios análisis del Emisor o de los valores a adquirir.

Esta Nota de valores está visada en todas sus páginas y firmada en Madrid a 21 de septiembre de 2005.

Firmado en representación del Emisor:

Justo Gómez López