

D. FRANCISCO OCAÑA GRAJAL y DÑA. ANA MARÍA DELGADO ALCAIDE, en su calidad de Director de Negocio y Directora de Gestión, respectivamente, 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 de Programa de Emisión de Pagares del fondo **AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**, cuyo Folleto Informativo ha sido registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 8 de agosto de 2006

DECLARAN

Que el contenido del Folleto Informativo de **AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS** que ha sido registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 8 de agosto de 2006, coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático;

Y AUTORIZAN

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 9 de agosto de 2006.

D. Francisco Ocaña Grajal
Director de Negocio
AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.

Dña. Ana María Delgado Alcaide
Directora de Gestión
AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.

AyT Automoción I MMC España

Fondo de Titulización de Activos

Renovación de Programa de Emisión de Pagarés
F1+

50.000.000 €

Entidad Directora y Aseguradora



Entidad Cedente



MMC Automóviles
España, S.A.

Entidades Participantes



Agente Financiero

Confederación Española de Cajas de Ahorros

Fondo Diseñado, Constituido y Administrado por



**AHORRO Y
TITULIZACION**
S.G.F.T. S.A.

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	15
6 ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN	16
7 ACCIONISTAS PRINCIPALES	23
8 INFORMACIÓN FINANCIERA REFERENTE A LOS ACTIVOS Y A LAS RESPONSABILIDADES DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y BENEFICIOS Y PÉRDIDAS	18
9 INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS	31
10 DOCUMENTOS PARA CONSULTA	31
NOTA DE VALORES	33
1 PERSONAS RESPONSABLES	33
2 FACTORES DE RIESGO DE LOS VALORES OFERTADOS	33
3 INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	33
4 INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE Y ADMITIRSE A COTIZACIÓN	34
5 ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	52
6 GASTOS DE LA OFERTA Y LA ADMISIÓN	57
7 INFORMACIÓN ADICIONAL	57
MÓDULO ADICIONAL	62
1 VALORES	62
2 ACTIVOS SUBYACENTES	62
3 ESTRUCTURA Y TESORERÍA	86
4 INFORMACIÓN POST EMISIÓN	121
GLOSARIO DE DEFINICIONES	127

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 10 de agosto de 2004, 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

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 del Documento de Registro.

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 del Cedente, 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.

En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso, la Sociedad Gestora actuará conforme a lo señalado en el apartado b) anterior.

e) Incumplimiento de contratos por terceros

El Fondo ha suscrito contratos con terceros para la prestación de ciertos servicios en relación con los Pagarés, incluyendo el Contrato de Participación, el Contrato de Aseguramiento, el Contrato de Prestación de Servicios Financieros y el Contrato de Gestión de Derechos de Crédito. 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 del 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 del Cedente. 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 el Cedente, 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, junto con el

Fondo de Reserva, constituyen 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 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, el Cedente no asume responsabilidad alguna por el impago de los Deudores, ya sea del principal o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Activos. El Cedente tampoco asumirá responsabilidad alguna de garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra de los Activos.

DOCUMENTO DE REGISTRO¹

1 PERSONAS RESPONSABLES

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

D. FRANCISCO OCAÑA GRAJAL y DÑA. ANA MARÍA DELGADO ALCAIDE, 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 AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el "**Fondo**"), asumen la responsabilidad del contenido del presente Documento de Registro.

D. FRANCISCO OCAÑA GRAJAL, Director de Negocio de la Sociedad Gestora, y DÑA. ANA MARÍA DELGADO ALCAIDE, Directora de Gestión de la Sociedad Gestora, actúan en virtud de escritura de poder otorgada por la Sociedad Gestora el 27 de julio de 2006 ante el Notario de Madrid D. José Manuel García Collantes con el número 1549 de su protocolo.

1.2 Declaración de los responsables del contenido del Documento de Registro

D. FRANCISCO OCAÑA GRAJAL y DÑA. ANA MARÍA DELGADO ALCAIDE declaran 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 2004 y 31 de diciembre de 2005 han sido auditadas sin salvedades por la firma ERNST & YOUNG, S.L., con C.I.F. B-78970506, con domicilio social en Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Torre Picasso, planta 3ª, 28020 Madrid, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S-0530.

Las cuentas anuales del Fondo correspondientes a los ejercicios 2004 y 2005, 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.

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

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.

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 tanto por su activo como 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 AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.

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

- AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA
- AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, F.T.A.
- AyT Automoción I MMC España
- AyT Automoción I MMC España, F.T.A.
- AyT Automoción I

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 10 de agosto de 2004, previa inscripción en los registros oficiales de la CNMV el 10 de agosto del correspondiente folleto informativo de constitución del Fondo y del Programa de emisión de los Pagarés (el Folleto de Constitución) 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 8 de agosto 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 10 de agosto de 2004 en virtud de escritura pública autorizada por el Notario de Madrid D. Manuel González-Meneses García-Valdecasas (la "**Escritura de Constitución**"). La Escritura de Constitución fue modificada el 8 de agosto de 2005, a efectos de modificar la definición del Precio Aplazado, tal y como ésta se recoge en el apartado 3.3.4 del Módulo Adicional.

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

La Sociedad Gestora manifiesta que en el presente Folleto de renovación se mantiene la estructura del Fondo descrita en la Escritura de Constitución y su modificación y no se altera ninguno de los aspectos de la misma.

4.4.2 Período de actividad del Fondo

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

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo podrá realizar emisiones de Pagarés al amparo del Programa durante un plazo máximo de veinte (20) años. La "**Fecha de Vencimiento Final**" coincidirá con la última fecha de vencimiento de Pagarés emitidos al amparo del programa.

4.4.3 Liquidación y Extinción del Fondo. Resolución de la constitución del Fondo por falta de confirmación de la calificación provisional otorgada al Programa

4.4.3.1 Liquidación anticipada del Fondo

La liquidación anticipada del Fondo se producirá en los siguientes supuestos:

- (i) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- (ii) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con los valores emitidos o se prevea que se va a producir;
- (iii) cuando exista alguna modificación adversa de la normativa fiscal aplicable al Fondo, por la que resultara imposible el mantenimiento financiero del Fondo;
- (iv) en caso de que el Cedente se encuentre en situación concursal;
- (v) en el supuesto previsto en el artículo 19 del Real Decreto 926/1998, que establece la obligación de liquidar anticipadamente el Fondo en el caso de que hubieran transcurrido cuatro (4) meses desde que tuviera lugar un evento determinante de la sustitución forzosa de la Sociedad Gestora, por ser ésta declarada en concurso, sin que se hubiese encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión del Fondo;
- (vi) en caso de que tenga lugar un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra;
- (vii) en caso de que el informe de auditoría sobre las cuentas anuales del Cedente referidas a cualquier ejercicio comprendido durante el Periodo de Compra contuviese salvedades (a estos efectos e inmediatamente después de la aprobación de las cuentas anuales auditadas, el Cedente deberá remitir a la Sociedad Gestora un certificado que acredite que dichas cuentas carecen de salvedades);
- (viii) en caso de que se resuelva anticipadamente el contrato de fecha 1 de octubre de 2003 entre el Cedente y MITSUBISHI MOTOR EUROPE B.V, en virtud del cual aquél fue designado distribuidor oficial para la Península, Islas Canarias, Islas Baleares,

Ceuta, Melilla, Gibraltar y Andorra de los vehículos y recambios de la marca Mitsubishi y al que se alude en el apartado 3.5 del Módulo Adicional;

- (ix) cuando el importe del Fondo de Reserva hubiese sido inferior, durante doce (12) Fechas de Compra consecutivas, a la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva;
- (x) en caso de que la Entidad de Calificación retirase o suspendiese la calificación asignada al Programa o ésta fuese rebajada por debajo de F1.

La Sociedad Gestora tendrá la capacidad de determinar por sí misma, por acuerdo de su órgano de administración adoptado en virtud de criterios de razonabilidad empresarial y de gestión, si concurre alguna de las circunstancias (i) a (iv) anteriores. La facultad anterior deberá entenderse sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pudiera incurrir la Sociedad Gestora como consecuencia del incumplimiento de sus funciones.

Será requisito necesario para proceder a dicha liquidación anticipada del Fondo, que dicha circunstancia haya sido previamente puesta en conocimiento de la CNMV. La comunicación a la CNMV deberá contener la descripción (i) del supuesto o supuestos por los que se procede a la liquidación anticipada del Fondo, (ii) del procedimiento para llevarla a cabo, y (iii) de la forma en que se va a proceder para atender y cancelar las obligaciones de pago derivadas de los Pagarés según el Orden de Prelación de Pagos.

La liquidación anticipada del Fondo, será anunciada en la forma prevista en el apartado 4 de la Nota de Valores.

Los trámites para la liquidación del Fondo, en caso de que concurra algún supuesto de liquidación anticipada previsto en este apartado se realizarán conforme a lo previsto en el apartado 4.4.3.3 del Documento de Registro siguiente.

4.4.3.2 Extinción del Fondo

El Fondo se extinguirá, además de por los supuestos de liquidación anticipada previstos en el apartado anterior, por las causas previstas en el artículo 11 del Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992 y por las que expresamente se prevén en la Escritura de Constitución y, en particular en los siguientes supuestos, debiendo informar la Sociedad Gestora a la CNMV en caso de producirse alguno de ellos:

- (i) cuando se cobren íntegramente los Derechos de Crédito;
- (ii) cuando todos los Pagarés hayan sido íntegramente amortizados;
- (iii) en todo caso, en la "**Fecha de Vencimiento Legal**" (esto es fecha en la que se cumplan dos (2) años desde la Fecha de Vencimiento Final o, si dicha fecha no fuese un Día Hábil, el primer Día Hábil inmediatamente posterior). La Fecha de Vencimiento

Legal no podrá ser superior a 22 años y tres meses desde la Fecha de Constitución del Fondo.

En caso de que se produzca cualquiera de las situaciones descritas en los apartados (i) a (iii) anteriores, o un supuesto de liquidación anticipada del Fondo, la Sociedad Gestora informará a la CNMV e iniciará los trámites pertinentes para la liquidación del Fondo, descritos en el apartado 4.4.3.3 del Documento de Registro siguiente.

4.4.3.3 Procedimiento de liquidación del Fondo y extinción del Fondo

La Sociedad Gestora iniciará los trámites para la liquidación del Fondo cuando tenga lugar alguna de las causas previstas en los apartados 4.4.3.1 y 4.4.3.2 del Documento de Registro anteriores.

La liquidación del Fondo deberá ser comunicada previamente a la CNMV, a la SOCIEDAD DE SISTEMAS, a AIAF y a la Entidad de Calificación y ser asimismo objeto de publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general.

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.

Con objeto de liquidar el Fondo, la Sociedad Gestora procederá a enajenar los Derechos de Crédito y demás activos del Fondo. La Sociedad Gestora deberá llevar a cabo la enajenación en las condiciones más favorables posibles, y hará cuanto esté en su mano por conseguir que la enajenación de los activos se produzca por su precio real, y en concreto por un precio no inferior al precio de mercado. En todo caso la Sociedad Gestora deberá proponer la venta de los activos a cinco (5) instituciones activas en la compraventa de los activos de que se trate, y no podrá vender dichos activos a un precio inferior a la mejor oferta recibida.

Si, dentro del plazo de treinta (30) días desde la solicitud de las ofertas, la Sociedad Gestora no hubiera recibido, al menos, dos (2) ofertas, la Sociedad Gestora designará un experto independiente que determine el valor de realización de los Derechos de Crédito existentes en el Fondo en el momento de la liquidación, en atención a condiciones de mercado a dicha fecha. Dicha designación será comunicada a la CNMV y a la Entidad de Calificación y, en este caso, los Derechos de Crédito tratarán de venderse al precio determinado por el experto independiente.

La Sociedad Gestora comunicará, en representación y por cuenta del Fondo, al Cedente una relación de los activos, así como la mejor oferta recibida para la adquisición de los activos del Fondo, disponiendo el Cedente de un derecho de tanteo respecto los activos del Fondo, por, al menos, el mismo precio ofrecido por el tercero en cuestión. Dicho derecho de tanteo deberá ejercitarse mediante notificación escrita a la Sociedad Gestora dentro de los diez (10) días siguientes a la notificación por ésta de la mejor oferta recibida. El anterior derecho de tanteo no implica, en ningún caso, un pacto o declaración de recompra de los Derechos de Crédito por parte del Cedente. El anterior derecho de tanteo no será aplicable en caso de que la liquidación del Fondo esté motivada por la causa descrita en el apartado 4.4.3.1.(iv) del Documento de Registro (esto es, en caso de que el Cedente se encuentre en situación concursal).

En caso de que no sea posible vender los activos del Fondo según lo previsto en los párrafos anteriores, aquéllos permanecerán en el activo del Fondo hasta la fecha de liquidación definitiva, que no podrá ocurrir con posterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal.

La liquidación del Fondo se practicará mediante la aplicación inmediata de los ingresos resultantes de la enajenación de los activos del Fondo junto con los restantes Fondos Disponibles del Fondo en el Orden de Prelación de Pagos (teniendo en cuenta la regla excepcional prevista en el apartado 3.4.6.2 del Módulo Adicional), una vez efectuada la retención del importe necesario para hacer frente a los costes de extinción del Fondo.

En el supuesto de que, una vez liquidado el Fondo y realizados todos los pagos mediante la distribución de los Fondos Disponibles conforme al Orden de Prelación de Pagos (teniendo en cuenta, en todo caso, la regla excepcional prevista en el apartado 3.4.6.2 del Módulo Adicional) y en el caso de que existiera remanente, éste será abonado al Cedente.

En el caso de que el remanente no fuera una cantidad líquida por corresponder a Derechos de Crédito que se encontraran pendientes de resolución de procedimientos judiciales o notariales iniciados como consecuencia del impago de los Deudores, tanto su continuación como el producto de su resolución será a favor del Cedente.

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 los Fondos Disponibles del mismo, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos, 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 un acta notarial (el "**Acta Notarial de Liquidación**"), que remitirá a la CNMV, declarando: (i) extinguido el Fondo y las causas que motivaron su extinción; (ii) el procedimiento de comunicación a los titulares de los Pagares y a la CNMV llevado a cabo; y (iii) la distribución de los Fondos Disponibles, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos; lo que anunciará en un diario de difusión nacional y dará cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes.

4.5 Domicilio, personalidad jurídica y legislación aplicable al emisor

AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, 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 32 73

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

De acuerdo con el Real Decreto 926/1998, la Ley 19/1992, el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y su Reglamento (aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio), la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido y el Real

Decreto 1/1993 de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, las características propias del régimen fiscal del Fondo son las siguientes:

- (i) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades al tipo general vigente en cada momento y que en la actualidad se encuentra fijado en el 35%. El IVA que hubiera soportado el Fondo en los gastos corrientes y que no pudiera recuperar tendrá el carácter de gasto deducible a los efectos del Impuesto sobre Sociedades.
- (ii) Los rendimientos de los Derechos de Crédito u otros derechos de crédito que constituyen ingreso del Fondo no estarán sometidos a retención ni a ingreso a cuenta (artículo 59, apartado k) del Real Decreto 1777/2004, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades).
- (iii) Los servicios de gestión y depósito prestados al Fondo por la Sociedad Gestora están exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- (iv) La emisión de los Pagarés está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido (artículo 20.Uno.18º de la Ley 37/1992) y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (artículo 45. I. B) número 15 del Texto Refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados).

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

MMC AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A. (el "**Cedente**") tiene (y tendrá en el futuro) en el activo de su balance derechos de crédito derivados de cuentas comerciales a cobrar que tienen como deudores a concesionarios y talleres pertenecientes a su red de concesionarios y talleres autorizados en España, documentados en facturas y/o recibos, y que el Cedente pretendió (y pretende) dar de baja de su balance mediante su cesión al Fondo, describiéndose en la Nota de Valores sus características principales. En este Folleto se designa conjuntamente a los referidos derechos de crédito como los "**Derechos de Crédito**" o los "**Activos**" y a los concesionarios y talleres deudores de los Derechos de Crédito integrados en el activo del Fondo como los "**Deudores**".

El Fondo se constituyó, por tanto, con la finalidad de titular los Derechos de Crédito.

De conformidad con lo anterior, se irán integrando en el activo del Fondo los Derechos de Crédito que sean cedidos por el Cedente y adquiridos por la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, en virtud de las sucesivas ofertas de compra que se realicen al

amparo de la Escritura de Constitución, según se describe en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, realiza sucesivas emisiones de Pagarés con cargo al activo del mismo en los términos descritos en la Nota de Valores y destina los fondos obtenidos de la colocación de dichos Pagarés a la adquisición de los Derechos de Crédito (y a los restantes conceptos del Orden de Prelación de Pagos).

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) CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS actúa como Entidad Directora, como Agente Financiero, como Entidad Aseguradora y como Entidad Participante. Como Entidad Directora es la entidad encargada de dirigir las operaciones relativas al diseño de las condiciones financieras, temporales y comerciales de la operación, así como de la coordinación con los operadores de los mercados, con los potenciales inversores y con las restantes Entidades Participantes.

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

La calificación de FITCH tiene fecha de febrero de 2006, y el pronóstico es que esta calificación se mantenga estable.

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

BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.

Inscrita en el Registro de Entidades de Crédito del Banco de España con el número: 0049

Domicilio: Paseo de Pereda, 9-12 – 39004 Santander (Cantabria)

C.I.F.: A-39000013

C.N.A.E.: 65121

Calificación crediticia:

	S&P	Fitch	Moody's
Corto Plazo	A1	F1+	P1
Largo Plazo	AA-	AA-	Aa3

La calificación de FITCH tiene fecha de mayo de 2006, y el pronóstico es que esta calificación se mantenga estable.

CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA

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.: 65121

Calificación crediticia:

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

La calificación de FITCH tiene fecha de febrero de 2006, y el pronóstico es que esta calificación se mantenga estable.

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

- d) MMC AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A. es el Cedente de los Activos.
Domicilio: Francisco Gervás, 4 - 28108 Alcobendas (Madrid)
C.I.F.: A-80355019
C.N.A.E.: 50
- e) 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
- f) La Entidad de Calificación encargada de la calificación crediticia del Programa es:

FICTH RATINGS ESPAÑA, S.A.U.

Domicilio: Paseo de Gracia, 85, Planta 7 – 08008 Barcelona

C.I.F.: A-58090655

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

- a) Que CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS es propietaria del 50% del capital social de la Sociedad Gestora.
- b) Que no existe ningún otro tipo de vinculación (derechos de voto, laborales, familiares, etc.) o interés económico entre la propia Sociedad Gestora y/o el Cedente 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 2005 y 2004 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 2005 y 2004 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 titulación de activos y fondos de titulación 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 27 de julio de 2006 la administración de sesenta y tres (63) fondos de titulación de los cuales catorce (14) son fondos de titulación hipotecaria y cuarenta y nueve (49) son fondos de titulación de activos. De los sesenta y tres (63) fondos de titulación, cuatro (4) han sido liquidados a la fecha de registro del presente Folleto.

En el cuadro siguiente se detallan los fondos de titulación 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 Inporte Inicial euros	Emisión Valores Saldo 31/12/04 euros	Emisión Valores Saldo 31/12/05 euros	Emisión Valores Saldo 30/01/06 euros	Emisión Valores Saldo 28/02/06 euros	Emisión Valores Saldo 31/03/06 euros	Emisión Valores Saldo 30/04/06 euros	Emisión Valores Saldo 30/05/06 euros	Emisión Valores Saldo 30/06/06 euros	Emisión Valores Saldo 27/07/06 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	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	80.700.151,05	80.700.151,05	71.375.026,15	71.375.026,15
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	10.414.286,79	10.414.286,79	N/A	N/A
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	20.366.239,74	20.366.239,74	N/A	N/A
5	AyT.4 Grandes Préstamos FTA	06-abr-01		144.000.000,00	36.900.000,00	32.000.000,00	32.000.000,00	32.000.000,00	31.000.000,00	31.000.000,00	31.000.000,00	31.000.000,00	31.000.000,00
6	AyT.6 FTpyme-ICO II FTA	06-abr-01	2001	137.000.000,00	45.542.411,10	26.426.585,17	26.426.585,17	26.426.585,17	20.268.578,60	20.268.578,60	20.268.578,60	20.268.578,60	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	2.048.000.000,00	2.048.000.000,00	2.048.000.000,00	2.048.000.000,00
8	AyT Cédulas Cajas III 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	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		188.000.000,00	99.260.515,59	65.827.327,06	65.827.327,06	65.827.327,06	52.244.130,16	52.244.130,16	52.244.130,16	52.244.130,16	52.244.130,16
10	AyT.8 Barclays Hipotecario I FTH	30-mar-02		530.000.000,00	305.471.715,00	279.124.094,66	279.124.094,66	279.124.094,66	263.299.682,62	263.299.682,62	263.299.682,62	250.000.000,00	250.000.000,00
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	67.497.563,64	67.497.563,64	61.437.321,66	61.437.321,66
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	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-occ-02	2002	403.000.000,00	294.643.102,55	232.471.477,09	232.471.477,09	232.471.477,09	232.471.477,09	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	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		790.000.000,00	590.868.832,50	513.765.763,50	513.765.763,50	513.765.763,50	492.911.175,75	492.911.175,75	492.911.175,75	N/A	N/A
16	AyT FTGenCat FTA	12-dic-02		357.000.000,00	215.421.454,32	147.615.833,26	147.615.833,26	147.615.833,26	134.732.000,14	134.732.000,14	134.732.000,14	134.732.000,14	134.732.000,14
17	AyT Prestige Cajas de Ahorros FTA	10-mar-03		150.000.000,00	150.000.000,00	150.000.000,00	150.000.000,00	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	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 FTH	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	46.258.865,92	46.258.865,92	39.680.794,40	39.680.794,40
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	581.037.632,00	581.037.632,00	564.248.298,58	564.248.298,58
21	AyT Hipotecario III FTH	03-jul-03		330.000.000,00	270.030.710,40	227.542.983,36	227.542.983,36	227.542.983,36	214.971.852,48	214.971.852,48	214.971.852,48	206.608.303,40	206.608.303,40
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	209.945.528,00	209.945.528,00	209.945.528,00	198.986.316,40	198.986.316,40
23	Bankinter I FTpyme FTA	08-sep-03	2003	250.000.000,00	168.653.775,80	116.338.638,50	116.338.638,50	116.338.638,50	105.598.584,00	105.598.584,00	105.598.584,00	95.991.248,60	95.991.248,60
24	AyT Cédulas Territoriales Cajas I FTA	22-occ-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	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	605.665.544,00	605.665.544,00	605.665.544,00	586.816.271,20	586.816.271,20
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	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	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	418.628.689,96	418.628.689,96	418.628.689,96	357.585.773,38	357.585.773,38	357.585.773,38	329.463.147,68	329.463.147,68
29	AyT Hipotecario Muto FTA	25-feb-04		350.000.000,00	290.331.836,04	215.991.565,54	215.991.565,54	215.991.565,54	201.870.613,22	201.870.613,22	201.870.613,22	187.872.613,38	187.872.613,38
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	658.040.577,60	658.040.577,60	658.040.577,60	640.754.645,14	640.754.645,14
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	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	218.473.635,50	218.473.635,50	201.627.931,58	201.627.931,58
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	1.750.000.000,00	1.750.000.000,00	1.750.000.000,00	1.750.000.000,00
34	AyT Hipotecario Muto II FTA	29-jun-04	2004	510.000.000,00	475.914.675,06	399.332.449,38	399.332.449,38	399.332.449,38	378.625.809,62	378.625.809,62	378.625.809,62	361.423.456,62	361.423.456,62
35	AyT Préstamos Consumo III FTA	30-jul-04		225.300.000,00	225.300.000,00	225.300.000,00	225.300.000,00	225.300.000,00	225.300.000,00	225.300.000,00	225.300.000,00	225.300.000,00	225.300.000,00
36	AyT Autonomía I MNC 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	31.000.000,00	31.000.000,00	31.000.000,00	31.000.000,00
37	AyT Fondo Edico FTA	26-occ-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	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	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	641.705.672,65	641.705.672,65	608.303.575,11	608.303.575,11
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	358.713.598,83	358.713.598,83	358.713.598,83	336.285.478,89	336.285.478,89
41	AyT Cédulas Territoriales Cajas II FTA	21-mar-05		665.000.000,00	N/A	665.000.000,00	665.000.000,00	665.000.000,00	665.000.000,00	665.000.000,00	665.000.000,00	665.000.000,00	665.000.000,00
42	AyT Cédulas Cajas IX FTA	19-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	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	1.180.000.000,00	1.180.000.000,00	1.180.000.000,00	1.180.000.000,00
44	AyT Hipotecario Muto 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	303.384.781,50	303.384.781,50	303.384.781,50	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	249.782.615,98	249.782.615,98	219.048.107,30	219.048.107,30
46	AyT Hipotecario BBR 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	898.905.317,20	898.905.317,20	898.905.317,20	898.905.317,20	898.905.317,20
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	643.892.225,20	643.892.225,20	643.892.225,20	627.049.907,40	627.049.907,40
48	AyT Hipotecario Muto IV FTA	22-jun-05	2005	375.000.000,									

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, según las cuentas auditadas 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	Sociedad participada	Funciones
D. José Antonio Olavarrieta Arcos	Confederación Española de Cajas de Ahorros	Director General Adjunto
	Ahorro Corporación, S.A.	Vicepresidente Primero del Consejo de Administración Vicepresidente Primero de la Comisión Ejecutiva
D. Francisco Javier Zoido Martínez	Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.	Presidente
	Gesinca Gestión de Carteras, S.G.C., S.A.	Presidente
	Ahorro Corporación Gestión, S.G.I.I.C., S.A.	Presidente
	Ahorro Corporación Desarrollo, S.G.E.C.R., S.A.	Presidente
	Gesmosa GBI A.V., S.A.	Presidente
	Ahorro Corporación Inmuebles, S.A. Ahorro Corporación, S.A.	Presidente Consejero Delegado
D. Antonio Fernández López	Ahorro Corporación, S.A	Director General
	Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.	Director General y Consejero
	Ahorro Corporación Desarrollo, S.G.E.C.R., S.A.	Director General y Consejero
	AIAF	Consejero
D. José Mª Verdugo Arias	Confederación Española de Cajas de Ahorros AIAF	Subdirector - Jefe de la División Financiera Vicepresidente del Consejo de Administración Consejero del Consejo de Administración
	Ahorro Corporación Financiera, S.A.	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
Dª Araceli Leyva León	Confederación Española de Cajas de Ahorros	Vicesecretario No Consejero

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.

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 Declaración de que el emisor no ha iniciado operaciones ni elaborado estados financieros

No procede.

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

Información financiera

A continuación se recoge el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias auditados del Fondo a 31 de diciembre de 2004 y a 31 de diciembre de 2005:

a) **Balance de Situación**

BALANCE DE SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2005

(Miles de euros)

ACTIVO	2004	2005	% Variación
INMOVILIZADO			
Gastos de Constitución	244	191	-21,7%
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	74	80	8,1%
ACTIVO CIRCULANTE			
Inversiones financieras temporales	29.016	30.854	6,3%
Tesorería	3.625	5.259	45,1%
TOTAL ACTIVO	32.959	36.384	10,4%
PASIVO	2004	2005	% Variación
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	1.594	1.673	4,9%
ACREEDORES A CORTO PLAZO			
Pagarés en circulación	29.000	31.000	6,9%
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	2.365	3.711	56,9%
TOTAL PASIVO	32.959	36.384	10,4%

b) **Cuenta de pérdidas y ganancias**

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2005

(Miles de euros)

DEBE	2004 *	2005	% Variación
GASTOS FINANCIEROS			
Intereses Pagarés	230	595	158,7%
Precio aplazado Derechos de Crédito	6.489	14.801	128,1%
DOTACIÓN A LA AMORTIZACIÓN DE GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	21	53	152,0%
GASTOS GENERALES			
Comisiones	17	52	205,9%
Otros gastos generales	3	48	1500,0%
TOTAL DEBE	6.760	15.549	130,0%
HABER	2004 *	2005	% Variación
INGRESOS FINANCIEROS			
Ingresos de Derechos de Crédito	6.705	15.426	130,1%
Ingresos de reinversión	34	70	105,0%
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	21	53	152,0%
TOTAL HABER	6.760	15.549	130,0%

* Estos datos recogen el periodo comprendido entre la fecha de constitución (10 de agosto de 2004) y el 31 de diciembre de 2004.

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

ACTIVO

1. Inversiones financieras temporales

En esta cuenta se recogen los Derechos de Crédito por el valor nominal de las cuentas comerciales a cobrar adquiridas al Cedente.

En la fecha de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo adquirió los Derechos de Crédito cedidos por el Cedente por un importe nominal total de 26.696 miles de euros, de los que 25.617 fueron pagados al contado. A fecha de cierre del ejercicio 2005, el saldo vivo de los Derechos de Crédito ascendía a 30.848 miles de euros, de los cuales 24.874 miles de euros corresponden a vehículos nuevos y 5.974 miles de euros a recambios, lo que supone un 80,6% y un 19,4% sobre el total de los Derechos

de Crédito respectivamente, habiendo sido esta proporción del 80% y 20% a cierre del ejercicio 2004. Esta cifra supone una variación neta de 4.152 miles de euros, incrementándose un 15,55% con respecto a la fecha de constitución del Fondo, y un 6,3% respecto al cierre del ejercicio 2004. A lo largo del ejercicio 2005 el Fondo ha incorporado activos por un importe total de 367.004 miles de euros. El periodo medio de cobro durante el ejercicio 2005 fue de 27,14 días, habiendo sido de 20,37 días durante los cinco últimos meses de 2004. El aumento del periodo medio de cobro es una realidad conforme a la evolución propia de la compañía, para adecuarse a las prácticas habituales en el sector de la automoción con carencias de pago medias entre treinta y sesenta días.

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

Los Derechos de Crédito se registran por el valor nominal de las cuentas comerciales a cobrar adquiridas al Cedente, registrándose la diferencia entre dicho valor nominal y el efectivo desembolsado por el Fondo como Ingresos por intereses diferidos dentro del epígrafe "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" del pasivo del balance de situación. El tipo medio aplicado de Precio Aplazado durante el ejercicio 2004 fue de 4,10% y durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005 ha sido el 4,37%, alcanzando un importe de 15.554 miles de euros. De este importe, durante el ejercicio 2005 fueron pagados al Cedente un total de 8.997 miles de euros.

Estos ingresos son imputados a resultados durante el plazo de vencimiento de los Derechos de Crédito adquiridos siguiendo un criterio lineal ya que el vencimiento de estos derechos de cobro es, en todos los casos, inferior a un año. A cierre de ejercicio, el importe de Precio Aplazado pendiente de imputar a beneficio ascendía a 732 miles de euros. Estos 732 miles de euros corresponden al importe de Precio Aplazado de Derechos de Crédito propiedad del Fondo cuyo vencimiento es posterior al 31 de diciembre de 2005, y que será imputado a resultados en el momento de cobro de dichos Derechos de Crédito. Estos 732 miles de euros están registrados en la partida de "Ingresos por intereses diferidos" del pasivo.

En el epígrafe "Inversiones financieras temporales" se incluye también la periodificación de los intereses devengados no vencidos de la Cuenta de Tesorería, ascendiendo su saldo a 31 de diciembre de 2005 a 7 miles de euros.

2. Gastos a distribuir en varios ejercicios

Corresponden a gastos por intereses diferidos de los Pagarés en circulación y se valoran por la diferencia existente entre el valor de reembolso de dichos Pagarés y el importe recibido por el Fondo.

3. Gastos de Constitución

Los Gastos de Constitución 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.

4. Tesorería

El saldo que figura en balance al 31 de diciembre de 2005 corresponde al saldo de la "Cuenta de Tesorería" abierta en el Agente Financiero.

La Cuenta de Tesorería devenga un tipo de interés igual a la media aritmética de los tipos medios interbancarios correspondientes al período de devengo de intereses reducido en un margen del 0,35%. Los intereses devengados se liquidan trimestralmente, los días 10 de noviembre, febrero, mayo y agosto de cada año.

De acuerdo con la Escritura de Constitución del Fondo, el Fondo de Reserva del Fondo debe estar depositado en la Cuenta de Tesorería. No obstante, la Sociedad Gestora, atendiendo a la situación de los mercados financieros, y con la finalidad de mejorar el rendimiento del Fondo, puede tener materializado dicho Fondo de Reserva en adquisiciones temporales de activos.

Durante 2005 se han devengado intereses de la Cuenta de Tesorería por importe de 70 miles de euros, de los que 7 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2005, estando registrados en la cuenta de "Inversiones financieras temporales" del activo del balance de situación.

A 31 de diciembre de 2005, el saldo de la Cuenta de Tesorería ascendía a 5.259 miles de euros, de los cuales 750 miles de euros corresponden a la Dotación para Fondo de Reserva.

PASIVO

1. Ingresos a distribuir en varios ejercicios

En este epígrafe del balance se agrupan las cuentas "Subvenciones de capital", cuyo saldo a 31 de diciembre de 2005 ascendía a 941 miles de euros, e "Ingresos por intereses diferidos", con un saldo de 732 miles de euros.

La cuenta "Subvenciones de capital" registra la dotación realizada en la Fecha de Desembolso del Fondo por el Cedente por un importe inicial de 1.015 miles de euros. El objeto de esta dotación de gastos de constitución, gestión y administración es permitir al Fondo hacer frente a los gastos o impuestos ordinarios del mismo y dotar la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva, depositado en la Cuenta de Tesorería. Durante el ejercicio 2005 se ha reducido el importe de la cuenta "Subvenciones de capital" en 53 miles de euros.

2. Pagarés en circulación

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, en la fecha de constitución del Fondo, acordó realizar sucesivas emisiones de Pagarés al amparo del Programa de emisión de Pagarés.

El Programa deberá ser renovado anualmente mediante la presentación del pertinente folleto de renovación ante la CNMV y la duración del programa será de un plazo máximo de 20 años.

El importe máximo a emitir por el Fondo al amparo del Programa estará limitado por el saldo vivo máximo de Pagarés que, en cada momento, no podrá exceder de 50.000 miles de euros. El importe nominal de cada uno de los Pagarés es de 100.000 euros.

Las emisiones de Pagarés realizadas por el Fondo vivas a 31 de diciembre de 2005 ascendían a 31.000 miles de euros. Esto representa una variación neta de 4.200 miles de euros, sobre los 26.800 miles de euros que se emitieron al inicio de la operación. El tipo de interés medio ponderado al que se han colocado los Pagarés durante este periodo se sitúa en el 2,211%, lo que representa un diferencial medio sobre Euribor del 0,036%.

A lo largo del ejercicio 2005, el Fondo ha emitido Pagarés por un importe total de 107.900 miles de euros.

Durante 2005 se han devengado intereses de los Pagarés por importe de 595 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2005, del valor de reembolso de los Pagarés en circulación existen intereses pendientes de devengo por importe de 80 miles de euros.

3. Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios

Esta partida recoge el Precio Aplazado a pagar a la Entidad Cedente, correspondiendo a la diferencia entre el valor nominal del Derecho de Crédito y el Precio al Contado de los mismos y minorado por (a) la suma de todas las comisiones, Fallidos, dilución, gastos e intereses del Fondo, y añadida (b) la suma de (i) la remuneración de las Cuentas del Fondo, (ii) los intereses de demora cobrados de los Derechos de Crédito y (iii) cualesquiera otras cantidades, derechos o indemnizaciones que se deriven de los Derechos de Crédito cobradas durante el Periodo de Cálculo precedente.

Esta partida también recoge los saldos de los restantes acreedores (comisiones, ...) que a 31 de diciembre son nulos.

El Precio Aplazado se liquida trimestralmente en cada fecha de fijación del Precio al Contado, si existiesen Fondos Disponibles y de conformidad al Orden de Prelación de Pagos.

Información financiera a 30 de junio

A continuación se incluye el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias del fondo a 30 de junio de 2005 y 30 de junio de 2006 (estas cuentas no están auditadas), a título meramente informativo.

a) Balance de Situación

BALANCE DE SITUACIÓN A 30 DE JUNIO DE 2006

(Miles de euros)

ACTIVO	2005	2006	% Variación
INMOVILIZADO			
Gastos de Constitución	244	191	-21,7%
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	72	145	101,4%
ACTIVO CIRCULANTE			
Inversiones financieras temporales	27.249	42.002	54,1%
Tesorería	3.142	6.458	105,5%
TOTAL ACTIVO	30.707	48.796	58,9%

PASIVO	2005	2006	% Variación
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	1.317	2.012	52,8%
ACREEDORES A CORTO PLAZO			
Pagarés en circulación	27.000	43.000	59,3%
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	2.390	3.784	58,3%
TOTAL PASIVO	30.707	48.796	58,9%

b) Cuenta de pérdidas y ganancias**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS A 30 DE JUNIO DE 2006**

(Miles de euros)

DEBE	2005	2006	% Variación
GASTOS FINANCIEROS			
Intereses Pagarés	277	637	130,0%
Precio aplazado Derechos de Crédito	6.984	9.263	32,6%
GASTOS GENERALES			
Comisiones	57	24	-57,9%
Otros gastos generales	3	5	66,7%
TOTAL DEBE	7.321	9.929	35,6%

HABER	2005	2006	% Variación
INGRESOS FINANCIEROS			
Ingresos de Derechos de Crédito	7.293	9.895	35,7%
Ingresos de reinversión	28	34	21,4%
TOTAL HABER	7.321	9.929	35,6%

A 30 de junio de 2006 la cartera viva de Activos ascendía a 42.001.714,95 euros (de los que 35.008.018,12 euros, un 83,35%, correspondían a vehículos nuevos y 6.993.696,83 euros, un 16,65%, correspondían a recambios), lo que supone un 54% más que la cartera a la misma fecha del año anterior. Este aumento se ha producido por la propia evolución del Fondo, habiendo cedido más Derechos de Crédito el Cedente (dentro del límite de 60.000.000 de euros) y dada la capacidad de liquidez del Fondo para dicha adquisición.

Durante los seis primeros meses del ejercicio 2006 el Fondo ha incorporado Activos por un importe de 211.142.785,30 euros (un 23% más que en el mismo periodo del año anterior, por las mismas razones indicadas en el párrafo anterior), habiendo ascendido la última incorporación realizada en el mes de junio (30 de junio de 2006) a 11.265.763,14 euros. En esta última incorporación, del importe total de activos incorporados, 514.845,38 euros correspondieron a Precio Aplazado. El tipo medio aplicado de Precio Aplazado ha sido durante los 6 primeros meses del presente ejercicio 4,63%. Este mismo dato fue del 4,37% durante el ejercicio 2005, y su incremento se basa en la subida generalizada de tipos en la Zona Euro.

Por lo que se refiere al Pasivo del Fondo, de la partida de "Cuentas de Periodificación y Acreedores por Prestación de Servicios" 3.762 miles de euros corresponden al Precio Aplazado a pagar a la Entidad Cedente, y 22 miles de euros corresponden a los diferentes acreedores (comisiones). El aumento del 58,3% viene dado por el incremento tanto de la cartera de Derechos de Crédito del Fondo, como del tipo medio aplicado de Precio Aplazado. Los Pagarés en circulación que existían a 30 de junio del presente año ascendían a 43.000.000 euros, pagarés emitidos en la subasta del día 12 de mayo de 2006. Este importe supone un 59% más que a 30 de junio de 2005, en línea con el aumento de los Derechos de Crédito adquiridos.

Durante los seis primeros meses del ejercicio 2006, el Fondo ha emitido Pagarés por un importe total de 80.000.000 de euros.

En cuanto a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el aumento del 32,6% del Precio Aplazado está en consonancia con el incremento del 35,7% de la partida de "Ingresos de Derechos de Crédito". Estos incrementos son menores que los aumentos del Precio Aplazado y de los Derechos de Crédito del balance, debido a que hay parte del Precio Aplazado que aún no ha sido imputado a resultados.

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) Las certificaciones de acuerdos sociales de la Sociedad Gestora y del Cedente.

- (iii) El presente Folleto.
- (iv) Los contratos suscritos por la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo.
- (v) Las cartas de la Entidad de Calificación con la comunicación de la calificación, tanto provisional como definitiva, otorgada al Programa, así como sus cartas de confirmación anuales.
- (vi) La carta de declaración de la Entidad Directora.
- (vii) La carta de declaración del Cedente.
- (viii) Los informes de auditoría sobre los Activos que se ceden al Fondo.
- (x) Las cuentas anuales de la Sociedad Gestora y los informes de auditoría correspondientes.
- (xi) 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 la Entidad Aseguradora.

La Escritura de Constitución del Fondo puede consultarse físicamente en el domicilio de la SOCIEDAD DE SISTEMAS en Madrid, calle Tramontana, 2 bis - 28230 Las Rozas (Madrid).

Adicionalmente los documentos (i) a (viii) 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. FRANCISCO OCAÑA GRAJAL y DÑA. ANA MARÍA DELGADO ALCAIDE, actuando en nombre y representación de AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., promotora del fondo de titulización denominado AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el Fondo), asumen la responsabilidad del contenido de la presente Nota de Valores.

D. FRANCISCO OCAÑA GRAJAL, Director de Negocio de la Sociedad Gestora, y DÑA. ANA MARÍA DELGADO ALCAIDE, Directora de Gestión de la Sociedad Gestora, actúan en virtud de escritura de poder otorgada por la Sociedad Gestora el 27 de julio de 2006 ante el Notario de Madrid D. José Manuel García Collantes con el número 1549 de su protocolo.

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

D. FRANCISCO OCAÑA GRAJAL y DÑA. ANA MARÍA DELGADO ALCAIDE declaran 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 Documento de Registro.

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

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 Fondo y 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 del Fondo y del Programa de 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) MMC AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A. es el Cedente de los Derechos de Crédito.
- d) CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS interviene como Entidad Directora de la emisión, como Agente Financiero y Entidad Aseguradora.
- e) BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS y CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA intervienen como Entidades Participantes y de Contrapartida.

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

4.1 Importe total de los valores

El importe máximo a emitir por el Fondo al amparo del Programa está limitado por el saldo vivo máximo de Pagarés que, en cada momento, no podrá exceder de CINCUENTA MILLONES DE EUROS (€ 50.000.000).

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

Los Pagarés son emitidos al descuento, por lo que el precio efectivo de emisión de cada Pagaré se determinará en el momento de su emisión, en función del tipo de descuento que determine la Sociedad Gestora de conformidad con lo previsto en el apartado 4.1 de la Nota de Valores, calculándose con arreglo a 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 naturales entre la fecha de emisión (inclusive) y la fecha de reembolso (excluida)

La operativa de cálculo se realizará con tres decimales redondeando el importe efectivo a céntimos de euro.

El tipo de descuento será el fijado por la Sociedad Gestora con ocasión de cada emisión de Pagarés, en virtud del procedimiento de subasta que se describe en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

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

El Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, emitirá y colocará los Pagarés mediante la convocatoria de subastas en las que únicamente podrán tomar parte las Entidades Participantes, según se describe a continuación.

De forma resumida, el procedimiento de subasta mediante el cual se emitirán y adjudicarán los Pagarés a las Entidades Participantes, 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.

Se estima que se celebrará una subasta como máximo una (1) vez al mes y como mínimo una (1) vez cada tres meses. La Sociedad Gestora, en caso de ser necesario, deberá hacer coincidir cada nueva emisión de Pagarés con una fecha de vencimiento de Pagarés vivos, con la finalidad de mantener el equilibrio financiero del Fondo.

La convocatoria de cada subasta será anunciada por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, a las Entidades Participantes al menos dos (2) Días Hábiles antes de la fecha límite para que aquéllas presenten sus peticiones. La convocatoria se enviará asimismo a la Entidad Aseguradora, a efectos del compromiso de aseguramiento asumido por esta última en virtud del Contrato de Aseguramiento.

Serán "**Días Hábiles**" todos los que no sean los días inhábiles del calendario TARGET (*Trans-European Automated Real-Time Gross-Settlement Express Transfer System*) vigente en cada momento, ni día festivo en Madrid capital, ni sábado o domingo.

En las convocatorias de subastas la Sociedad Gestora hará constar, como mínimo, las siguientes informaciones:

- a) Las fechas de emisión y amortización de los Pagarés que se vayan a emitir;
- b) La fecha límite de presentación de peticiones a 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 (dicho importe es el valor nominal mínimo de los Pagarés que deberán ofrecer las Entidades Participantes para quedar exento del prorrateo previsto a continuación);
- 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.

Contrato de Participación

BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS y CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA (las "**Entidades Participantes**") se han comprometido ante la Sociedad Gestora en virtud de un contrato de participación (el "**Contrato de Participación**") a que, convocada una subasta de Pagarés en los términos descritos a continuación, concurrirán habitualmente a las mismas ofertando precios competitivos de mercado.

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, tiene la obligación de abonar anualmente a cada Entidad Participante una comisión (la "**Comisión de Participación**") del 0,01% sobre el volumen total de Pagarés que, durante el año natural correspondiente haya sido adjudicado a dicha Entidad Participante.

La Comisión de Participación se paga anualmente, el 31 de diciembre de cada año (o en la Fecha de Vencimiento Legal, en caso de liquidación del Fondo).

Las Entidades Participantes han asumido asimismo un compromiso de dar liquidez a los Pagarés emitidos al amparo del Programa, en los términos descritos en el apartado 5.1 de la Nota de Valores. Dicho compromiso se entenderá prorrogado en cada aniversario de la firma del Contrato de Participación (es decir, el 10 de agosto de cada año) por un plazo adicional de doce meses, salvo que cualquiera de las partes lo denuncie con una antelación mínima de treinta días anteriores al vencimiento de cualquiera de dichas prórrogas.

La Sociedad Gestora, en virtud de las facultades que a la misma se le atribuyen en el Contrato de Participación, puede 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 de la resolución los compromisos por ella(s) asumido(s) en virtud del citado Contrato de Participación.

La inclusión de una nueva entidad en el colectivo de Entidades Participantes 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.

Participación en las subastas

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

De acuerdo con el Contrato de Participación, las Entidades Participantes se han comprometido ante la Sociedad Gestora a que, convocada una subasta de Pagarés en los términos antes descritos, 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), salvo en el supuesto de que el importe nominal subastado fuese inferior a dicho importe, en cuyo caso las Entidades Participantes deberán realizar una oferta por la totalidad de los Pagarés objeto de la subasta.

Las Entidades Participantes podrán formular sus peticiones por medio de fax o correo electrónico dirigido a la Sociedad Gestora.

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 estimar que el precio ofrecido por la misma no fuese competitivo. En todo caso, se entenderá que un precio cuyo equivalente en tipo sea superior al tipo Euribor más cuatro (4) puntos básicos (el "**Tipo Máximo**") no tiene carácter competitivo, de manera que cualquier petición por un precio cuyo equivalente en tipo sea superior al Tipo Máximo será rechazada por la Sociedad Gestora.

Por "**Euribor**" se entenderá, para cada subasta, el tipo Euribor, "*Euro InterBank Offered Rate*", calculado y distribuido por el sistema de información financiera BRIDGE por mandato de la *Federation Bancaire de l'Union Européenne* actualmente publicado en la pantalla EURIBOR= de REUTERS aproximadamente a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) de la fecha de resolución de la subasta, para depósitos en Euros de igual o similar plazo que el plazo de vencimiento de los Pagarés emitidos en virtud de la misma.

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 que se solicita en suscripción desglosado según las características de los Pagarés integrados en la emisión. Dicho importe deberá ser como mínimo TRES MILLONES DE EUROS (€ 3.000.000) o aquel otro valor nominal que se indique en la convocatoria, en su caso y, en todo caso, múltiplo del importe nominal unitario de cada Pagaré objeto de la subasta (es decir, 100.000 euros);
- b) El precio, expresado en tanto por ciento sobre el valor nominal, que se está dispuesto a pagar por los Pagarés integrados en la emisión. Dicho porcentaje deberá ser expresado con tres decimales, el tercero de los cuales podrá ser cualquier número entre el cero y el nueve, ambos incluidos.

Resolución y adjudicación de la subasta

Las Entidades Participantes deberán remitir sus peticiones a la Sociedad Gestora antes de las 12:00 horas (hora CET) de la fecha límite fijada en la convocatoria de la subasta.

Recibidas las peticiones y una vez cerrado el plazo de presentación de peticiones correspondientes a cada subasta, la Sociedad Gestora determinará, una vez clasificadas las peticiones de mayor a menor precio ofrecido, el precio marginal o mínimo aceptado y el precio medio ponderado, expresado en porcentaje del valor nominal redondeado por exceso a tres decimales.

Una vez fijado el precio marginal o mínimo aceptado, se aceptarán todas las peticiones cuyo precio ofrecido fuese igual o mayor que el referido precio marginal o mínimo, salvo que para dicho mínimo se decidiese limitar la adjudicación tal y como se indica en el siguiente párrafo. Las restantes peticiones se considerarán rechazadas. Para todas las peticiones aceptadas cuyo precio ofrecido fuese igual o superior al precio medio ponderado, el precio de adjudicación será dicho precio medio. Para todas las peticiones cuyo precio ofrecido fuese inferior al precio medio ponderado y superior o igual al precio mínimo aceptado, se adjudicarán al precio ofrecido.

En caso de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, hubiera fijado un importe nominal exento de prorrateo, comunicado a las Entidades Participantes en la convocatoria de la correspondiente subasta, se efectuará el oportuno prorrateo, proporcional al importe nominal no exento, de aquellas peticiones que hayan sido aceptadas en la subasta al 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:

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

N = Importe nominal del Pagaré.

E = Valor efectivo del Pagaré.

d = Número de días naturales entre la fecha de emisión (inclusive) y la fecha de vencimiento (excluida).

La celebración y resolución de cada subasta se efectuará el mismo día, coincidiendo con la fecha en que se cierre el plazo de recepción de peticiones para la misma.

La Sociedad Gestora, actuando en representación y por cuenta del Fondo, comunicará a las Entidades Participantes el resultado de cada subasta, antes de las 13:00 horas (hora CET)

de la misma fecha de su resolución. Dicha comunicación contendrá, 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, asimismo antes de las 13:00 horas (hora CET) de la misma fecha de la resolución de la subasta, a la Entidad Aseguradora a efectos del compromiso de aseguramiento de las emisiones de Pagarés asumido por la misma en el Contrato de Aseguramiento. 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 de su compromiso de aseguramiento, así como el precio al que deberá producirse la adquisición de tales Pagarés.

Desembolso del precio de los Pagarés adjudicados en la subasta

Las Entidades Participantes deberán abonar el importe efectivo de los Pagarés que se les haya adjudicado en la subasta mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería del Fondo antes de la fecha y hora límites fijadas en la convocatoria de la subasta y que, en todo caso, no podrá ser posterior a las 11:00 horas (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil siguiente a la fecha de resolución de la subasta.

Se entenderá por "**hora CET**" ("*Central European Time*") la Hora Central Europea, que corresponde al uso horario oficial de la ciudad de Bruselas.

Aseguramiento de las emisiones de Pagarés

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, suscribió en la fecha de constitución del Fondo con la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (la "**Entidad Aseguradora**"), un contrato (el "**Contrato de Aseguramiento**"). En virtud de este Contrato de Aseguramiento, la Entidad Aseguradora, tras cada una de las oportunas subastas descritas en este apartado, adquirirá en su propio nombre la cantidad de Pagarés que quedase pendiente de adquisición.

La Entidad Aseguradora ha asumido un compromiso de aseguramiento por un importe máximo de CINCUENTA MILLONES DE EUROS (€ 50.000.000) de Saldo Vivo de los Pagarés emitidos al amparo del Programa.

El precio de efectivo de los Pagarés adquiridos por la Entidad Aseguradora se calcula 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) más cuatro (4) puntos básicos (el Precio de Aseguramiento).

La Entidad Aseguradora deberá abonar el importe de los Pagarés adquiridos mediante abono del precio correspondiente en la Cuenta de Tesorería del Fondo, antes de las 11:00 horas (hora CET) del segundo (2º) Día Hábil siguiente 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 3.000.000 euros en una subasta, la Sociedad Gestora deberá, en un plazo máximo de treinta (30) días, realizar una nueva subasta de Pagarés en una cuantía suficiente que permita hacer frente al pago de todos los vencimientos de Pagarés.

El compromiso de aseguramiento de la Entidad Aseguradora únicamente resultará aplicable siempre y cuando la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta 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.

La Entidad Aseguradora percibe del Fondo por los servicios prestados en virtud del Contrato de Aseguramiento una comisión periódica (la "**Comisión de Aseguramiento**") del 0,02% anual sobre el Saldo Vivo de los Pagarés emitidos, calculada el primer día de cada trimestre natural y pagadera por trimestres vencidos. A elección de la Entidad Aseguradora, el pago de la Comisión de Aseguramiento puede deducirse de los importes de suscripción de los Pagarés, a lo que la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, ha consentido en la Escritura de Constitución y en el Contrato de Aseguramiento.

La Entidad Aseguradora ha asumido las obligaciones contenidas en el Contrato de Aseguramiento que, resumidamente, 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.

Documentos acreditativos de la 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.

Certificados definitivos de los valores

Los Pagarés estarán representados en anotaciones en cuenta. La documentación acreditativa de haberse realizado la correspondiente inscripción a favor de los titulares de los valores en el registro contable de las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS se registrará en cada momento por las normas establecidas al respecto por ese organismo, encargado del registro contable de los Pagarés.

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.

En caso de que el compromiso de aseguramiento no estuviese vigente por no estar el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, al corriente de pago de todas las Comisiones de Aseguramiento adeudadas a la Entidad Aseguradora, esto podría suponer un

desequilibrio financiero del Fondo, lo cual es causa de liquidación anticipada del Fondo, tal como se prevé en el apartado 4.3.3 del Documento de Registro.

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**").

Con arreglo a lo allí acordado, la Sociedad Gestora realizará emisiones de Pagarés al amparo del Programa por un plazo máximo de veinte (20) 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 8 de agosto 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 son Pagarés emitidos al descuento, representados en anotaciones en cuenta, e integrados en el Programa de emisión de Pagarés al que se hace referencia en la presente Nota de Valores.

Los Pagarés tendrán la naturaleza jurídica de valores negociables con rendimiento implícito. En su condición de valores negociables, quedarán 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 con cargo al Fondo y su representación por medio de anotaciones en cuenta no se oponen a la legislación vigente, ajustándose al Real Decreto 926/1998, a la Ley 19/1992, de lo dispuesto en el Capítulo II del Título I de la Ley 24/1988; el Real Decreto 116/1992, según la redacción vigente de dichas normas en cada momento, el Real Decreto 1310/2005 y demás disposiciones que resulten aplicables.

Los Pagarés se representarán por medio de anotaciones en cuenta. 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 y en el Real Decreto 116/1992.

Dada la forma de representación de los Pagarés mediante anotaciones en cuenta, no les será de aplicación la Ley Cambiaria y del Cheque.

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 28230 Las Rozas (Madrid), calle Tramontana, 2 bis.

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 emitirán al descuento, y el rendimiento para el inversor quedará implícito en el nominal a reembolsar del Pagaré en la fecha de vencimiento del mismo. En consecuencia, no existirán 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

El pago de la amortización de los Pagarés emitidos al amparo del Programa ocupa el puesto número 2 del orden de prelación de pagos descrito en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional (el “**Orden de Prelación 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 al descuento, mediante la aplicación de un tipo de interés de descuento a su importe nominal, que es fijado por la Sociedad Gestora para cada una de las emisiones de Pagarés al amparo del sistema de subastas competitivas descrito en el apartado 4.1 de la Nota de Valores. Lo anterior implica que la rentabilidad de cada Pagaré vendrá determinada por la diferencia entre el precio de reembolso o amortización y el de suscripción o adquisición.

El valor efectivo a desembolsar por el suscriptor por la adquisición de cada Pagaré quedará determinado mediante la aplicación al valor nominal de los Pagarés (100.000 euros) del correspondiente tipo de descuento que fije la Sociedad Gestora con ocasión de su emisión.

El rendimiento para el inversor quedará implícito en el nominal a reembolsar del Pagaré en la fecha de vencimiento (100.000 euros).

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

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, no podrá aplazar el pago del importe correspondiente a la amortización del principal de los Pagarés con posterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal. Por lo tanto, si en la Fecha de Vencimiento Legal el Fondo no dispusiera de Fondos Disponibles suficientes para efectuar el pago de la amortización íntegra del principal de los Pagarés de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, la obligación de amortizar el principal de los Pagarés pendiente quedará extinguida en esa misma fecha.

4.9 Fecha de vencimiento y amortización de los valores

Los Pagarés emitidos al amparo de este Programa se amortizarán por el 100% de su valor nominal (esto es CIEN MIL EUROS (€ 100.000) por Pagaré) en su fecha de vencimiento, libre de gastos para el tenedor y con repercusión, en su caso, de la retención a cuenta que corresponda.

El plazo de vencimiento de los Pagarés estarán comprendidos entre un (1) mes natural y tres (3) meses naturales desde la fecha de su emisión (es decir, entre 28 y 92 días). 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.

Las amortizaciones de los Pagarés se producirán en su correspondiente fecha de vencimiento, abonándose por la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, y a través del Agente Financiero, en las cuentas propias o de terceros, según proceda, de las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS las cantidades correspondientes, con repercusión, en su caso, de la retención a cuenta que corresponda.

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, no existiesen Fondos Disponibles suficientes para hacer frente al pago de sus obligaciones derivadas del vencimiento de tales Pagarés, el pago de la amortización de los Pagarés se pospondrá a la siguiente fecha en la que existan Fondos Disponibles suficientes, sin que se devengue por ello interés de demora alguno.

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

4.10 Indicación del rendimiento

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 predeterminedar el rendimiento resultante para los titulares de los Pagarés, que estará en relación con el tipo de interés de descuento aplicado en cada caso.

La tasa interna de rentabilidad se calcula aplicando la siguiente fórmula:

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

Donde:

T = Tasa interna de rentabilidad expresada en tanto por uno.

N = Importe nominal de cada Pagaré.

P = Precio de compra efectivo de cada Pagaré

D = Plazo de días entre la fecha de emisión y desembolso (incluida) y la fecha de vencimiento del Pagaré (excluida).

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 4,50% para plazos de emisión de 30, 60 y 90 días.

Descuentos de Emisión

Tipos de descuento	Plazos (en días)		
	30	60	90
4,50%	99,626%	99,256%	98,888%
4,45%	99,631%	99,264%	98,900%
4,40%	99,635%	99,272%	98,912%
4,35%	99,639%	99,280%	98,924%
4,30%	99,643%	99,288%	98,936%
4,25%	99,647%	99,297%	98,949%
4,20%	99,651%	99,305%	98,961%
4,15%	99,655%	99,313%	98,973%
4,10%	99,659%	99,321%	98,985%
4,05%	99,664%	99,330%	98,998%
4,00%	99,668%	99,338%	99,010%
3,95%	99,672%	99,346%	99,022%
3,90%	99,676%	99,354%	99,034%
3,85%	99,680%	99,362%	99,047%
3,80%	99,684%	99,371%	99,059%
3,75%	99,688%	99,379%	99,071%
3,70%	99,693%	99,387%	99,083%
3,65%	99,697%	99,395%	99,096%
3,60%	99,701%	99,404%	99,108%
3,55%	99,705%	99,412%	99,120%
3,50%	99,709%	99,420%	99,133%
3,45%	99,713%	99,428%	99,145%
3,40%	99,717%	99,437%	99,157%
3,35%	99,722%	99,445%	99,169%
3,30%	99,726%	99,453%	99,182%
3,25%	99,730%	99,461%	99,194%
3,20%	99,734%	99,469%	99,206%
3,15%	99,738%	99,478%	99,219%
3,10%	99,742%	99,486%	99,231%
3,05%	99,746%	99,494%	99,243%
3,00%	99,751%	99,502%	99,256%
2,95%	99,755%	99,511%	99,268%
2,90%	99,759%	99,519%	99,280%
2,85%	99,763%	99,527%	99,293%
2,80%	99,767%	99,536%	99,305%
2,75%	99,771%	99,544%	99,317%
2,70%	99,776%	99,552%	99,330%
2,65%	99,780%	99,560%	99,342%
2,60%	99,784%	99,569%	99,354%
2,55%	99,788%	99,577%	99,367%
2,50%	99,792%	99,585%	99,379%
2,45%	99,796%	99,593%	99,391%
2,40%	99,800%	99,602%	99,404%
2,35%	99,805%	99,610%	99,416%
2,30%	99,809%	99,618%	99,428%
2,25%	99,813%	99,626%	99,441%
2,20%	99,817%	99,635%	99,453%
2,15%	99,821%	99,643%	99,465%
2,10%	99,825%	99,651%	99,478%
2,05%	99,829%	99,659%	99,490%
2,00%	99,834%	99,668%	99,502%
1,95%	99,838%	99,676%	99,515%
1,90%	99,842%	99,684%	99,527%
1,85%	99,846%	99,693%	99,540%
1,80%	99,850%	99,701%	99,552%
1,75%	99,854%	99,709%	99,564%
1,70%	99,859%	99,717%	99,577%
1,65%	99,863%	99,726%	99,589%
1,60%	99,867%	99,734%	99,602%
1,55%	99,871%	99,742%	99,614%
1,50%	99,875%	99,751%	99,626%
1,45%	99,879%	99,759%	99,639%
1,40%	99,883%	99,767%	99,651%
1,35%	99,888%	99,776%	99,664%
1,30%	99,892%	99,784%	99,676%
1,25%	99,896%	99,792%	99,688%
1,20%	99,900%	99,800%	99,701%
1,15%	99,904%	99,809%	99,713%
1,10%	99,908%	99,817%	99,726%
1,05%	99,913%	99,825%	99,738%
1,00%	99,917%	99,834%	99,751%

Importes efectivos a desembolsar y TIR

Tipos descuento	Plazos (en días)					
	30		60		90	
	Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.	Precio	T.I.R.
4,50%	99.626 €	4,599%	99.256 €	4,583%	98.888 €	4,576%
4,45%	99.631 €	4,536%	99.264 €	4,532%	98.900 €	4,525%
4,40%	99.635 €	4,486%	99.272 €	4,481%	98.912 €	4,473%
4,35%	99.639 €	4,435%	99.280 €	4,431%	98.924 €	4,421%
4,30%	99.643 €	4,385%	99.288 €	4,381%	98.936 €	4,370%
4,25%	99.647 €	4,335%	99.297 €	4,324%	98.949 €	4,318%
4,20%	99.651 €	4,285%	99.305 €	4,273%	98.961 €	4,267%
4,15%	99.655 €	4,234%	99.313 €	4,223%	98.973 €	4,215%
4,10%	99.659 €	4,184%	99.321 €	4,173%	98.985 €	4,163%
4,05%	99.664 €	4,121%	99.330 €	4,116%	98.998 €	4,112%
4,00%	99.668 €	4,071%	99.338 €	4,066%	99.010 €	4,060%
3,95%	99.672 €	4,021%	99.346 €	4,015%	99.022 €	4,009%
3,90%	99.676 €	3,971%	99.354 €	3,965%	99.034 €	3,957%
3,85%	99.680 €	3,921%	99.362 €	3,915%	99.047 €	3,906%
3,80%	99.684 €	3,871%	99.371 €	3,864%	99.059 €	3,854%
3,75%	99.688 €	3,821%	99.379 €	3,814%	99.071 €	3,803%
3,70%	99.693 €	3,759%	99.387 €	3,758%	99.083 €	3,752%
3,65%	99.697 €	3,709%	99.395 €	3,708%	99.096 €	3,700%
3,60%	99.701 €	3,659%	99.404 €	3,652%	99.108 €	3,649%
3,55%	99.705 €	3,609%	99.412 €	3,602%	99.120 €	3,598%
3,50%	99.709 €	3,559%	99.420 €	3,552%	99.133 €	3,546%
3,45%	99.713 €	3,509%	99.428 €	3,502%	99.145 €	3,495%
3,40%	99.717 €	3,459%	99.437 €	3,446%	99.157 €	3,444%
3,35%	99.722 €	3,397%	99.445 €	3,396%	99.169 €	3,392%
3,30%	99.726 €	3,347%	99.453 €	3,346%	99.182 €	3,341%
3,25%	99.730 €	3,298%	99.461 €	3,296%	99.194 €	3,290%
3,20%	99.734 €	3,248%	99.469 €	3,246%	99.206 €	3,239%
3,15%	99.738 €	3,198%	99.478 €	3,190%	99.219 €	3,187%
3,10%	99.742 €	3,149%	99.486 €	3,140%	99.231 €	3,136%
3,05%	99.746 €	3,099%	99.494 €	3,091%	99.243 €	3,085%
3,00%	99.751 €	3,037%	99.502 €	3,041%	99.256 €	3,034%
2,95%	99.755 €	2,987%	99.511 €	2,985%	99.268 €	2,983%
2,90%	99.759 €	2,938%	99.519 €	2,935%	99.280 €	2,932%
2,85%	99.763 €	2,888%	99.527 €	2,886%	99.293 €	2,881%
2,80%	99.767 €	2,839%	99.536 €	2,830%	99.305 €	2,830%
2,75%	99.771 €	2,789%	99.544 €	2,780%	99.317 €	2,779%
2,70%	99.776 €	2,728%	99.552 €	2,731%	99.330 €	2,727%
2,65%	99.780 €	2,678%	99.560 €	2,681%	99.342 €	2,676%
2,60%	99.784 €	2,629%	99.569 €	2,625%	99.354 €	2,625%
2,55%	99.788 €	2,579%	99.577 €	2,576%	99.367 €	2,574%
2,50%	99.792 €	2,530%	99.585 €	2,527%	99.379 €	2,524%
2,45%	99.796 €	2,481%	99.593 €	2,477%	99.391 €	2,473%
2,40%	99.800 €	2,431%	99.602 €	2,422%	99.404 €	2,422%
2,35%	99.805 €	2,370%	99.610 €	2,372%	99.416 €	2,371%
2,30%	99.809 €	2,321%	99.618 €	2,323%	99.428 €	2,320%
2,25%	99.813 €	2,272%	99.626 €	2,274%	99.441 €	2,269%
2,20%	99.817 €	2,222%	99.635 €	2,218%	99.453 €	2,218%
2,15%	99.821 €	2,173%	99.643 €	2,169%	99.465 €	2,167%
2,10%	99.825 €	2,124%	99.651 €	2,120%	99.478 €	2,117%
2,05%	99.829 €	2,075%	99.659 €	2,071%	99.490 €	2,066%
2,00%	99.834 €	2,014%	99.668 €	2,015%	99.502 €	2,015%
1,95%	99.838 €	1,965%	99.676 €	1,966%	99.515 €	1,964%
1,90%	99.842 €	1,916%	99.684 €	1,917%	99.527 €	1,914%
1,85%	99.846 €	1,867%	99.693 €	1,862%	99.540 €	1,863%
1,80%	99.850 €	1,818%	99.701 €	1,813%	99.552 €	1,812%
1,75%	99.854 €	1,769%	99.709 €	1,764%	99.564 €	1,762%
1,70%	99.859 €	1,708%	99.717 €	1,715%	99.577 €	1,711%
1,65%	99.863 €	1,659%	99.726 €	1,660%	99.589 €	1,660%
1,60%	99.867 €	1,610%	99.734 €	1,611%	99.602 €	1,610%
1,55%	99.871 €	1,561%	99.742 €	1,562%	99.614 €	1,559%
1,50%	99.875 €	1,512%	99.751 €	1,507%	99.626 €	1,508%
1,45%	99.879 €	1,463%	99.759 €	1,458%	99.639 €	1,458%
1,40%	99.883 €	1,415%	99.767 €	1,409%	99.651 €	1,407%
1,35%	99.888 €	1,354%	99.776 €	1,355%	99.664 €	1,357%
1,30%	99.892 €	1,305%	99.784 €	1,306%	99.676 €	1,306%
1,25%	99.896 €	1,256%	99.792 €	1,257%	99.688 €	1,256%
1,20%	99.900 €	1,208%	99.800 €	1,208%	99.701 €	1,205%
1,15%	99.904 €	1,159%	99.809 €	1,154%	99.713 €	1,155%
1,10%	99.908 €	1,111%	99.817 €	1,105%	99.726 €	1,105%
1,05%	99.913 €	1,050%	99.825 €	1,056%	99.738 €	1,054%
1,00%	99.917 €	1,001%	99.834 €	1,002%	99.751 €	1,004%

NOTA: Los precios efectivos están expresados en euros.

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

El Consejo de Administración del Cedente acordó, en su sesión del 24 de marzo de 2004, ceder al Fondo los Derechos de Crédito, en los términos que constan en la certificación anexada al Folleto de Constitución del Fondo.

La constitución del Fondo, así como el establecimiento del Programa fue aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en su reunión de 26 de abril de 2004, 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 14 de julio de 2006, acordó proceder a la renovación anual del Programa.

Con arreglo a lo allí acordado, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá realizar emisiones de Pagarés al amparo del Programa durante un plazo máximo de veinte (20) años (a contar desde la fecha de registro del Folleto de Constitución del Fondo). El Programa deberá ser renovado anualmente mediante la presentación del pertinente folleto de renovación ante la CNMV, por lo que la duración del Programa, a efectos de su registro, es de un año a contar desde la fecha de inscripción del presente Folleto (o del pertinente folleto de renovación) en los registros oficiales de 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 10 de agosto de 2004.

Este Folleto ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 8 de agosto de 2006.

c) Otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo

El Fondo se constituyó el 10 de agosto de 2004 en virtud de la Escritura de Constitución. La Escritura de Constitución fue modificada el 8 de agosto de 2005, a efectos de modificar la definición del Precio Aplazado, tal y como ésta se recoge en el apartado 3.3.4 del Módulo Adicional.

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

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, solicitará la inclusión de los Pagarés que se emitan al amparo del Programa en el Mercado de Renta Fija de la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros ("**AIAF**"), mercado secundario oficial de valores reconocido en la Disposición Transitoria Sexta de la Ley 37/1998, de 16 noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Dicha solicitud se efectuará por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tan pronto como se expidan las certificaciones complementarias llevadas a cabo de conformidad con el artículo 6 del Real Decreto 116/1992 y, en todo caso, dentro de los siete (7) días naturales siguientes a la resolución de la correspondiente subasta.

La Sociedad Gestora hará cuanto esté en su mano para conseguir que la admisión a negociación de los Pagarés se produzca antes de transcurridos quince (15) días desde su emisión y en todo caso, con anterioridad al vencimiento de los Pagarés cuya admisión a cotización se solicite.

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, todo ello sin perjuicio de la responsabilidad contractual de la Sociedad Gestora que pudiera derivarse del citado incumplimiento.

La Sociedad Gestora hace constar que conoce los requisitos y condiciones exigidos para la admisión, permanencia y exclusión de los Pagarés 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**"), 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 continua 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 sólo se extiende a los Pagarés emitidos al amparo del Programa.

(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 en todo momento 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.

En todo caso, la diferencia entre el precio de compra cotizado y el precio de venta cotizado no podrá ser superior a un 10% en términos de tasa interna de rentabilidad (TIR). El citado 10% se calculará sobre el precio de compra que cotice en ese momento. En cualquier caso ese diferencial no será superior a 50 puntos básicos (en términos de TIR) ni supondrá más del 1% en términos de precio.

Los precios ofrecidos por cada Entidad de Contrapartida sólo serán válidos para importes nominales de hasta CINCO MILLONES DE EUROS (€ 5.000.000) por operación.

(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 (y, adicionalmente, si así se desea, telefónicamente):

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

Y, adicionalmente, por 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.

(v) Ausencia de Garantías

Las Entidades de Contrapartida no garantizarán, ni avalarán, ni establecerán pacto de recompra alguno, ni asumirán responsabilidad alguna respecto del buen fin de los Pagarés.

Las Entidades de Contrapartida quedarán exoneradas de su compromiso 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, supuesto 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 (30) 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 vivo máximo en cada momento de las emisiones de Pagarés, 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 treinta (30) días.

En caso de que, transcurrido el citado plazo de treinta (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.

(viii) Incorporación al Programa de nuevas Entidades de Contrapartida

Durante la vigencia del Programa, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá libremente acordar con otras entidades su adhesión al Contrato de Participación y, en consecuencia, su incorporación al Programa como Entidades de Contrapartida.

Las Entidades Participantes y de Contrapartida han aceptado expresamente en el Contrato de Participación la posible incorporación de otras entidades al Programa. Dicha incorporación no requerirá la autorización o consentimiento previo de las Entidades Participantes y de Contrapartida preexistentes, ni dará derecho a las mismas a revisar o renegociar los términos y estipulaciones del Contrato de Participación.

5.2 **Agente de pagos**

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

Las obligaciones contenidas en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros en cuanto a la agencia de pagos son resumidamente las siguientes:

- (i) entregar a la Sociedad Gestora, dentro de los cuatro (4) Días Hábiles siguientes a la fecha de desembolso de cada emisión de Pagarés, los estados de información,

debidamente cumplimentados por cada una de las Entidades Participantes, sobre la difusión alcanzada en la colocación de cada emisión de Pagarés, utilizando para ello el modelo al respecto establecido por la CNMV;

- (ii) 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;
- (iii) 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;
- (iv) 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;
- (v) facilitar a la Sociedad Gestora cuanta información sea necesaria o conveniente para que esta última pueda cumplir con las obligaciones fiscales del Fondo, en representación y por cuenta del mismo; y
- (vi) facilitar a la SOCIEDAD DE SISTEMAS las instrucciones necesarias hasta la fecha de desembolso de cada emisión de Pagarés.

En el supuesto de que en cualquier momento de la vida del Fondo la deuda a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada una calificación crediticia inferior a F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles desde el momento en que tenga lugar tal rebaja, transferirá en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles a contar desde el momento en que se produzca tal disminución, las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga la citada calificación, contratando la máxima rentabilidad posible para los saldos de la Cuenta de Tesorería, salvo que el Agente Financiero obtenga un aval solidario a primer requerimiento en garantía de sus obligaciones de una entidad de crédito con la citada calificación y no se perjudique la calificación otorgada al Programa por la Entidad de Calificación. En caso de que se proceda a transferir las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito, esta última, previa suscripción de los oportunos documentos, en su caso, pasará a ser el Agente Financiero de la operación, subrogándose en todos los derechos y obligaciones del Agente Financiero sustituido.

Se hace constar que la calificación actual de la CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS es de F1+.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente Financiero, el Fondo está obligado a satisfacer al mismo el 31 de diciembre de cada año (o en la Fecha de Vencimiento Legal, en caso de liquidación del Fondo) 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 resultará cada Emisión de Pagarés para el Fondo, dados los diferentes tipos aplicables en cada caso.

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (la "**Entidad Directora**") recibió una comisión (la "**Comisión de Dirección**") en la fecha de constitución del Fondo de SETENTA MIL EUROS (€ 70.000), con cargo a la dotación de gastos iniciales del Fondo. La Entidad Directora no percibirá más comisiones por los servicios prestados al amparo del presente apartado.

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 AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN 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 del Cedente sobre la veracidad de la

información sobre el Cedente y sobre la veracidad de las características acerca de los Activos que se contiene en el presente Folleto.

La Sociedad Gestora confirma que la información procedente del Cedente y de los Activos 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 aquél, 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 FITCH RATINGS ESPAÑA, S.A.U. (antes FITCH IBCA ESPAÑA, S.A.) ("**FITCH**" o la "**Entidad de Calificación**"), entidad calificadora reconocida por la CNMV a los efectos de lo dispuesto en el artículo 2.3.b) del Real Decreto 926/1998 y que opera de acuerdo con la metodología, criterios y control de calidad de FITCH RATINGS.

Calificación otorgada al Programa de Pagarés

Con fecha 6 de agosto de 2004, la Entidad de Calificación asignó al Programa una calificación F1+ con carácter provisional. Dicha calificación fue confirmada como final con fecha 9 de agosto de 2004. Dicha calificación fue confirmada con fecha 8 de agosto de 2005.

Con motivo de la renovación del Programa, FITCH ha confirmado la calificación F1+ otorgada al Programa mediante carta de fecha 2 de agosto de 2006.

La revisión a la baja de la calificación concedida al Programa por debajo de F1, en su caso, constituirá una causa de liquidación anticipada 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

La escala de calificación de deuda a largo plazo empleada por FITCH es la siguiente:

	Significado
AAA	Capacidad de pago de intereses y devolución del principal enormemente alta.
AA	Capacidad muy fuerte para pagar intereses y devolver principal.
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	La protección de los pagos de interés y del principal puede ser moderada, la capacidad de pago se considera

Significado

adecuada. Las condiciones de negocio adversas podrían conducir a una capacidad inadecuada para hacer los pagos de interés y del principal.

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	La garantía de los pagos de interés o del principal puede ser pequeña. Altamente vulnerables a las condiciones adversas del negocio.
CCC	Vulnerabilidad identificada al incumplimiento. Continuidad de los pagos dependiente de que las condiciones financieras, económicas y de los negocios sean favorables.
CC	Altamente especulativos.
C	Incumplimiento inminente.
D	Valores especulativos. Su valor puede no exceder del valor de reembolso en caso de liquidación o reorganización del sector.

La escala que emplea para la calificación de deuda a corto plazo es la siguiente:

Significado

F1	Es la más alta calificación indicando que el grado de seguridad de cobro en los momentos acordados es muy alto. Puede ir acompañado del símbolo + si la seguridad es extrema.
F2	La capacidad de atender correctamente el servicio de la deuda es satisfactoria, aunque el grado de seguridad no es tan alto como en el caso anterior.
F3	Capacidad de pago satisfactoria, pero con mayor vulnerabilidad, que en los casos anteriores a los cambios adversos en las circunstancias.
B	Normalmente implica una suficiente capacidad de pago, pero unas circunstancias adversas condicionarían seriamente el servicio de la deuda.
C	Este rating se asigna a la deuda a corto plazo con una dudosa capacidad de pago.

Significado

- 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.

La calificación realizada por FITCH acerca del riesgo de crédito es una opinión sobre la capacidad del Fondo para cumplir el pago puntual del principal de los Pagarés durante la vida de la operación, y en cualquier caso antes del vencimiento legal de la operación.

Esta calificación excluye aquellos Pagarés que se emitan con posterioridad al anuncio de liquidación del Fondo.

La calificación de FITCH no constituye una evaluación del riesgo de que los Deudores realicen pagos anticipados. La calificación no supone en modo alguno valorar el nivel de rendimiento recibido por los inversores.

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; y
- (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.

La calificación asignada 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 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. La suspensión y retirada de la calificación asignada al Programa, así como una rebaja de la misma por debajo de F1, será causa de liquidación del Fondo, según se prevé en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

Para realizar el proceso de calificación y seguimiento, la Entidad de Calificación confía en la exactitud y lo completo de la información que les proporciona la Sociedad Gestora, 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 Derechos de Crédito, conforme a lo establecido en el apartado 4 del Módulo Adicional. 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 la Sociedad Gestora o en las partes interesadas.

La Sociedad Gestora hará sus mayores esfuerzos para mantener la calificación del Programa en su nivel inicial y, en el caso de que dicha calificación descendiera, para recuperarla.

MÓDULO ADICIONAL³

1 VALORES

1.1 Importe mínimo de la emisión.

El importe máximo a emitir por el Fondo al amparo del Programa está limitado por el saldo vivo máximo de Pagarés que, en cada momento, no podrá exceder de CINCUENTA MILLONES DE EUROS (€ 50.000.000).

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 y de cualquier otra cantidad generada 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 el apartado 3.4.2 del presente Módulo Adicional.

2.2 Activos que respaldan la emisión

Los Derechos de Crédito Titulizables proceden de derechos de crédito que tiene (y tendrá en el futuro) el Cedente, derivados de cuentas comerciales a cobrar que tienen como deudores a concesionarios y talleres pertenecientes a la red oficial del Cedente (designados según los procedimientos internos de nombramiento de concesionarios y talleres autorizados), que deben cumplir determinadas condiciones descritas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional (entre otras, que al menos el 80% del importe de los Derechos de Crédito integrados en el

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

Fondo, incluyendo los Derechos de Crédito Adicionales que se pretendan incorporar en una Fecha de Compra, sean Derechos de Crédito originados por la venta de vehículos nuevos). Dichas operaciones comprenden:

- a) Derechos de Crédito que tienen su origen en la venta de vehículos nuevos:

Consideraciones previas

A partir de la firma de la carta de intención con el candidato seleccionado por el Cedente para concesionario y próximo a su puesta en marcha operativa, este debe garantizar al Cedente el pago de los vehículos nuevos (mediante la suscripción de la pertinente póliza) que, tras ser suscrito el Contrato de Concesión, se procederán a enviar a las instalaciones de la misma correspondientes al pedido inicial y sucesivos. Simultáneamente con dichos vehículos se depositan sus documentaciones en los bancos que indique el concesionario para que este proceda al pago que necesariamente habrá de ser al contado sin que exista una bonificación por pronto pago.

Los concesionarios pertenecientes a la red oficial de concesionarios del Cedente fijan con este último un objetivo de unidades de vehículos a vender anualmente. El compromiso del concesionario es de mantener un stock disponible de vehículos equivalente a la venta correspondiente a cuarenta y cinco (45) días.

Todos los vehículos tienen una carencia para su pago de una serie de días, la cual es variable en función de los modelos y coyunturalmente en función de las campañas promocionales de venta, si bien la más generalizada es de treinta días. Excepcionalmente, y por motivos comerciales, los concesionarios pueden tener un plazo de carencia superior, si bien el periodo de tiempo durante el cual se aplica este plazo de carencia extendido está limitado en el tiempo.

La carencia media ponderada del mes de junio de 2006 (por modelos y volúmenes) en vehículos nuevos es de 32,96 días, habiendo sido de 25 días en junio de 2005. No es posible elaborar información histórica ni previsiones sobre este factor, pues es un dato que depende de los modelos, campañas, acuerdos especiales con concesionarios, etc. Los plazos máximo y mínimo de carencia son 60 y 3 días respectivamente.

Los concesionarios disponen en una entidad de crédito de una póliza de crédito (salvo el concesionario situado en Álava, que dispone de un aval) que tendrá límite suficiente para cubrir el importe de dicho stock de cuarenta y cinco (45) días. La entidad de crédito otorgante de la póliza de crédito retiene las documentaciones de los vehículos como garantía de la misma, y cuando el concesionario vende el vehículo lo abona previamente al banco para poder retirar la documentación. En el caso en que se agotara el plazo de carencia de pago sin que el concesionario hubiera abonado el importe vencido al Cedente, la entidad de crédito abonaría al Cedente el importe

adeudado con cargo a la póliza de crédito (ver el epígrafe "*pólizas de crédito*", más adelante).

Se hace constar que no existe ninguna relación contractual entre las entidades financieras con las que los Deudores concesionarios tienen contratadas sus pólizas y el Cedente, excepto los concesionarios que tienen contratada su póliza con GE CAPITAL BANK, a través de la joint-venture suscrita entre el Cedente y dicha entidad.

Pago por el concesionario

Aunque el pago es al contado como se ha indicado, el concesionario deberá gestionar con aquellas entidades bancarias que le ofrezcan mejores condiciones comerciales y garantías de servicio una Póliza que se denomina de Crédito Stock contra la que se irá cargando el importe de las documentaciones de los vehículos a medida que vayan venciendo los días de carencia establecidos. Simultáneamente con el cargo en póliza los bancos realizarán el abono correspondiente al Cedente.

Excepcionalmente aquellos concesionarios que gozan de una acreditada solvencia y suficiente liquidez y con el fin de ahorrar costos financieros, solicitan la sustitución total o parcialmente de la Póliza indicada por un aval a primer requerimiento suscrito con una entidad financiera, el cual garantiza el pago a través de sus cuentas bancarias que hacen las veces de la referida póliza. El Cedente analiza estas solicitudes y normalmente son autorizadas cuando la trayectoria de la concesión a lo largo del tiempo así lo aconseja.

Pólizas de crédito

Cuantía

Está establecido contractualmente y es de obligado cumplimiento que el concesionario deba mantener un stock mínimo de vehículos nuevos que facilite su gestión de ventas a clientes en el transcurso del ejercicio anual, en base a los objetivos y su stock acordados con la Cedente mediante el correspondiente Plan de Actuación Comercial (P.A.C.). Actualmente deberá mantener un stock mínimo de un mes y medio del objetivo de ventas. La cuantía de la póliza por tanto será aquella que permita financiar como mínimo este stock medio.

Establecimiento del importe mínimo

Partiendo de los objetivos anuales del Cedente a nivel modelo y tipo, se calcula el precio medio de los vehículos por una parte de la gama de Turismos y por otra de Todo Terrenos, este precio medio será el de cada modelo menos el descuento (este puede ser en líneas generales, variando de una concesión a otra, por volumen y/o objetivos) en factura del Cedente al concesionario más el IVA, además del transporte con su IVA, lo que compondrá el importe de la factura, que se remitirá al

concesionario bajo la modalidad de factura electrónica. La documentación se remitirá a la entidad bancaria correspondiente.

Asimismo se calcula el stock mínimo de cada concesionario según sus objetivos y por último se obtiene el importe de la póliza requerida multiplicando el precio medio de cada gama por el stock asimismo de cada una y sumando ambas.

Una vez conocido las respectivas necesidades de las concesiones, se procede a comunicárselo a las mismas y se les solicita el envío de una copia de todas las pólizas que suscriban con este fin.

Este proceso se realiza anualmente tras la firma de objetivos por los concesionarios, revisándose cuando se varía estos a la vez que se hace un seguimiento continuo de los vencimientos de todas las pólizas.

Para el establecimiento del importe mínimo, no se tienen en cuenta el factor de estacionalidad, sino que se trata de un cálculo genérico en base al objetivo anual y el stock norma medio obligado (45 días).

El Cedente vigila la existencia de las pólizas necesarias que han de tener los concesionarios pertenecientes a la red oficial. Para el ejercicio 2006, los deudores han firmado las pólizas necesarias según sus objetivos de ventas.

En el momento que un Deudor concesionario no es capaz de atender una obligación de pago en forma y fecha al amparo de un Derecho de Crédito, esta circunstancia se comunica al Comité de Riesgos de concesionarios del Cedente, del cual forman parte personal financiero del Cedente, comercial, jurídico y de gestión empresarial y desarrollo de red y que mantiene reuniones con una periodicidad determinada (quincenal) si bien, si el caso lo reclama, se puede convocar con carácter de urgencia y en el cual se analizan los riesgos potenciales, si los hay, de los concesionarios y las actuaciones a todos los niveles (comercial, financiero, jurídico) que se deben llevar a cabo.

Ante la ausencia de fallidos o quebrantos de los deudores hasta la fecha, el Cedente no tiene establecido un protocolo de actuaciones para este supuesto en el Manual de Procedimientos para Impagados del Cedente, que se encuentra como Anexo en la Escritura de Constitución.

Exceso del límite de la póliza

En caso de que el concesionario excede el límite de la póliza de crédito stock (esto es, cuando un concesionario dispone en su totalidad el límite de la póliza), la entidad financiera correspondiente notifica dicha circunstancia al Cedente, que cesará de suministrarle vehículos y que acordará con el concesionario para resolver la situación (bien descargando la póliza, bien suscribiendo otra, etc.).

Actualmente hay ocho concesionarios que tienen pólizas concedidas por GE CAPITAL BANK, a través de la joint-venture suscrita entre el Cedente y dicha entidad, y que representa un 8,73% del total de las pólizas contratadas en 2006. Estas pólizas son controladas y vigiladas directamente por el Cedente.

b) Derechos de Crédito que tienen su origen en el suministro de piezas de recambio a talleres

Cada taller compra los recambios necesarios al Cedente que le permitan mantener un stock para la venta o para su empleo en los servicios postventa (taller mecánico y taller de chapa) que cubra las exigencias de servicio que demandan sus respectivos clientes. El pago al Cedente se produce a los treinta (30) días de la emisión del recibo quincenal que acumula lo facturado diariamente durante esos quince días anteriores.

No existe la obligación para los talleres de mantener un stock mínimo de piezas, recambios y accesorios.

Los Derechos de Crédito previstos en este apartado (b) no cuentan con la garantía de la Póliza referida en el apartado a) anterior, sino que es riesgo del Cedente.

El Cedente refuerza la seguridad de sus créditos mediante una política de pago a través de entidades financieras de primera línea, mediante la suscripción, por parte del concesionario, de pólizas de crédito stock o avales referidos anteriormente, para el área de vehículos, forma ésta de financiarse que se considera requisito "*sine qua non*" para formar parte de la red autorizada del Cedente.

Por otro lado, los talleres autorizados también pueden obtener de sus bancos, si bien no están obligados contractualmente a ello, la financiación necesaria para la compra de suministros del tipo recambios y accesorios (post venta) a través de pólizas de crédito y/o avales. No obstante, en los concesionarios donde existe Aval, la garantía cubre cualquier tipo de deuda vencida (ya sea por venta de vehículos nuevos como de post venta, en caso de que el concesionario afectado disponga de este último servicio).

Los contratos de concesionario suscritos entre el Cedente y los concesionarios pertenecientes a su red oficial, incluyen una cláusula en virtud de la cual el Cedente se reserva la propiedad de los productos suministrados hasta su total pago. Tras el pago íntegro del Derecho de Crédito el dominio perfecto o definitivo se transferirá al Deudor automáticamente, sin necesidad de un nuevo pago o contrato.

Mientras el Derecho de Crédito no haya sido satisfecho por el Deudor, éste no podrá gravar los vehículos objeto del Derecho de Crédito, si bien, salvo indicación contraria el Cedente permite que tales vehículos sean enajenados por el Deudor concesionario a un tercero, siempre que esto suceda dentro del marco habitual de su negocio. En tal caso, el Deudor concesionario estará obligado a ceder al Cedente, a su solicitud, el derecho de cobro que

ostente contra el tercero comprador, en tanto en cuanto no se haya satisfecho por completo el pago de dichos vehículos. Para el supuesto de contravención de las condiciones anteriores y sin perjuicio de las acciones que pudieran corresponder contra el Deudor concesionario, se establece a favor del Cedente (el Fondo, tras la cesión de los Derechos de Crédito) una pena convencional por daños.

La anterior cláusula no consta inscrita como reserva de dominio en el Registro de Bienes Muebles al que se refiere la Ley 28/1998 de Ventas a Plazos de Bienes Muebles (al no estar comprendido el suministro de vehículos por el Cedente a los Deudores en el ámbito de aplicación de dicha Ley), por lo que no es oponible frente a terceros (salvo aquellos respecto de los cuales se pueda probar que la conocían).

De esta forma, en el caso de los vehículos se entregan al concesionario, recibiendo electrónicamente la factura correspondiente, mientras que la documentación del vehículo se hace llegar a las entidades financieras con las que la Red tiene suscritas sus pólizas, conservando el Cedente por tanto su propiedad.

Dispuesta la documentación por parte de las entidades financieras, se genera un crédito y una obligación de pago (una vez agotado el plazo de carencia) a favor del Cedente por parte de la entidad financiera con la que el Deudor (concesionario) haya contratado.

Este hecho hace que los créditos del Cedente respecto de la facturación sobre vehículos nuevos gocen de una gran seguridad en lo relativo a su total cobro. Adicionalmente, se refuerza dicha seguridad con la previsión de resolución unilateral por el Cedente tanto del Contrato de Concesionario como del de Taller Autorizado en caso de producirse impagos de cualquier índole.

Finalmente, los Derechos de Crédito se clasifican, en función del momento de su integración en el activo del Fondo, en:

- Los Derechos de Crédito que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, adquirió al Cedente en la fecha de constitución del Fondo en virtud de la Escritura de Constitución por un importe de 26.695.739,89 euros (los "**Derechos de Crédito Iniciales**").
- Los restantes Derechos de Crédito que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, va adquiriendo, en su caso, en cada Fecha de Compra durante el Periodo de Compra, de conformidad con lo dispuesto en el presente Folleto y en la Escritura de Constitución (los "**Derechos de Crédito Adicionales**"). Únicamente pueden adquirirse Derechos de Crédito Adicionales cuando se cumplan determinadas condiciones detalladas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional.

Informe de auditoría sobre los Activos

La Sociedad Gestora remitirá a la CNMV, dentro de los cuatro meses siguientes al cierre de cada ejercicio contable del Fondo, un informe de auditoría sobre los atributos mencionados a continuación de los Derechos de Crédito que se hayan adquirido durante dicho ejercicio así como los que se encuentren en el activo del Fondo a 31 de diciembre de cada año, de conformidad con lo exigido en el artículo 5 en relación con el artículo 8 del Real Decreto 926/1998.

La verificación de la auditoría versará sobre una serie de atributos tanto cuantitativos como cualitativos de los Derechos de Crédito incorporados al activo del Fondo durante un año natural y, en concreto, como mínimo, sobre los siguientes aspectos:

- a) Deudor
- b) N.I.F. del Deudor
- c) Naturaleza del Deudor
- d) Dirección
- e) Soporte físico
- f) Fecha de emisión
- g) Fecha de vencimiento
- h) Importe
- i) Número de factura
- j) Retrasos en los pagos
- k) Seguro de transporte
- l) Fecha de cesión
- m) Período medio de vencimiento
- n) Naturaleza del derecho de crédito
- o) Seguros asociados
- p) Pólizas de crédito o avales bancarios

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 de las características generales de los deudores y del entorno económico, así como datos estadísticos globales referidos a los activos titulizados

a) Distribución por concentración de Deudor

El siguiente cuadro refleja la facturación de los concesionarios cuya facturación durante el año 2005 fue superior al 2% del total facturado en ese año englobando en "Resto" a todos los concesionarios cuya facturación ha sido inferior al 2% del total facturado, en ambos casos sin incluir vehículos de ocasión.

Concentración por Deudor

Deudor	Facturación	Vehículo Nuevo	Recambios y Accesorios	% sobre balance total
MMCE CATALUNYA, S.A.	52.127.372,41	44.180.848,37	7.946.524,04	12,55%
MMCE RETAIL, S.A.	47.145.675,97	40.168.818,32	6.976.857,65	11,35%
RAHN JAPON, S.A.	24.884.682,74	23.159.848,11	1.724.834,63	5,99%
MMC CENTRO AUTOMOCION SEVILLA S.A.	17.821.377,41	15.935.804,88	1.885.572,53	4,29%
MAVESA	17.671.457,58	15.354.529,25	2.316.928,33	4,25%
MMC CENTRO AUTOMOCION ALICANTE, S.A	14.649.339,09	11.719.161,49	2.930.177,60	3,53%
MMCE LEVANTE, S.A. (VALENCIA)	14.644.882,68	12.285.531,44	2.359.351,24	3,52%
AM 94 MOTOR, S.A.	10.965.607,86	9.120.480,64	1.845.127,22	2,64%
NAUTI-CAR, S.A.	10.509.951,46	8.956.179,25	1.553.772,21	2,53%
AUTOCAB, S.A.	10.127.146,88	8.886.564,71	1.240.582,17	2,44%
A-Z MOTOR, S.A.	9.580.846,18	9.579.943,50	902,68	2,31%
MOTORJASA, S.A.	8.758.751,79	7.738.464,95	1.020.286,84	2,11%
CISACAR, S.L.	8.682.731,37	7.844.221,89	838.509,48	2,09%
Resto (menos 2%)	167.910.830,52	144.201.942,83	23.708.887,69	40,41%
Totales	415.480.653,94	359.132.339,63	56.348.314,31	100,00%

En relación con la tabla anterior, se detalla a continuación una breve información de los concesionarios con mayor concentración:

- MMCE CATALUNYA, S.A.: Distribuidor para la zona de Cataluña con diez instalaciones en la provincia de Barcelona y una en la provincia de Tarragona.
- MMCE RETAIL, S.A.: Distribuidor para la zona de Madrid con siete instalaciones en la comunidad de Madrid y una adicional en la provincia de Segovia.
- RAHN JAPÓN, S.A.: Distribuidor para la zona de Canarias con tres instalaciones en Tenerife y seis en Gran Canaria.
- MMC CENTRO AUTOMOCIÓN SEVILLA, S.A.: Distribuidor para la zona de Sevilla con dos instalaciones en la provincia de Sevilla.
- MALAGUEÑA DE VEHÍCULOS, S.A. (MAVESA): Distribuidor para la provincia de Málaga con una instalación en Málaga y una en Marbella.

A continuación se incluye una tabla en la que se desglosa la facturación de los anteriores concesionarios desde enero de 2006 hasta junio de 2006, haciéndose constar que dichos concesionarios tienen suscritos (actuando en cada caso como una misma persona jurídica) tanto el contrato de concesionario autorizado como el de taller autorizado.

Facturación (enero 06 a junio 06 de los Deudores con mayor concentración)								
		ene-06	feb-06	mar-06	abr-06	may-06	jun-06	Importe Póliza contratada 2006
MMCE CATALUNYA,S.A.	Venta de Vehículos	3.661.621,05	5.028.170,67	3.270.740,96	4.225.843,92	2.696.738,05	4.156.290,89	8.810.000,00
	Recambios y Accesorios	567.718,03	635.698,76	948.701,67	424.281,31	657.591,27	704.245,97	
MMCE RETAIL,S.A.	Venta de Vehículos	3.977.534,81	9.178.542,49	7.937.880,03	2.376.617,60	6.146.512,52	1.663.901,68	N/A
	Recambios y Accesorios	478.084,35	495.863,81	705.212,71	410.389,17	493.569,70	524.345,44	
RAHN JAPON, S.A.	Venta de Vehículos	906.010,38	1.426.107,18	2.593.714,54	1.556.378,11	2.493.064,43	2.191.001,19	3.602.024,00
	Recambios y Accesorios	237.672,18	198.390,98	232.576,34	240.028,13	225.741,12	295.229,91	
MMC CENTRO AUTOMOCION SEVILLA S.A.	Venta de Vehículos	784.147,67	1.765.754,08	2.030.510,68	935.587,39	1.753.910,02	1.132.596,49	2.500.000,00
	Recambios y Accesorios	147.528,92	187.525,93	214.161,55	134.629,48	195.899,10	158.702,21	
MAVESA	Venta de Vehículos	498.415,74	1.112.085,91	2.160.244,94	481.465,13	1.340.601,03	1.317.355,84	3.005.530,00
	Recambios y Accesorios	190.074,46	170.282,80	204.523,45	141.448,76	211.151,92	169.711,96	
MMC CENTRO AUTOMOCION ALICANTE, S.A	Venta de Vehículos	841.578,44	578.268,56	1.343.227,95	761.486,02	657.673,66	907.968,86	1.952.783,00
	Recambios y Accesorios	125.019,62	112.432,09	138.152,16	127.931,58	172.695,18	136.082,40	
MMCE LEVANTE, S.A. (VALENCIA)	Venta de Vehículos	1.337.899,12	1.776.319,17	1.972.111,33	1.195.662,04	516.187,13	936.672,27	2.400.000,00
	Recambios y Accesorios	200.070,10	229.609,36	274.449,42	120.560,33	186.574,08	209.579,14	
AM 94 MOTOR,S.A.	Venta de Vehículos	349.672,37	653.399,95	1.091.875,06	1.243.968,56	514.717,96	947.444,60	2.040.000,00
	Recambios y Accesorios	168.258,08	198.831,44	169.792,19	144.965,02	144.985,72	121.575,69	
NAUTI-CAR,S.A.	Venta de Vehículos	497.175,44	938.787,02	1.179.655,87	302.695,45	586.014,92	1.016.273,46	1.800.000,00
	Recambios y Accesorios	121.685,12	139.115,85	196.412,65	84.971,75	149.223,45	137.098,16	
AUTOCAB,S.A.	Venta de Vehículos	704.383,88	783.278,17	832.168,63	878.190,54	940.728,21	821.633,24	1.081.000,00
	Recambios y Accesorios	109.566,83	106.895,01	120.885,17	112.135,38	88.256,61	97.435,62	
A-Z MOTOR, S.A.	Venta de Vehículos	542.665,34	442.626,97	1.220.609,66	673.244,55	1.179.997,78	933.927,59	1.200.000,00
	Recambios y Accesorios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
MOTORJASA,S.A.	Venta de Vehículos	329.509,25	739.764,05	497.703,66	814.064,72	614.850,59	680.126,00	1.500.000,00
	Recambios y Accesorios	100.857,41	93.303,93	121.706,80	51.457,95	85.436,21	79.497,31	
CISACAR, S.L.	Venta de Vehículos	861.982,13	643.137,44	1.106.173,25	911.655,50	656.197,44	828.090,47	1.202.024,00
	Recambios y Accesorios	81.552,25	85.930,60	77.071,92	59.513,74	71.373,56	68.518,74	

De los anteriores cuadros se desprende que MMC AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A. tiene participación en el accionariado de las siguientes concesiones, y en la siguiente proporción:

- MMC RETAIL, S.A. 99,99%
- MMCE LEVANTE, S.A. 50,00%
- MMCE CATALUNYA, S.A. 45,00%
- MALAGUEÑA DE VEHÍCULOS, S.A. (MAVESA) 35,00%
- MMC CENTRO AUTOMOCIÓN ALICANTE, S.A. 25,00%

El resto del accionariado se compone de persona/as físicas o jurídicas ajenas al Cedente.

b) Distribución geográfica

El siguiente cuadro se ha elaborado tomando datos de facturación del ejercicio 2005.

Distribución Geográfica		
Provincia	Facturación	% sobre balance total
Alava	4.706.713,75	1,13%
Albacete	3.605.616,51	0,87%
Alicante	13.503.390,10	3,25%
Almeria	7.155.311,86	1,72%
Asturias	9.324.379,10	2,24%
Avila	2.342.148,22	0,56%
Badajoz	11.926.511,08	2,87%
Baleares	12.281.126,47	2,96%
Barcelona	52.127.372,41	12,55%
Burgos	5.376.850,85	1,29%
Cadiz	14.976.008,06	3,60%
Cantabria	5.204.265,29	1,25%
Ceuta	1.801.947,84	0,43%
Ciudad Real	7.950.737,27	1,91%
Cordoba	7.953.937,24	1,91%
Cuenca	2.172.836,49	0,52%
Gerona	10.965.607,86	2,64%
Granada	10.622.473,48	2,56%
Guadalajara	5.377.326,82	1,29%
Guipuzcoa	5.859.386,48	1,41%
Huelva	7.800.507,28	1,88%
Huesca	2.646.583,75	0,64%
Jaen	8.758.751,79	2,11%
La Coruña	4.852.548,32	1,17%
La Rioja	3.851.191,47	0,93%
Las Palmas	12.210.397,53	2,94%
Leon	3.520.923,82	0,85%
Lerida	5.379.168,14	1,29%
Lugo	1.110.322,08	0,27%
Madrid	38.987.332,12	9,38%
Malaga	17.671.457,58	4,25%
Melilla	4.110.565,48	0,99%
Murcia	10.509.951,46	2,53%
Navarra	6.463.810,97	1,56%
Orense	1.981.220,91	0,48%
Palencia	1.695.035,62	0,41%
Pontevedra	3.727.753,21	0,90%
Salamanca	2.357.836,42	0,57%
Sevilla	17.821.377,41	4,29%
Soria	839.241,33	0,20%
Sta. Cruz Ter	13.820.234,20	3,33%
Teruel	2.983.745,24	0,72%
Toledo	7.047.877,37	1,70%
Valencia	21.453.630,06	5,16%
Valladolid	3.986.591,65	0,96%
Vizcaya	6.894.683,80	1,66%
Zaragoza	7.763.967,75	1,87%
Totales	415.480.653,94	100,00%

c) Distribución por origen del Derecho de Crédito

Distribución por origen del Derecho de Crédito		
Origen	Facturación	% sobre balance total
Recambios y accesorios	56.348.314,31	13,56%
Venta vehículos	359.132.339,63	86,44%
Totales	415.480.653,94	100,00%

Datos de 2005

d) Distribución histórica por origen del Derecho de Crédito

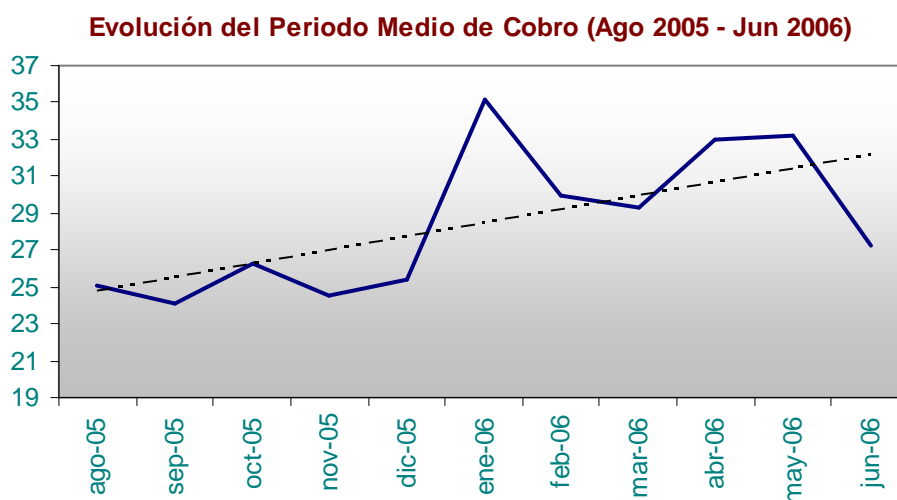
El siguiente cuadro refleja la distribución histórica del Cedente entre sus dos líneas de negocio: Vehículos y Recambios y accesorios.

Distribución histórica por origen del Derecho de Crédito				
Año	Venta Vehículos	% sobre el total	Recambios y accesorios	% sobre el total
1999	321,90	92,29%	26,90	7,71%
2000	384,40	92,07%	33,13	7,93%
2001	331,90	89,90%	37,30	10,10%
2002	299,70	88,25%	39,90	11,75%
2003	368,96	88,41%	48,39	11,59%
2004	393,60	88,12%	53,04	11,88%
2005	359,13	86,44%	56,35	13,56%
2006 (a junio)	204,50	87,66%	28,80	12,34%
Totales				

(Millones de euros)

e) Periodo medio de cobro

El siguiente cuadro muestra los distintos periodos medios de cobros por meses (desde agosto 2005 hasta junio 2006) esto es, la evolución de los días que por término medio el Cedente tarda en cobrar los importes de las facturas/recibos que emite.



El cuadro anterior ha sido elaborado con los siguientes datos:

Periodo Medio de Cobro	
Fecha	Días
ago-05	25,05
sep-05	24,10
oct-05	26,28
nov-05	24,48
dic-05	25,37
ene-06	35,13
feb-06	29,93
mar-06	29,32
abr-06	32,96
may-06	33,23
jun-06	27,22
Media	28,46

Estos cuadros se han elaborado calculando la media del periodo de cobro para cada mes de las facturas de Vehículos Nuevos y Recambios y Accesorios cobradas en dicho mes. La media de los periodos medios de cobro durante estos meses es de 28,46 días, siendo superior a los 23,52 días que de media existían en el mismo periodo del año anterior. El valor más bajo en los últimos 11 meses se situó en septiembre de 2005 con 24,10 días, mientras que el valor más alto se alcanzó en enero de 2006, con 35,13 días.

Observando la tendencia reflejada tanto en este gráfico como en la evolución histórica de esta variable, así como la comparación en términos absolutos de los valores mínimos y máximos, se puede afirmar que el aumento en el periodo medio de cobro es una realidad conforme a la evolución propia de la compañía, para adecuarse a las prácticas habituales en el sector de la automoción con carencias de pago medias entre treinta y sesenta días.

f) Importe de la Póliza por concesiones más importantes

El siguiente cuadro muestra el importe de la póliza de los concesionarios con mayor facturación durante 2005 y la compara con el importe estimado por el Cedente calculada según los objetivos de venta fijados con cada concesionario.

La finalidad de esta comparación es ver de una manera teórica qué parte de la compra de stock de un concesionario al Cedente, no estaría cubierta por la póliza en el caso de que dicho concesionario no pudiera realizar la venta de dicho stock.

Concentración por Deudor						
Deudor	Facturación	Vehículo Nuevo	Recambios y Accesorios	% sobre balance total	Importe de la póliza	Estimación Póliza Stock
MMCE CATALUNYA, S.A.	52.127.372,41	44.180.848,37	7.946.524,04	12,55%	8.810.000,00	7.651.974,00
MMCE RETAIL, S.A.	47.145.675,97	40.168.818,32	6.976.857,65	11,35%	N/A	N/A
RAHN JAPON, S.A.	24.884.682,74	23.159.848,11	1.724.834,63	5,99%	3.602.024,00	4.023.199,00
MMC CENTRO AUTOMOCION SEVILLA S.A.	17.821.377,41	15.935.804,88	1.885.572,53	4,29%	2.500.000,00	2.088.682,00
MAVESA	17.671.457,58	15.354.529,25	2.316.928,33	4,25%	3.005.530,00	2.201.444,00
MMC CENTRO AUTOMOCION ALICANTE, S.A	14.649.339,09	11.719.161,49	2.930.177,60	3,53%	1.952.783,00	2.048.984,00
MMCE LEVANTE, S.A. (VALENCIA)	14.644.882,68	12.285.531,44	2.359.351,24	3,52%	2.400.000,00	2.346.958,00
AM 94 MOTOR, S.A.	10.965.607,86	9.120.480,64	1.845.127,22	2,64%	2.040.000,00	1.291.181,00
NAUTI-CAR, S.A.	10.509.951,46	8.956.179,25	1.553.772,21	2,53%	1.800.000,00	1.549.307,00
AUTOCAB, S.A.	10.127.146,88	8.886.564,71	1.240.582,17	2,44%	1.081.000,00	1.117.628,00
A-Z MOTOR, S.A.	9.580.846,18	9.579.943,50	902,68	2,31%	1.200.000,00	1.143.093,00
MOTORJASA, S.A.	8.758.751,79	7.738.464,95	1.020.286,84	2,11%	1.500.000,00	749.665,00
CISACAR, S.L.	8.682.731,37	7.844.221,89	838.509,48	2,09%	1.202.024,00	1.073.569,00
Resto (menos 2%)	167.910.830,52	144.201.942,83	23.708.887,69	40,41%	N/A	N/A
Totales	415.480.653,94	359.132.339,63	56.348.314,31	100,00%		

Salvo el caso del concesionario de MMCE RETAIL, S.A. que al ser una filial del propio Cedente, su financiación se lleva a cabo a través de la propia garantía del Cedente y de un proceso de centralización de tesorería o de cash pooling (que es el traspaso automático, que se produce diariamente, de los fondos depositados en las cuentas bancarias de las distintas empresas de un grupo a una cuenta bancaria centralizada del grupo de empresas consiguiendo una única posición de tesorería), puesto que es un instrumento de financiación más barato que el de una póliza de crédito, se puede observar que los importes de las pólizas están ajustadas al importe del stock norma exigido por el Cedente.

Se puede concluir, de una forma teórica, que tres concesionarios, RAHN JAPÓN, S.A., MMC CENTRO AUTOMOCIÓN ALICANTE, S.A. y AUTOCAB, S.A., debieron ampliar el importe máximo de la póliza y ajustarlo al objetivo anual de ventas fijado por el Cedente.

Dentro de "Resto", se encuentran el resto de concesionarios que representan un 47,7% del total de las pólizas contratadas. A 30 de junio de 2006 el número total de concesionarios de la red del Cedente ascendía a 57.

No obstante, las Pólizas de Crédito son otorgadas por los bancos locales de los concesionarios en base a su estudio de riesgo; por ello, cada banco mantendrá su política de concesión de sobregiro de la póliza en el caso de que lo permita, según sus políticas internas de riesgo (las cuales MMCE desconoce y no tiene ninguna posibilidad de influencia o acción sobre ellas).

En caso de que el concesionario exceda el límite de la póliza de crédito stock (esto es, cuando un concesionario dispone en su totalidad el límite de la póliza), la entidad financiera correspondiente notifica dicha circunstancia al Cedente, que cesará de suministrarle vehículos y que acordará con el concesionario para resolver la situación (bien descargando la póliza, bien suscribiendo otra, etc.).

g) Evolución de la facturación y de los cobros

La información recogida en el siguiente cuadro se refiere a recibos y facturas de características similares a las que serán objeto de cesión al Fondo, desde agosto de 2005 hasta junio de 2006. No es posible discriminar en este cuadro los datos de Gibraltar y Andorra.

Los importes consignados figuran en euros.

Evolución de Ventas y Morosidad										
Fecha	Ventas	Vehículo Nuevo	Recambios y accesorios	Saldos Vivos	Morosidad (días)					
					1 - 30	% s/Ventas	31 - 60	61 - 90	91 - 120	Más de 121
ago-05	27.932.500	23.684.456	4.248.044	18.989.913	1.091.212	3,91%	0	0	0	0
sep-05	36.382.500	31.280.355	5.102.145	27.426.615	336.302	0,92%	0	0	0	0
oct-05	31.836.325	27.142.197	4.694.128	23.600.078	1.537.036	4,83%	0	0	0	0
nov-05	35.573.064	30.795.206	4.777.858	24.439.919	1.859.009	5,23%	97	0	0	0
dic-05	44.180.783	39.808.594	4.372.189	34.887.557	747.479	1,69%	0	0	0	0
ene-06	29.781.693	25.004.010	4.777.683	27.292.994	1.067.904	3,59%	0	0	0	0
feb-06	41.683.956	37.010.465	4.673.491	32.075.158	645.893	1,55%	525	0	0	0
mar-06	53.280.465	47.538.351	5.742.114	45.689.879	1.564.023	2,94%	0	0	0	0
abr-06	34.197.285	30.282.808	3.914.478	33.615.129	2.863.092	8,37%	0	0	0	0
may-06	37.823.441	32.974.937	4.848.504	29.770.130	664.311	1,76%	22.583	0	0	0
jun-06	36.506.683	31.694.990	4.811.694	31.156.077	2.411.083	6,60%	0	0	0	0
Totales	409.178.695	357.216.368	51.962.328	328.943.449	14.787.344	3,61%	23.205	0	0	0

A continuación se explican las partidas recogidas en el cuadro:

- **Ventas:** Importe de las facturas y recibos emitidos en el mes al que se refieren
- **Saldo Vivo:** Saldos de las facturas y recibos emitidos en el mes al que se refiere y que se encuentran vivos al final del mes en curso
- **1-30 días:** Facturas y recibos que se encuentran impagados entre 1 y 30 días
- **31-60 días:** Facturas y recibos que se encuentran impagados entre 31 y 60 días
- **61-90 días:** Facturas y recibos que se encuentran impagados entre 61 y 90 días
- **91-120 días:** Facturas y recibos que se encuentran impagados entre 91 y 120 días y que tienen la consideración de fallidos para el Fondo
- **Más de 121 días:** Facturas y recibos que se encuentran impagados por más de 121 días

Del cuadro anterior se desprende lo siguiente:

- (i) En términos de ventas:
 - a. El importe máximo de ventas mensuales correspondió a marzo de 2006 (en el periodo de referencia), por un importe de 53.280.465 euros. El importe máximo del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo no excederá en todo momento de SESENTA MILLONES DE EUROS (€ 60.000.000).

- b. El importe mínimo de ventas mensuales correspondió a agosto de 2005, por un importe de 27.932.500 euros.
 - c. La media de ventas mensuales durante el periodo de estudio (agosto de 2005 a junio de 2006) fue de 37.198.063 euros.
- (ii) En términos de morosidad:
- a. La morosidad más importante en el periodo de estudio se produjo en abril de 2006 con un importe en mora entre 1 y 30 días que ascendía a 2.863.092 euros, aunque un mes más tarde ya se había recuperado todo el importe impagado, a excepción de 22.583 euros.
 - b. La morosidad media entre 1 y 30 días es de 1.344.304 euros.
 - c. La morosidad media entre 31 y 60 días es de 2.110 euros.
 - d. No ha existido morosidad superior a 61 días en el periodo de estudio.

h) Distribución de vencimientos sobre las ventas

El siguiente cuadro muestra, sobre el volumen total de las ventas mensuales, la parte correspondiente a facturas/recibos con vencimiento mayor y menor a 45 días en términos absolutos (en euros) y en términos porcentuales desde agosto de 2005 hasta junio de 2006. No es posible discriminar en este cuadro los datos de Gibraltar y Andorra.

Distribución por vencimiento												
Fecha	Ventas	Vehículo nuevo	Recambios y accesorios	menor de 45 días	Vehículo nuevo	Recambios y accesorios	% sobre total	mayor de 45 días	Vehículo nuevo	Recambios y accesorios	% sobre total	
ago-05	27.932.500,07	23.684.455,79	4.248.044,28	26.447.434,38	22.199.778,38	4.247.656,00	94,68%	1.485.065,69	1.484.677,41	388,28	5,32%	
sep-05	36.382.499,61	31.280.355,01	5.102.144,60	33.514.301,10	28.412.330,50	5.101.970,60	92,12%	2.868.198,51	2.868.024,51	174,00	7,88%	
oct-05	31.836.325,36	27.142.197,13	4.694.128,23	28.588.792,00	24.102.410,44	4.486.381,56	89,80%	3.247.533,36	3.039.786,69	207.746,67	10,20%	
nov-05	35.573.064,21	30.795.205,84	4.777.858,37	32.352.532,42	27.574.792,25	4.777.740,17	90,95%	3.220.531,79	3.220.413,59	118,20	9,05%	
dic-05	44.180.783,11	39.808.594,29	4.372.188,82	37.808.470,00	33.599.069,28	4.209.400,72	85,58%	6.372.313,11	6.209.525,01	162.788,10	14,42%	
ene-06	29.781.692,95	25.004.009,87	4.777.683,08	27.629.911,79	22.886.980,38	4.742.931,41	92,77%	2.151.781,16	2.117.029,49	34.751,67	7,23%	
feb-06	41.683.955,54	37.010.464,70	4.673.490,84	33.828.865,56	29.155.531,32	4.673.334,24	81,16%	7.855.089,98	7.854.933,38	156,60	18,84%	
mar-06	53.280.465,18	47.538.350,70	5.742.114,48	43.140.679,94	37.398.843,86	5.741.836,08	80,97%	10.139.785,24	10.139.506,84	278,40	19,03%	
abr-06	34.197.285,42	30.282.807,63	3.914.477,79	32.855.965,08	28.982.999,94	3.872.965,14	96,08%	1.341.044,61	1.299.807,69	41.236,92	3,92%	
may-06	37.823.440,55	32.974.936,79	4.848.503,76	36.024.667,33	31.175.887,84	4.848.779,49	95,24%	1.799.048,95	1.799.048,95	0,00	4,76%	
jun-06	36.506.683,46	31.694.989,94	4.811.693,52	33.714.259,75	29.118.450,99	4.595.808,76	92,35%	2.792.423,71	2.576.538,95	215.884,76	7,65%	
Totales	409.178.695,46	357.216.367,69	51.962.327,77	365.905.879,35	314.607.075,18	51.298.804,17	89,42%	43.272.816,11	42.609.292,51	663.523,60	10,58%	

i) Evolución del Número de Centros Autorizados

El siguiente cuadro muestra la evolución del número de centros autorizados de la red del Cedente, desde 2003 hasta junio de 2006.

Tras la entrada en vigor del Reglamento 1400/2002 de la Unión Europea (el "**Nuevo Reglamento de Distribución**"), se limita el concepto de centro autorizado exclusivamente a Concesionario o Taller Autorizado. Debido a esto, es posible que algún centro autorizado haya asumido en un solo concepto (concesionario o taller autorizado) lo que anteriormente a la entrada en vigor del Nuevo Reglamento de Distribución se computaba en varios conceptos separados (concesionarios, filiales, talleres autorizados y exposiciones).

Evolución del Número de Centros Autorizados

Año	Concesionarios	Talleres Autorizados	Total
2003	52	53	105
2004	54	57	111
2005	53	64	117
2006 (a julio)	57	74	131

2.2.3 Naturaleza legal de los activos

La totalidad de los Derechos de Crédito estarán documentados en facturas y/o recibos, sin que estén documentados en pagarés o letras (o documento que cumpla la función de giro) ni esté previsto el endoso de ninguno de los anteriores a favor del Fondo.

La factura mercantil y el recibo, no están regulados de forma expresa en nuestro Código de Comercio. Se trata de documento que se remiten por el vendedor, usualmente firmado, al comprador, y que recepcionado por este último sin formular reservas, constituye un documento privado, cuya eficacia probatoria se extiende a la existencia y contenido del contrato en cuya ejecución se remitió.

En el caso de los Derechos de Crédito, la factura y/o el recibo, describiendo las mercancías entregadas, con la suma de su importe, tiene un alcance superior al simplemente probatorio, pues sirve como instrumento que activa el pago de los vehículos, recambios y accesorios, y la aceptación por parte del Deudor de la oferta, o bienes entregados.

En el caso de las facturas y/o recibos representativos de Derechos de Crédito derivados de venta de vehículos nuevos, éstos se emiten cuando se inicia el transporte del vehículo hacia el Deudor correspondiente, con fecha del día siguiente a su salida (de manera que la fecha de la factura o el recibo coincida con la fecha de recepción de la mercancía).

En el caso de las facturas y/o recibos representativos de los Derechos de Crédito derivados de suministro de piezas de recambio, éstos son emitidos al día siguiente de la salida de la mercancía de tal manera que la fecha de la factura o el recibo y la recepción de la mercancía coincida.

El procedimiento de emisión de facturas y recibos está controlado por aplicaciones informáticas del Cedente.

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

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

- (i) que el Derecho de Crédito de que se trate no prohíba la cesión del mismo o, en caso contrario, que se haya obtenido el consentimiento del Deudor 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 Derecho de Crédito correspondiente o, en caso contrario, que se haya obtenido el consentimiento del Deudor 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, el Cedente ha otorgado en la Escritura de Constitución un poder tan amplio como en derecho sea necesario a la Sociedad Gestora para que ésta pueda notificar la cesión de los Derechos de Crédito a los Deudores, en el momento que lo estime oportuno. En particular, la Sociedad Gestora deberá notificar la cesión a los Deudores en los supuestos de:

- (i) sustitución del Cedente en la administración de los Derechos de Crédito,
- (ii) concurso del Cedente o en el caso de que la Sociedad Gestora tenga conocimiento de cualquier hecho que afecte a la solvencia del Cedente, y
- (iii) en el caso de que la Sociedad Gestora tenga conocimiento, por cualquier cauce, de que algún Deudor pudiera oponer la compensación de créditos frente al Cedente.

El Cedente asumirá los gastos de notificación a los Deudores y tiene la obligación de colaborar con la Sociedad Gestora en las notificaciones a los Deudores.

Una vez notificada la cesión a los Deudores, 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 que hubiere consentido la cesión no podrá oponer al Fondo la compensación que le hubiera correspondido frente al Cedente.

2.2.4 Fecha o fechas de vencimiento o expiración de los activos

Las facturas expedidas por el Cedente en las que se instrumentan los Derechos de Crédito tienen por regla general un vencimiento a treinta (30) días desde la fecha de su expedición.

2.2.5 Importe de los activos

El importe máximo del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo no excederá en ningún momento de SESENTA MILLONES DE EUROS (€ 60.000.000) (el "**Importe Máximo de los Derechos de Crédito**").

Por "**Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito**" se entenderá, en cada momento, el Valor Nominal de los Derechos de Crédito pendientes de cobro.

La Sociedad Gestora, en la fecha de constitución del Fondo, adquirió, en representación y por cuenta del Fondo, la totalidad de los Derechos de Crédito Iniciales por un valor nominal de VEINTISÉIS MILLONES SEISCIENTOS NOVENTA Y CINCO MIL SETECIENTOS TREINTA Y NUEVE EUROS Y OCHENTA Y NUEVE CÉNTIMOS (€ 26.695.739,89).

Adicionalmente, con posterioridad a la fecha de constitución del Fondo, éste último, actuando a través de la Sociedad Gestora, viene realizando sucesivas adquisiciones de Derechos de Crédito con una frecuencia semanal durante el Periodo de Compra. Durante el ejercicio 2005, el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, adquirió Derechos de Crédito Adicionales por un importe total de 367.004 miles de euros. El Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito a 31 de diciembre de 2005 era de 30.848 miles de euros.

Durante los seis primeros meses del ejercicio 2006 el Fondo ha incorporado Activos por un importe de 221.377 miles de euros, siendo el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito a 30 de junio de 2006, 42.002 miles de euros.

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

Los Derechos de Crédito seleccionados para su cesión al Fondo, son concedidos por el Cedente siguiendo sus procedimientos habituales de análisis y valoración del riesgo crediticio, descritos en el apartado 2.2 del Módulo Adicional.

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

El Cedente, como titular de los Derechos de Crédito hasta su cesión al Fondo, declarará y garantizará en cada Fecha de Compra a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo lo siguiente:

En relación con el Cedente

- (i) que es una entidad debidamente constituida de acuerdo con la legislación mercantil vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil;
- (ii) que en ningún momento desde su constitución se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos, quiebra o concurso;

- (iii) que el Cedente dispone de cuentas auditadas, individuales y consolidadas, de los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2003, 31 de diciembre de 2004 y 31 de diciembre de 2005 con opinión favorable en, al menos, el informe de auditoría de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2005 y dispondrá de cuentas anuales auditadas con opinión favorable en los sucesivos ejercicios, para mantener su condición de Cedente, y para no incurrir en un supuesto de liquidación del Fondo tal y como se describe en el apartado 4.4.3.1 del Documento de Registro;
- (iv) que sus órganos sociales han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la cesión al Fondo de los Derechos de Crédito y para otorgar válidamente la Escritura de Constitución del Fondo, los contratos y los compromisos complementarios asumidos;
- (v) que no se ha adoptado ninguna medida encaminada a declarar o instar la declaración de concurso, cese de negocio, disolución, intervención o para el nombramiento de un administrador concursal, interventor, depositario o funcionario análogo, para cualquiera de los bienes del Cedente;
- (vi) que no se ha iniciado y, según su leal saber y entender, no existe riesgo de que se inicie ningún litigio u otro procedimiento, ni se ha adoptado por la autoridad competente ninguna medida administrativa o judicial cuyo resultado puede afectar sustancialmente de manera adversa (i) a la situación patrimonial del Cedente, o (ii) a la capacidad del Cedente para cumplir todas las obligaciones que tenga asumidas frente a terceros y que vaya a asumir frente al Fondo;
- (vii) que la cesión de los Derechos de Crédito y las obligaciones que se derivan de los contratos que forman parte de la operación de titulización no contravienen ninguna norma estatutaria o societaria del Cedente ni suponen, en ningún caso, la violación de ningún otro contrato celebrado por el Cedente con terceras personas ni de la legislación vigente;
- (viii) Que el contrato de fecha 1 de octubre de 2003 entre el Cedente y MITSUBISHI MOTOR EUROPE B.V, al que se alude en el apartado 3.5 del Módulo Adicional, se encuentra en vigor y no se ha dado un preaviso por ninguna de sus partes para la resolución anticipada del citado contrato.

En relación con los Derechos de Crédito

- (i) Que los Derechos de Crédito existen y son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable, habiéndose observado en su originación todas las disposiciones legales vigentes y contractuales aplicables.

- (ii) Que los Derechos de Crédito se encuentran debidamente documentados y su documentación está debidamente depositada en el domicilio del Cedente a disposición de la Sociedad Gestora.
- (iii) Que es titular en pleno dominio de la totalidad de los Derechos de Crédito, 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.
- (iv) Que los datos relativos a los Derechos de Crédito que se incluyen en el Folleto reflejan exactamente su situación a esta fecha, y son correctos y completos.
- (v) Que los Deudores de los Derechos de Crédito son entidades privadas residentes o domiciliadas en España.
- (vi) Que los Derechos de Crédito han sido originados en el curso ordinario del negocio del Cedente con concesionarios / talleres pertenecientes a su red oficial.
- (vii) Que los Derechos de Crédito surgen como consecuencia de la entrega de bienes.
- (viii) Que todos los Derechos de Crédito constituyen una obligación válida y vinculante de pago para el Deudor correspondiente, exigible en sus propios términos (salvo por lo que pueda verse afectada por un procedimiento de insolvencia).
- (ix) Que ninguna previsión o cláusula de los Derechos de Crédito ha sido modificada, renunciada o alterada respecto a las condiciones comunicadas a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo.
- (x) Que la cesión de los Derechos de Crédito al Fondo no infringirá la legislación española.
- (xi) Que ha realizado los pasos necesarios para asegurar que el pago de los Derechos de Crédito se realizará en sus cuentas bancarias o, en el supuesto de que se realice el pago por medio distinto de la transferencia bancaria o en cualquier otra cuenta abierta a nombre del Cedente, ingresar o transferir dichos importes inmediatamente en la Cuenta del Cedente.
- (xii) Que los Derechos de Crédito están claramente identificados y desde el momento de su concesión han sido y están siendo administrados por el Cedente de acuerdo con los procedimientos habituales que tiene establecidos, adjuntándose como Anexo a la Escritura de Constitución el Memorando de Concesión y Seguimiento de Riesgos del Cedente.
- (xiii) Que no ha incumplido las obligaciones que emanan de los contratos de los que se derivan los Derechos de Crédito de forma tal que pueda perjudicar la integridad y/o el pago de los Derechos de Crédito.

- (xiv) Que los pagos de los Deudores en virtud de los Derechos de Crédito no están sujetos a retención o deducción alguna de naturaleza fiscal.
- (xv) Que a la fecha de cesión de los Derechos de Crédito al Fondo, ninguno de los Deudores de los Derechos de Crédito habrá opuesto a dicha fecha excepciones de pago de cualquier cantidad referida a los Derechos de Crédito.
- (xvi) Que a la fecha de cesión de los Derechos de Crédito al Fondo, no existirán litigios de ningún tipo o cualquier otra circunstancia en relación con los mismos que puedan perjudicar su validez o exigibilidad.
- (xvii) Que los Derechos de Crédito son libremente transmisibles de acuerdo con todas las normas que les son de aplicación y de acuerdo con sus respectivos contratos y se cumplirán los requisitos que, en su caso, se establecieron para la cesión.
- (xviii) Que ninguna persona tiene un derecho preferente sobre el del Fondo, en cuanto titular de los Derechos de Crédito (salvo las preferencias previstas en la legislación concursal).
- (xix) Que los Derechos de Crédito tienen, como media, un plazo de vencimiento no superior a 45 días, desde su fecha de cesión al Fondo.
- (xx) Que no tiene conocimiento de que algún Deudor se encuentre en situación concursal alguna.
- (xxi) Que la totalidad de los Derechos de Crédito están denominados en euros.
- (xxii) Que ninguno de los Deudores adeuda, en virtud de uno o varios Derechos de Crédito, un importe superior a 10 millones de euros.
- (xxiii) Que no habrá 3 o más Deudores que adeuden individualmente, en virtud de uno o varios Derechos de Crédito, un importe superior a 6 millones de euros.
- (xxiv) Que ninguno de los Derechos de Crédito presentará retrasos en el pago.
- (xxv) Que ninguno de los Derechos de Crédito tiene su origen en la venta de vehículos de ocasión ni de kilómetro cero a través de concesionarios.
- (xxvi) Que todos los vehículos nuevos objeto de los Derechos de Crédito están cubiertos por un seguro de transporte, que cubre cualquier tipo de deterioro, robo, o siniestro que tenga como causa un supuesto de fuerza mayor (inundación, terremoto) desde el despacho del vehículo en la zona de aduana hasta el Deudor concesionario. Por su parte, el Deudor concesionario tiene un seguro a todo riesgo

del vehículo para su estancia en la campa o instalaciones del concesionario, hasta la entrega del vehículo al cliente final.

- (xxvii) Que en el caso de deudores concesionarios, éstos tendrán suscrito y en vigor a la fecha de emisión de la factura/recibo que documente los Derechos de Crédito, el oportuno contrato de concesión.
- (xxviii) Que ninguno de los Derechos de Crédito se referirá a vehículos que hayan sido enajenados, sustraídos o robados así como que no han sufrido ningún deterioro.

Adicionalmente, en relación con los Derechos de Crédito Adicionales que pretendan cederse al Fondo en cada Fecha de Compra durante el Periodo de Compra, deberán cumplirse las siguientes condiciones y requisitos (los "**Requisitos de Elegibilidad**"):

- a) Que, en cada Fecha de Compra, el Deudor del correspondiente Derecho de Crédito Adicional que se pretende ceder, no sea asimismo Deudor de un Derecho de Crédito cedido al Fondo que no se encuentre en esa fecha al corriente de sus obligaciones de pago.
- b) Que no existan Derechos de Crédito que presenten retrasos en el pago a más de noventa (90) días cuyo Valor Nominal Pendiente supere los 500.000 euros.
- c) Que en una Fecha de Compra el periodo medio de cobro, calculado sobre las 4 Fechas de Compra anteriores, de los Derechos de Crédito integrados en el Fondo, no sea superior a cuarenta (40) días.
- d) Que el importe de los Derechos de Crédito integrados en el Fondo no supere en cualquier momento el Importe Máximo de los Derechos de Crédito (60.000.000 euros).
- e) Que en una Fecha de Compra, el importe de Derechos de Crédito sustituidos con arreglo a lo dispuesto en el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional no alcance o supere el 1% de los Derechos de Crédito integrados en el Fondo en ese momento.
- f) Que al menos el 80% del importe de los Derechos de Crédito integrados en el Fondo (incluyendo los Derechos de Crédito Adicionales que se pretenden incorporar) sean Derechos de Crédito originados por la venta de vehículos nuevos.
- g) Que no se haya iniciado el plan de acción previsto en caso de incumplimiento por un Deudor de los estándares desarrollados por Mitsubishi Motors.

En el caso en que alguna de las circunstancias descritas en los puntos b), c) d) e) inmediatamente anteriores se incumplieran durante cuatro (4) Fechas de Compra seguidas, la Sociedad Gestora estará facultada para dar por finalizado anticipadamente el Periodo de Compra (lo que constituiría un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra).

2.2.9 Sustitución de los activos titulizados

En el supuesto excepcional de que, no obstante las declaraciones formuladas por el Cedente y la diligencia observada por éste para asegurar su cumplimiento, se detectara que alguno de los Derechos de Crédito no reuniera en la Fecha de Cesión las características recogidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional o los Derechos de Crédito adolecieran de vicios ocultos, la Sociedad Gestora lo notificará al Cedente para que remedie tal circunstancia en el plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la referida notificación, incluso mediante la sustitución del correspondiente Derecho de Crédito por otro de características financieras similares, que sea aceptado por la Sociedad Gestora.

El Cedente, tan pronto como tenga conocimiento de que algún Derecho de Crédito adolezca de un vicio oculto, o que no se ajuste a las referidas características, deberá ponerlo en conocimiento de la Sociedad Gestora, e indicarle los Derechos de Crédito que propone ceder para sustituir los Derechos de Crédito afectados, debiendo acreditar el Cedente que los Derechos de Crédito sustituyentes cumplen dichas características.

La sustitución se llevará a cabo mediante la formalización de la cesión de los Derechos de Crédito sustituyentes, en la forma y plazo que establezca la Sociedad Gestora.

Los gastos ocasionados con motivo de la sustitución serán a cargo del Cedente.

No ha tenido lugar ninguna sustitución de los Derechos de Crédito Iniciales, los cuales se encuentran ya íntegramente amortizados. En cuanto a la sustitución de los Derechos de Crédito Adicionales, se realizará mediante la formalización de una nueva Oferta de Cesión y el envío de un nuevo fichero CIFRADO que incluirá una relación de los Derechos de Crédito que se sustituyen, o en caso de no ser posible, mediante acta notarial.

Si la existencia de un vicio oculto no pudiera ser subsanada en el plazo referido anteriormente, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, resolverá la cesión de los Derechos de Crédito afectados y el Cedente devolverá el Valor Nominal de los mismos en dicho momento, mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería (incluyendo, en su caso, los intereses de demora que se hubiesen devengado sobre dichos Derechos de Crédito pendientes de pago desde su vencimiento y hasta la fecha de su ingreso en la Cuenta de Tesorería).

2.2.10 Pólizas de seguros relevantes relativas a los activos titulizados

De conformidad con las declaraciones realizadas por el Cedente tal y como se recoge en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional, todos los vehículos nuevos objeto de los Derechos de Crédito están cubiertos por un seguro de transporte, que cubre cualquier tipo de deterioro, robo, o siniestro que tenga como causa un supuesto de fuerza mayor (inundación, terremoto) desde el despacho del vehículo en la campa de aduana hasta el Deudor concesionario. Por su parte, el Deudor concesionario tiene un seguro a todo riesgo del

vehículo para su estancia en la campa o instalaciones del concesionario, hasta la entrega del vehículo al cliente final.

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

No procede.

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, el Cedente, 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

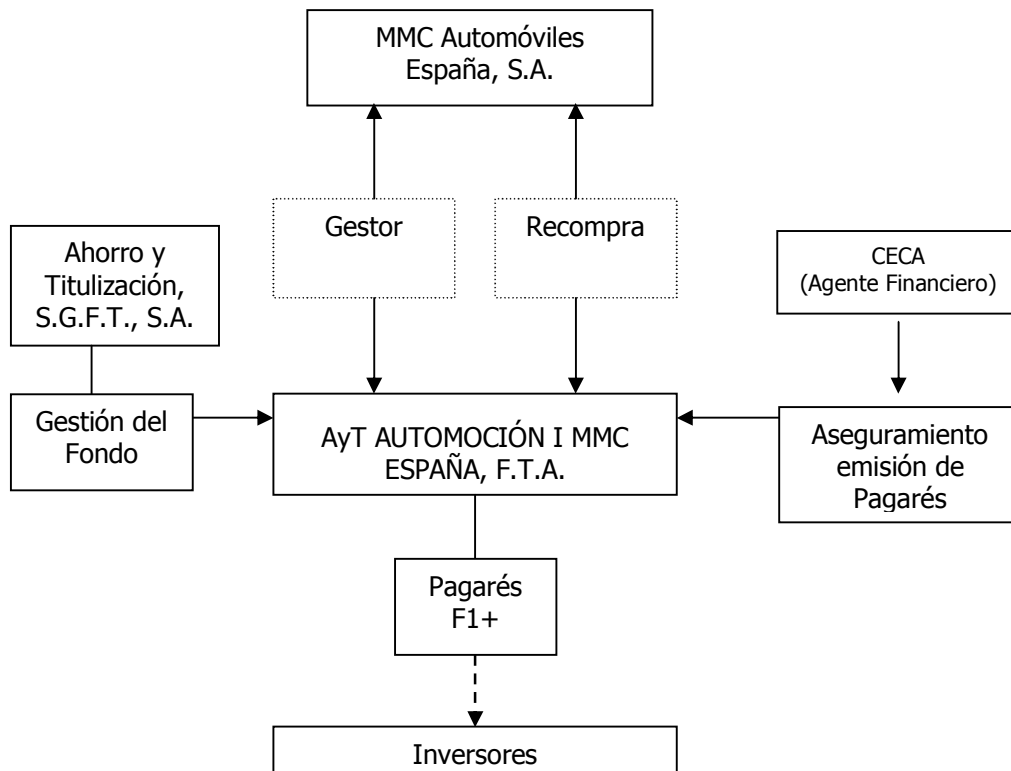
No procede.

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 Fondo y del Programa de emisión de Pagarés se ha realizado por AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.
- El diseño legal del Fondo y del Programa de 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.
- MMC AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A. es el Cedente de los Derechos de Crédito.
- CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS interviene como Entidad Directora de la emisión, como Agente Financiero y Entidad Aseguradora.

- e) BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS y CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA intervienen como Entidades Participantes y de Contrapartida.

La descripción de las partes intervinientes en la operación, así como de las funciones que deben ejercer, se recogen en el apartado 5.2 del Documento de Registro.

La Sociedad Gestora manifiesta que las descripciones resumidas de los contratos a celebrar por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, contenidas en el presente Folleto recogen la información más sustancial y relevante de cada uno de los contratos, reflejan fielmente el contenido de los mismos y no se omite información que pudiera afectar al contenido del Folleto.

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, en representación y por cuenta del Fondo, otorgó con el Cedente, en el marco de la Escritura de Constitución, la cesión a título oneroso y sin recurso al Fondo por el Cedente de los Derechos de Crédito Iniciales (sin que exista endoso de las correspondientes facturas y/o recibos), así como la fijación de las condiciones en las que se han realizado y se realizarán las sucesivas cesiones de Derechos de Crédito Adicionales.

3.3.1 Cesión de los Derechos de Crédito Iniciales

La cesión de los Derechos de Crédito Iniciales por el Cedente al Fondo tuvo lugar en el momento de la constitución de este último y se instrumentó a través de la Escritura de Constitución.

El importe de los Derechos de Crédito Iniciales ascendió a VEINTISÉIS MILLONES SEISCIENTOS NOVENTA Y CINCO MIL SETECIENTOS TREINTA Y NUEVE EUROS Y OCHENTA Y NUEVE CÉNTIMOS (€ 26.695.739,89).

3.3.2 Cesión de los Derechos de Crédito Adicionales

El Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, viene realizando sucesivas adquisiciones de Derechos de Crédito con una frecuencia semanal, el viernes de cada semana, o si no fuera un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior (cada una de tales fechas, una "**Fecha de Compra**"), entre la fecha de constitución del Fondo (la primera Fecha de Compra) y la fecha más cercana entre las siguientes (el "**Periodo de Compra**"):

- (i) la fecha en que se cumpla el vigésimo aniversario de la constitución del Fondo, o si no fuera un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior (inclusive)

- (ii) la fecha en que ocurra un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra, o
- (iii) la fecha en que ocurra un supuesto de liquidación anticipada o extinción del Fondo de conformidad con el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

Condiciones para la adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales.

Los Derechos de Crédito Adicionales han de ser de la misma naturaleza que los Derechos de Crédito Iniciales y deben cumplir las declaraciones y garantías del Cedente sobre los Derechos de Crédito así como los Requisitos de Elegibilidad que se indican en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional.

Se entenderá por “**Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra**” el proceso que se inicia cuando la Sociedad Gestora deja de realizar adquisiciones Derechos de Crédito Adicionales por incumplirse los Requisitos de Elegibilidad descritos en los puntos b), c), d), e) del apartado 2.2.8 del Módulo Adicional, durante cuatro Fechas de Compra seguidas, o en caso de suspensión o retirada de la calificación asignada por la Entidad de Calificación al Programa o si se produce una rebaja de la misma por debajo de F1. La ocurrencia de un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra será causa de liquidación anticipada del Fondo, conforme a lo previsto en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

Asimismo, en caso de que ocurra un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra, el Gestor deberá ingresar el importe correspondiente a los Cobros recibidos de los Derechos de Crédito con carácter diario, en vez de con carácter semanal, tal como se prevé en el apartado 3.7 del Módulo Adicional.

En caso de que tenga lugar un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra, deberá tenerse en cuenta la regla excepcional al Orden de Prelación de Pagos prevista en el apartado 3.4.6.2 del Módulo Adicional.

Periodo de adquisición y fechas de adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales

Conforme a lo establecido anteriormente, dentro del Periodo de Compra, el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, viene adquiriendo, el viernes de cada semana, o, en caso de que este día no fuera Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior, Derechos de Crédito Adicionales.

Procedimiento de adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales

La cesión de los Derechos de Crédito Adicionales se hace en los siguientes términos:

- (i) En cada Fecha de Compra, el Cedente tiene derecho a pero no la obligación de vender y la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, puede adquirir Derechos de Crédito Adicionales, siempre que existan Fondos Disponibles en la Cuenta de Tesorería, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.
- (ii) Antes de las 10:00 de la mañana (hora CET) del segundo Día Hábil anterior a cada Fecha de Compra (la "**Fecha de Oferta**"), el Cedente envía un archivo informático que contiene la Cartera de Derechos de Crédito Adicionales junto con la oferta escrita, conforme al modelo que se adjuntó como Anexo IX al Folleto de Constitución del Fondo, de cesión de Derechos de Crédito Adicionales (la "**Oferta de Cesión**") a la Sociedad Gestora, quien verifica en base a las declaraciones y la información recibida por parte del Cedente que los derechos de crédito comprendidos en la Oferta de Cesión cumplen los Requisitos de Elegibilidad, conforme a las características comunicadas por el Cedente, sin que ello implique la validación de los posibles vicios ocultos de los Derechos de Crédito Adicionales.

En el caso de la Sociedad Gestora compruebe que alguno de los Requisitos de Elegibilidad no se cumple, ésta rechaza la totalidad de la cartera de derechos de crédito adicionales ofrecidos y lo comunica al Cedente para que, con anterioridad a la Fecha de Compra, vuelva a enviar una nueva Oferta de Cesión referida a una cartera elegible. El plazo límite para que el Cedente solucione las incidencias detectadas por la Sociedad Gestora en relación con los derechos de crédito ofrecidos finaliza a las 11:00 de la mañana (hora CET) del mismo día de cada Fecha de Compra. En el caso que llegada la hora límite el Cedente no haya solucionado las incidencias detectadas, la Sociedad Gestora rechaza la totalidad de la Oferta de Cesión.

La Oferta de Cesión, constituye una oferta irrevocable de venta de los Derechos de Crédito Adicionales en ella descritos, siendo efectiva la cesión mediante la aceptación de la Oferta de Cesión, a la que se refiere el párrafo siguiente, con efectos desde la Fecha de Compra correspondiente.

- (iii) Antes de las 11:00 de la mañana del mismo día de cada Fecha de Compra, la Sociedad Gestora comunica al Cedente telefónicamente, lo que confirma de forma escrita, conforme al modelo que se adjuntó al Folleto de Constitución del Fondo como Anexo IX, la aceptación o no de la Oferta de Cesión de Derechos de Crédito Adicionales a adquirir por el Fondo en la Fecha de Compra. La Sociedad Gestora tiene que procurar que el Valor Nominal de los Derechos de Crédito Adicionales a adquirir sea una cantidad igual a la Cantidad de Compra, con el límite de los Fondos Disponibles, entendiéndose por "**Cantidad de Compra**" la diferencia entre (a) el Importe Máximo de Derechos de Crédito no Impagados y (b) el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito que no se encuentren en situación de impago. A los efectos anteriores, por "**Importe Máximo de Derechos de Crédito no Impagados**" se entiende una cantidad igual al resultado de dividir el Saldo Vivo de Pagarés entre el Precio al Contado.

- (iv) La Sociedad Gestora abona el Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales a pagar por el Fondo al Cedente en la cuenta designada al efecto en la Fecha de Compra correspondiente, salvo en el caso de que la Sociedad Gestora haya necesitado convocar una nueva subasta de Pagarés para hacer frente al pago de los Derechos de Crédito Adicionales (cuando el importe ofrecido por el Cedente fuese superior a la Cantidad de Compra), en cuyo caso el funcionamiento del pago del precio de los Derechos de Crédito Adicionales es el descrito en el apartado 3.3.4 del Módulo Adicional para los Derechos de Crédito Iniciales.
- (v) Igualmente, en la Fecha de Compra, la Sociedad Gestora comunica la cesión de Derechos de Crédito a la CNMV, a través del sistema CIFRADO, en la forma reseñada en el apartado 4 del Módulo Adicional.

Asimismo, al igual que la Sociedad Gestora, en cada nueva incorporación de Derechos de Crédito Adicionales, el Cedente remite una carta a la CNMV en la que declara que los Derechos de Crédito Adicionales cuya relación ha sido remitida a la CNMV mediante CIFRADO por la Sociedad Gestora, cumplen los requisitos establecidos en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.
- (vi) En cualquier caso, los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo nunca pueden ser superiores al Importe Máximo de los Derechos de Crédito.
- (vii) La CNMV verifica quincenalmente la incorporación de Derechos de Crédito Adicionales.

3.3.3 Pactos comunes a la cesión de Derechos de Crédito al Fondo

Tanto la cesión de los Derechos de Crédito Iniciales como la cesión de los Derechos de Crédito Adicionales se rigen por los siguientes pactos comunes, establecidos en la Escritura de Constitución:

- (a) la cesión es plena e incondicionada y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de los Derechos de Crédito.
- (b) la cesión de los Derechos de Crédito está sometida a la legislación común española.
- (c) los Derechos de Crédito confieren, desde la fecha en la que sean adquiridos por el Fondo (que ha de coincidir con cada una de las Fechas de Compra), los siguientes derechos:
 - a) derecho a cobrar el "**Valor Nominal**" de los Derechos de Crédito (esto es, el importe líquido y exigible a pagar por el Deudor de cada Derecho de Crédito incluyendo el Impuesto sobre el Valor Añadido);

- b) derecho a cobrar los intereses de demora que, en su caso, devenguen los Derechos de Crédito que en la mayoría de los casos resultan de aplicar el tipo de interés Euribor a un año más un diferencial (del 4%) y que se aplican a partir del tercer Día Hábil vencida la deuda;
 - c) derecho a recibir todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor del Cedente en virtud de los Derechos de Crédito así como los derivados de cualquier derecho accesorio a los Derechos de Crédito;
 - d) derecho a recibir el resto de cantidades que, por cualquier concepto, sean pagaderas por los Deudores en relación con los Derechos de Crédito.
- (d) La fecha de efectividad de la cesión al Fondo de los Derechos de Crédito, en la que el Fondo quedará subrogado en la posición acreedora del Cedente en los mismos (la "**Fecha de Cesión**") ha de coincidir necesariamente, en el caso de los Derechos de Crédito Adicionales, con la Fecha Compra de los mismos.
- (e) El Cedente, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responde ante el Fondo exclusivamente de la existencia y legitimidad de los Derechos de Crédito, en los términos y condiciones declarados en la Escritura de Constitución del Fondo y que se describen en el presente Folleto, pero no ha asumido ni asumirá responsabilidad alguna por el impago de los Deudores. Tampoco ha asumido ni asumirá, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni ha otorgado ni otorgará garantías o avales, ni tiene suscrito ni suscribirá pactos de recompra de los Derechos de Crédito, salvo respecto a los que no se ajusten en la fecha de constitución del Fondo y en las sucesivas Fechas de Compra de Derechos de Crédito Adicionales a las condiciones y características contenidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional y en la Escritura de Constitución, en cuyo caso se estará a lo previsto en el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional.
- En cualquier caso, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora tendrá las acciones legales que le correspondan contra el Cedente en el caso de incumplimiento de sus obligaciones al amparo de los contratos que suscriba con la Sociedad Gestora.
- (f) En el supuesto excepcional de que, no obstante las declaraciones formuladas por la Cedente y la diligencia observada por éste para asegurar su cumplimiento, se detectara que alguno de los Derechos de Crédito no reuniera en la Fecha de Cesión las características recogidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional o los Derechos de Crédito adolecieran de vicios ocultos, la Sociedad Gestora actuará de conformidad con lo dispuesto en el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional.

3.3.4 Precio y Pago

Precio a pagar por los Derechos de Crédito

El precio al que el Fondo compra las facturas y/o recibos al Cedente se estableció con motivo de la adquisición de los Derechos Crédito Iniciales en el momento de la constitución del Fondo y el porcentaje empleado para su cálculo, conforme a lo dispuesto más adelante, permaneció vigente durante un periodo de tres meses (el primer "**Periodo de Cálculo**") empleándose para calcular el Precio al Contado y el Precio Aplazado (según se definen estas expresiones más adelante) de todos y cada uno de los Derechos de Crédito que sean adquiridos por el Fondo e incorporados al activo del mismo durante ese Periodo de Cálculo.

Los Periodos de Cálculo están demarcados por "**Fechas de Cálculo**" (esto es, la fecha en la que se cumplen tres meses desde la Fecha de Cálculo anterior, o si no fuera un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior), incluyéndose en cada Periodo de Cálculo la Fechas de Cálculo inicial y excluyéndose la final.

El pago del precio de los Derechos de Crédito tanto Iniciales como Adicionales se divide en dos conceptos, el Precio al Contado y el Precio Aplazado, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{PRECIO} = (\text{PC} + \text{PA}) \times \text{N}$$

Donde

PC = Precio al Contado

PA= Precio Aplazado

N = Importe Nominal de los Derechos de Crédito

El "**Precio al Contado**" de los Derechos de Crédito se fija descontando los siguientes tres factores:

- (i) **Reserva por Pérdidas**, que se calcula en cada Fecha de Cálculo de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$L = (\text{A} \times \text{B} \times \text{C} \times \text{D}) + \text{E}$$

Donde

A es el factor de cobertura (2,25),

B es el Ratio de Pérdida, esto es, la mayor de las últimas 12 medias móviles a 3 meses del Ratio de Fallido. El Ratio de Fallido se calcula dividiendo el importe de Derechos de Crédito en mora, por las ventas totales del mes en que se originaron dichos Derechos de Crédito,

C es Ratio de Horizonte de Pérdida, esto es, la suma de las ventas acumuladas durante los tres meses anteriores al mes de cálculo dividido por los Derechos de Crédito originados en el mes de cálculo,

D es el factor del Periodo Medio de Cobro, calculado como el máximo entre (i) 1 y (ii) el Periodo Medio de Cobro dividido por 30

E es el Factor de Volatilidad del Ratio de Fallido, es decir, 1,96 veces la desviación típica de los últimos 12 Ratios de Fallido.

No obstante lo anterior, se establece durante cada año natural de vigencia del Programa de Pagarés, una Reserva por Pérdida Mínima (que es calculada por la Sociedad Gestora), que durante el periodo de vigencia de la actual renovación del Programa es del 3,50%, y que es de aplicación en el caso en que la Reserva por Pérdida calculada conforme a lo explicado anteriormente resulte ser menor a la Reserva Mínima por Pérdida.

La Reserva por Pérdida Mínima se calcula anualmente con motivo de cada renovación del Programa y es de aplicación durante cada periodo de vigencia anual del Programa, conforme al Factor de Concentración, entendido como el porcentaje de los mayores riesgos a cubrir, por debajo de F1, de acuerdo a los parámetros de FITCH, dividido entre 2 y redondeado al alza, a la mitad de 1% (por ejemplo, si la Reserva Mínima fuera de 3,20% se redondearía a 3,50%).

Para la presente operación se aplica la siguiente matriz de concentración:

Rating a corto plazo de Fitch o calificación equivalente de otras Agencias de Calificación	Número de deudores a ser cubierto	% Concentración
F1+	0	0%
F1	0	0%
F2	2	6,22%
F3	3	0%
NR	5	6,73%

La matriz de concentración mitiga el riesgo que pueda existir por el hecho de que exista una serie de Deudores que representen porcentajes relevantes de la cartera de Derechos de Crédito, variando su cobertura según su calificación.

- (ii) **Reserva por Dilución**, que es calculada en cada Fecha de Cálculo de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$RD = [(A \times B) + E] \times C \times D$$

Donde

A es el Factor de Cobertura (2,25),

B es la Dilución Esperada, esto es, la media móvil a 12 meses del Ratio de Dilución. Este ratio se calcula dividiendo la dilución (importe de las facturas devueltas) en el periodo actual entre las cuentas del mes en que se originaron los Derechos de Crédito que han producido dicha dilución.

E es el Factor de Volatilidad del Ratio de Dilución, es decir, 1,96 veces la desviación típica de los últimos 12 Ratios de Dilución.

C es Ratio de Horizonte de Dilución, esto es, la suma de las ventas acumuladas durante los dos meses anteriores al mes de cálculo dividido por los Derechos de Crédito originados en el mes de cálculo,

D es el Factor del Periodo Medio de Cobro calculado como el máximo entre (i) 1 y (ii) el Periodo Medio de Cobro dividido por 30.

(iii) **Reserva por Costes**, que es calculada en cada Fecha de Cálculo de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$RC = (A \times B \times C)/360$$

Donde

A es el Factor de Cobertura (2,25),

B es el Factor del Periodo Medio de Cobro calculado como el máximo entre (i) 1 y (ii) el Periodo Medio de Cobro dividido por 30

C es el resultado de dividir el importe que suponen las comisiones y los gastos anuales del Fondo entre el valor nominal de los Pagares vivos.

Teniendo en cuenta lo anterior, el Precio al Contado de los Derechos de Crédito queda establecido con arreglo a la siguiente fórmula:

$$PC = 1 - L - D - C$$

Donde:

L = Reserva por Pérdidas

D = Reserva por Dilución,

C = Reserva por Costes,

El Precio al Contado se actualiza cada tres meses, en cada Fecha de Cálculo, y permanece vigente por un nuevo periodo de tres meses (Periodo de Cálculo) hasta la fijación de un nuevo Precio al Contado.

El Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales se abona por el Fondo al Cedente en su correspondiente Fecha de Compra.

La diferencia entre el Valor Nominal del Derecho de Crédito y el Precio al Contado del mismo, minorado por (a) la suma de todas las comisiones, Fallidos, dilución, gastos e intereses del Fondo, y añadida (b) la suma de (i) la remuneración de las Cuentas del Fondo, (ii) los intereses de demora cobrados de los Derechos de Crédito y (iii) cualesquiera otras cantidades, derechos o indemnizaciones que se deriven de los Derechos de Crédito cobradas durante el Periodo de Cálculo precedente es el "**Precio Aplazado**", que se liquida trimestralmente (junto con la suma de los importes acumulados correspondientes al Precio Aplazado de los Derechos de Crédito Adicionales adquiridos en dicho periodo) con motivo de la nueva fijación del Precio al Contado para el nuevo Periodo de Cálculo. El pago de esta cantidad está sujeto a la existencia de Fondos Disponibles y de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos. Finalizado el Periodo de Compra, el pago del Precio Aplazado se realizará una vez se hayan satisfecho íntegramente los conceptos que le precedan en el Orden de Prelación de Pagos. El Precio Aplazado no devenga ningún interés a favor del Cedente.

Se entiende por "**Fallidos**" los Derechos de Crédito que permanecieran total o parcialmente impagados más de noventa (90) días después de su vencimiento.

Pagos del/al Cedente

Cualesquiera cobros y pagos entre el Cedente y la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, derivados de cualquier contrato suscrito con el Fondo, incluyendo la Escritura de Constitución, se realizan:

- (i) si son debidos al Cedente, en la cuenta que este último especifique en cada momento; y
- (ii) si son debidos por el Cedente, en la Cuenta de Tesorería.

El pago de los Derechos de Crédito integrados en el activo del Fondo y que es ingresado por el Cedente (a medida que éste va cobrando los correspondientes importes de los Deudores, o en su caso de las pólizas de crédito o avales, de acuerdo con lo previsto en el apartado 3.7.2 del Módulo Adicional) en la Cuenta de Tesorería, puede ser sustituido por la adquisición por parte del Fondo de Derechos de Crédito Adicionales, sin perjuicio de las cantidades que sean abonadas en efectivo semanalmente en la Cuenta de Tesorería, que forman parte del Precio Aplazado según el procedimiento anteriormente descrito sin posibilidad de compensarse con la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales.

3.3.5 Acciones en caso de impago de los Derechos de Crédito

En caso de impago de los Derechos de Crédito, el Cedente, como administrador de los Derechos de Crédito, desarrollará las actuaciones previstas en el apartado 3.7.2 del Módulo Adicional.

3.3.5.1 Acciones del Fondo

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

a) Acciones contra los Deudores

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

b) Acciones contra el Cedente

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

Extinguidos los Derechos de Crédito, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, conservará acción contra el Cedente hasta el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Gestión de Derechos de Crédito.

3.3.5.2 Acciones de los titulares de Pagarés

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

Los titulares de Pagarés no dispondrán de más acciones contra el Cedente o contra la Sociedad Gestora, respectivamente, que las derivadas de los incumplimientos de sus respectivas funciones y, por tanto, nunca como consecuencia de la existencia de morosidad o de impagos de los Derechos de Crédito.

3.3.6 Facultad de venta de Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días

La Sociedad Gestora, actuando en representación y por cuenta del Fondo, tiene derecho a vender Derechos de Crédito, en cualquier momento, cuando éstos permanecieran total o

parcialmente impagados más de noventa (90) días después de su vencimiento ("**Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días**").

A tal efecto, la Sociedad Gestora deberá proponer la venta de los Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días a al menos cinco (5) compañías presentes en el mercado de descuento de efectos comerciales, y no podrá vender dichos activos a un precio inferior a la mejor oferta recibida.

La Sociedad Gestora comunicará, en representación y por cuenta del Fondo, al Cedente una relación de los Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días objeto de la venta, así como la mejor oferta recibida para la adquisición de los mismos, disponiendo el Cedente de un derecho de tanteo respecto los referidos Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días, por, al menos, el mismo precio ofrecido. Dicho derecho de tanteo deberá ejercitarse mediante notificación escrita a la Sociedad Gestora dentro de los diez (10) días siguientes a la notificación por ésta de la mejor oferta recibida.

Si, transcurrido el plazo de diez (10) días mencionado en el párrafo anterior, el Cedente no hubiese notificado su intención de ejercitar su derecho de tanteo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá vender los Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días al tercero que hubiese realizado la mejor oferta.

Si la Sociedad Gestora no recibiera al menos cinco (5) ofertas de otras tantas compañías presentes en el mercado de descuento de efectos comerciales por los Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días, según lo previsto anteriormente, comunicará esta circunstancia al Cedente, quien podrá realizar una oferta por los mencionados Derechos de Crédito, acompañada de informe de experto independiente que justifique el precio ofertado, dentro del plazo de diez (10) días siguientes a la comunicación por la Sociedad Gestora. En caso de producirse este hecho, se comunicará a la CNMV.

Si la Sociedad Gestora no recibiera ninguna oferta, tanto de terceros como del Cedente, por los Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días, según lo previsto anteriormente, aquélla podrá volver a proponer la venta de tales Derechos de Crédito cuantas veces sea necesario, hasta que se reciba alguna oferta, en los términos descritos en este apartado.

Los gastos que se ocasionen con motivos de la compra por terceros o por el propio Cedente de los Derechos de Crédito antes referidos (incluyendo el supuesto de ejercicio del derecho de tanteo previsto en este apartado), serán por cuenta del Cedente.

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.

3.4.1.1 Cobros y pagos en cada Fecha de Compra y en cada fecha de desembolso de una emisión de Pagarés

El Fondo abonará en cada Fecha de Compra, con cargo a los Fondos Disponibles existentes en esa fecha, y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos, el Precio al Contado de los Derechos de Crédito que adquiriera en dicha Fecha de Compra.

Dentro de los dos (2) Días Hábiles 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 el producto de cada emisión de Pagarés.

Los importes obtenidos de las subastas que se celebren al amparo del Programa se destinarán a amortizar los Pagarés emitidos con anterioridad y cuyo vencimiento coincida con el desembolso de la respectiva subasta, así como a atender los restantes conceptos del Orden de Prelación de Pagos, hasta donde alcance su importe (incluyendo la adquisición, durante el Periodo de Compra, de Derechos de Crédito Adicionales y el pago al Cedente del Precio Aplazado de los Derechos de Crédito correspondiente a Periodos de Cálculo anteriores).

3.4.1.2 Cobros y pagos periódicos

Según lo previsto en el Contrato de Gestión, el viernes de cada semana, o si fuera un día inhábil, el Día Hábil inmediatamente anterior, el Gestor ingresará en la Cuenta de Tesorería todos los Cobros que deriven de los Derechos de Crédito por él administrados (salvo en el Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra, en cuyo caso el Gestor deberá efectuar dicho ingreso con carácter diario).

3.4.1.3 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 plazo de vencimiento de los Pagarés será de entre 28 y 92 días 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.

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.

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 y/o de retención, la Sociedad Gestora, actuando en representación y por cuenta del Fondo, ha constituido un fondo de reserva cuyo importe está depositado en la Cuenta de Tesorería (el "**Fondo de Reserva**"). El Fondo de Reserva permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería hasta la fecha de liquidación del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

(i) Importe

El importe del Fondo de Reserva es igual al 1,5% del saldo vivo máximo del Programa, es decir, será de SETECIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (€ 750.000) (la "**Cantidad Requerida del Fondo de Reserva**"). Dicha cantidad debe permanecer ingresada en la Cuenta de Tesorería del Fondo durante toda la vida de éste y sólo podrá liberarse en la fecha de liquidación del Fondo, formando parte, en caso de que exista, del remanente que resultase una vez liquidado el Fondo y realizados todos los pagos mediante la distribución de los Fondos Disponibles conforme al Orden de Prelación de Pagos.

En cada fecha de vencimiento de Pagarés, el Fondo de Reserva deberá ser dotado (en caso de haber sido utilizado en una fecha anterior) hasta alcanzar la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva con cargo a los Fondos Disponibles del Fondo, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

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 periódicamente la Sociedad Gestora a la CNMV.

(ii) Rentabilidad

El importe del Fondo de Reserva está depositado en la Cuenta de Tesorería, la cual estará sujeta, por lo que a su rentabilidad se refiere, al Contrato de Prestación de Servicios Financieros referido en el apartado 3.4.4 del Módulo Adicional y 5.2 de la Nota de Valores.

(iii) Destino

El Fondo de Reserva se destinará, en cada fecha en la que proceda hacer un pago a partir de su constitución, al cumplimiento de sus obligaciones de pago derivadas de los tres (3) primeros conceptos del Orden de Prelación de Pagos (esto es 1º Pago o provisión de los gastos ordinarios y extraordinarios, incluidas las comisiones descritas en el presente Folleto, 2º Reembolso de los Pagarés que venzan en la correspondiente fecha y 3º Pago o retención, según el caso, del Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales), en caso de insuficiencia de otros Fondos Disponibles.

3.4.3 Detalles de cualquier financiación subordinada

No procede.

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

La Sociedad Gestora mantiene abierta, en nombre y por cuenta del Fondo, una cuenta de tesorería (la "**Cuenta de Tesorería**") en el Agente Financiero con la finalidad de centralizar los cobros y pagos del Fondo en los términos que se describen a continuación.

La Cuenta de Tesorería se regula según lo dispuesto en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros descrito en el apartado 5.2 de la Nota de Valores. Según lo previsto en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, se ingresarán en la Cuenta de Tesorería:

- (i) el importe efectivo por el desembolso de los Pagarés emitidos al amparo del Programa;
- (ii) todas las cantidades que ingrese el Fondo en concepto de Cobros de cualquier tipo, que se ingresarán por el Gestor en la Cuenta de Tesorería los viernes de cada semana, o si no fuera Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente siguiente (salvo en el Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra, en cuyo caso el Gestor deberá efectuar dicho ingreso con carácter diario);
- (iii) las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva;
- (iv) los rendimientos producidos por el saldo de la propia Cuenta de Tesorería;
- (v) los intereses de demora adeudados, en su caso, por las Entidades Participantes para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas en virtud del Contrato de Participación;

- (vi) los intereses de demora adeudados, en su caso, por la Entidad Aseguradora para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas en virtud del Contrato de Aseguramiento;
- (vii) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que, en su caso, de acuerdo con la legislación vigente en cada momento durante la vida del Fondo, corresponda efectuar en cada fecha de amortización de Pagarés emitidos al amparo del Programa, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria.

De acuerdo con el Contrato de Prestación 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 correspondiente al periodo de devengo de intereses reducido en 35 puntos básicos (0,35%). La liquidación de los intereses será trimestral. Las liquidaciones se producirán los días 10 de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año, o en caso de que alguno de dichos días coincida con un día inhábil, el siguiente Día Hábil.

La Sociedad Gestora, con la finalidad de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de amortización de los Derechos de Crédito y el de los Pagarés emitidos, podrá invertir temporalmente los saldos de la Cuenta de Tesorería (hasta la siguiente fecha en que proceda realizar un pago con cargo al Fondo de acuerdo con lo previsto en el presente Folleto y en la Escritura de Constitución) mediante la adquisición de activos de renta fija, denominados en euros, emitidos por emisores que cuenten con una calificación crediticia mínima de F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo y siempre y cuando la rentabilidad de la inversión temporal neta de comisiones y otros gastos sea, al menos, igual que la remuneración mínima garantizada del saldo de la Cuenta de Tesorería (media aritmética de los Tipos Medios Interbancarios correspondiente al periodo de devengo de intereses menos treinta y cinco (35) puntos básicos). En el caso de que los activos en los que se materialice la referida inversión temporal sean repos, la contrapartida de la operación de repo deberá contar con una calificación crediticia mínima de F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo.

En el supuesto de que en cualquier momento de la vida del Fondo la deuda a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada una calificación crediticia inferior a F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo, transferir en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles a contar desde el momento en que se produzca tal disminución, las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga la citada calificación, salvo que el Agente Financiero obtenga un aval solidario a primer requerimiento en garantía de sus obligaciones de una entidad de crédito con la citada calificación y no se perjudique la calificación otorgada al Programa por la Entidad de Calificación. En caso de que se proceda a transferir las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería a otra cuenta abierta en otra entidad de crédito, esta última, previa suscripción de los oportunos documentos, en su caso,

pasará a ser el Agente Financiero de la operación, subrogándose en todos los derechos y obligaciones del Agente Financiero sustituido.

No obstante, la Sociedad Gestora podrá trasladar con posterioridad los saldos de la Cuenta de Tesorería al Agente Financiero sustituido, siempre que obtenga el aval a que se refiere el párrafo anterior o que el Agente Financiero sustituido recupere la calificación F1 (según la escala de FITCH), previa suscripción de los oportunos documentos.

3.4.5 Cómo se perciben los pagos relativos a los Activos

Los Cobros de los Derechos de Crédito serán gestionados por el Gestor de conformidad con lo dispuesto en el apartado 3.7.2 del Módulo Adicional.

3.4.6 Orden de prelación de pagos efectuados por el emisor

3.4.6.1 Reglas de prelación de los pagos a cargo del Fondo

1. Origen: los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2 (los "**Fondos Disponibles**") serán los siguientes:
 - a) El precio de emisión de los Pagarés;
 - b) Las cantidades cobradas de los Derechos de Crédito;
 - c) Los intereses de demora, correspondientes a los Derechos de Crédito, calculados al tipo de interés de demora aplicable a cada una de las facturas y/o recibos subyacentes;
 - d) El Fondo de Reserva;
 - e) La rentabilidad obtenida por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería del Fondo;
 - f) Cualesquiera otras cantidades que pudiera percibir el Fondo.
2. Aplicación: Los Fondos Disponibles se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención en cada fecha de vencimiento/reembolso de Pagarés, según lo descrito en este Folleto, y en el siguiente orden:
 - 1º Pago o provisión de los gastos ordinarios y extraordinarios (incluidas las comisiones descritas en el presente Folleto).
 - 2º Reembolso de los Pagarés que venzan en la correspondiente fecha.

- 3º En su caso, pago del Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales adquiridos en la correspondiente Fecha de Compra o, en caso de que la fecha de vencimiento/reembolso de Pagarés no coincida con una Fecha de Compra, retención en la Cuenta de Tesorería de la Cantidad de Compra al Precio al Contado.
- 4º Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Fondo de Reserva en su nivel inicial.
- 5º En su caso, pago, en cada Fecha de Cálculo, del Precio Aplazado pendiente acumulado de los Derechos de Crédito adquiridos durante los Periodos de Cálculo anteriores y devolución de la dotación de gastos iniciales del Fondo (a prorrata de los importes debidos en caso de insuficiencia de Fondos Disponibles).

3.4.6.2 Otras reglas

1. En caso de que la fecha en la que haya de satisfacerse alguno de los pagos descritos en el primer puesto del Orden de Prelación de Pagos previsto en el apartado 3.4.6.1 del Módulo Adicional no coincida con una fecha de vencimiento/reembolso de Pagarés, la Sociedad Gestora efectuará la correspondiente provisión para hacer frente a dicho pago, cuyo importe permanecerá retenido en la Cuenta de Tesorería hasta que proceda satisfacerlo.
2. En caso de que los Fondos Disponibles fueran insuficientes para atender alguno de los pagos descritos en el apartado 3.4.6.1 del Módulo Adicional, serán de aplicación las siguientes reglas:
 - (i) Los Fondos Disponibles se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado 3.4.6.1 del Módulo Adicional según el Orden de Prelación de Pagos establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos acreedores del mismo rango.
 - (ii) Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente fecha de vencimiento / amortización de Pagarés, en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate.
 - (iii) Las cantidades no satisfechas en sus respectivas fechas de pago no devengarán intereses adicionales.
3. En caso de que tuviese lugar un Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra, así como en caso de liquidación anticipada del Fondo con arreglo al apartado 3.4.4 del Documento de Registro el pago del Precio Aplazado se postergará hasta la total liquidación de todos los pagos y gastos anteriores, incluida la total amortización de los Pagarés emitidos al amparo del Programa.

4. En caso de que el Fondo tuviera que abonar gastos extraordinarios por un importe superior a 45.000 euros, el pago de la suma que exceda dicha cifra de 45.000 euros se postergará en el Orden de Prelación de Pagos tras el reembolso de los Pagarés.
5. En caso de que una Fecha de Compra de Derechos de Crédito Adicionales no coincida con una fecha de vencimiento de Pagarés la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, procederá, en la fecha de vencimiento de Pagarés anterior a dicha Fecha de Compra, a retener en la Cuenta de Tesorería una suma igual a la Cantidad de Compra al Precio al Contado de los Derechos de Crédito Adicionales a adquirir.

3.4.6.3 Gastos del Fondo

Serán a cargo del Fondo todos los gastos necesarios para su funcionamiento, tanto ordinarios como extraordinarios que se devenguen a lo largo de la vida del mismo.

Gastos ordinarios

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, llevará a cabo las actuaciones necesarias para satisfacer todos los gastos ordinarios necesarios para su funcionamiento.

Durante la vida del Fondo, la Sociedad Gestora satisfará los siguientes gastos ordinarios, a modo meramente enunciativo:

- (a) todos aquellos gastos que puedan derivarse de las inscripciones y autorizaciones administrativas de obligado cumplimiento que deban realizarse;
- (b) honorarios de la Entidad de Calificación por la calificación del Programa y por el mantenimiento de la calificación del Programa;
- (c) gastos derivados de la emisión y amortización de los Pagarés;
- (d) gastos relativos a la llevanza del registro contable de los Pagarés y el mantenimiento de su negociación en mercados secundarios organizados o de su representación mediante anotaciones en cuenta;
- (e) gastos derivados de la adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales;
- (f) gastos que puedan derivarse de la venta de los Derechos de Crédito adquiridos por el Fondo para la liquidación del mismo;
- (g) gastos necesarios para instar la ejecución de los Derechos de Crédito adquiridos por el Fondo;

- (h) comisiones y gastos con cargo al Fondo por los contratos de servicios y de operaciones financieras suscritos;
- (i) gastos derivados de los anuncios y notificaciones relacionados con el Fondo y los Pagarés;
- (j) gastos de auditorías y de asesoramiento legal posteriores a la constitución del Fondo;
- (k) en general, cualesquiera otros gastos soportados por el Fondo o por la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del mismo.

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

Gastos extraordinarios

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

- (a) en su caso, gastos derivados de la preparación y formalización por la modificación de la Escritura de Constitución y de los contratos, siempre y cuando legalmente sea posible;
- (b) gastos que puedan derivarse de la sustitución del Gestor de los Derechos de Crédito.

Gastos suplidos por cuenta del Fondo

La Sociedad Gestora tendrá derecho al reembolso de los gastos ordinarios relacionados con la gestión del Fondo que pudiera suplir o anticipar por cuenta del mismo.

Asimismo, la Sociedad Gestora tendrá derecho al reembolso de todos los gastos de carácter excepcional en los que haya podido incurrir y previa justificación de los mismos en relación con la gestión del Fondo.

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

El Cedente de los Activos es MMC AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A. El Cedente se constituyó mediante escritura otorgada ante el Notario de Madrid Don José María Peña y Bernaldo de Quirós, el día 15 de junio de 1992, número 1.673 de protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 3.088, folio 137, hoja número M-52.800. Tiene CIF número A-80355019.

Su domicilio social se encuentra en Francisco Gervás, 4 28108 Alcobendas (Madrid).

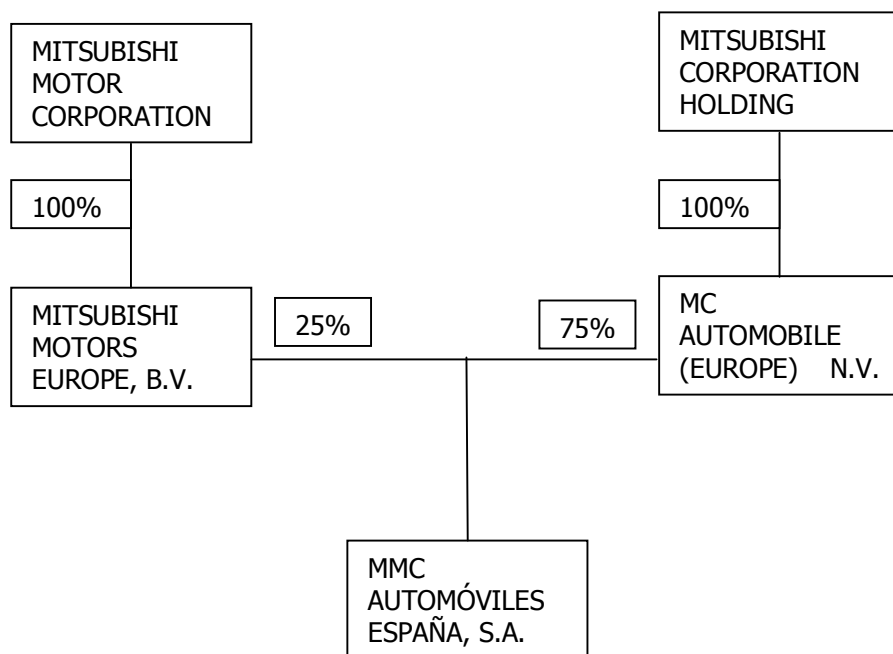
El objeto social del Cedente consiste en la importación, distribución, compra-venta, servicio post-venta, comercialización, reparación y comercio en general de todo tipo de motores, maquinaria y vehículos de motor, así como piezas de recambio y accesorios respectivos y el alquiler de todo tipo de vehículos de transporte. La prestación de servicios logísticos y de almacenamiento de todo tipo de motores, maquinaria, y vehículos de motor, así como sus piezas de recambio y accesorios respectivos.

Su capital social está integrado por 200.000 acciones nominativas ordinarias de 6,02 euros de valor nominal cada una, todas ellas suscritas y desembolsadas.

La composición del accionariado del Cedente en la fecha de registro del presente Folleto es la siguiente:

MITSUBISHI CORPORATION (AUTOMOBILE) EUROPE N.V.	25%
MITSUBISHI MOTORS EUROPE, B.V.	75%

MITSUBISHI MOTORS EUROPE, B.V. está participada al 100% por MITSUBISHI MOTORS CORPORATION (siendo ésta la cabecera de compañía o matriz original). Por su parte, MC AUTOMOBILE (EUROPE) N.V. está participada al 100% por MITSUBISHI CORPORATION HOLDING. A continuación se facilita un organigrama del accionariado del Cedente:



El Cedente es el distribuidor oficial para la Península, Islas Canarias, Islas Baleares, Ceuta, Melilla, Gibraltar y Andorra de los vehículos y recambios de la marca Mitsubishi. Ello resulta del vigente contrato de fecha 1 de octubre de 2003 firmado con MITSUBISHI MOTOR EUROPE B.V. Este contrato es de duración indefinida, si bien podrá ser resuelto anticipadamente por cualquiera de las partes, siempre y cuando exista un preaviso con veinticuatro meses de antelación coincidiendo con el fin de un mes natural, no habiéndose producido dicho preaviso a la fecha de registro del presente Folleto. La presencia del Cedente en España como importador de vehículos de la marca MITSUBISHI se remonta al año 1992.

MITSUBISHI MOTORS EUROPE, B.V. es importador y distribuidor exclusivo de los productos de Mitsubishi Motors Corporation en Europa, (no es fabricante).

MITSUBISHI MOTORS CORPORATION es el fabricante de los vehículos marca MITSUBISHI.

A continuación se recogen el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias individuales auditados del Cedente (datos en euros), elaborados conforme al Plan General Contable, a 31 de diciembre de 2005 y 31 de diciembre de 2004:

ACTIVO

	AÑO 2004		AÑO 2005		% VARIACIÓN
INMOVILIZACIONES INMATERIALES	378.571	0,30%	183.664	0,15%	-51,48%
INMOVILIZACIONES MATERIALES	5.175.183	4,07%	7.143.131	5,79%	38,03%
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	3.079.083	2,42%	3.085.067	2,50%	0,19%
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	242.537	0,19%	189.620	0,15%	-21,82%
EXISTENCIAS	101.586.185	79,83%	80.327.517	65,06%	-20,93%
DEUDORES	15.729.664	12,36%	31.023.481	25,13%	97,23%
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	754.176	0,59%	802.627	0,65%	6,42%
TESORERÍA	306.132	0,24%	357.256	0,29%	16,70%
AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	0	0,00%	345.471	0,28%	-
TOTAL ACTIVO	127.251.531	100%	123.457.834	100%	-2,98%

PASIVO

	AÑO 2004		AÑO 2005		% VARIACIÓN
FONDOS PROPIOS	30.479.169	23,95%	33.165.427	26,86%	8,81%
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	175.044	0,14%	175.044	0,14%	0,00%
PROVISIONES PARA RIESGOS	0	0,00%	105.229	0,09%	-
ACREEDORES A LARGO PLAZO	47.337	0,04%	47.337	0,04%	0,00%
ACREEDORES A CORTO PLAZO	96.549.981	75,87%	89.964.798	72,87%	-6,82%
TOTAL PASIVO	127.251.531	100%	123.457.835	100%	-2,98%

CUENTA DE RESULTADOS

	AÑO 2004	AÑO 2005	% VARIACIÓN
GASTOS	413.699.263	385.085.877	-6,92%
Aprovisionamientos	354.463.732	322.502.302	-9,02%
Gastos de personal	8.663.672	8.386.918	-3,19%
Dotación para amortizaciones de inmovilizado	1.429.055	1.314.591	-8,01%
Otros gastos de explotación	49.058.681	52.799.142	7,62%
Variación de las provisiones de tráfico	84.123	82.924	-1,43%
INGRESOS	419.862.932	390.674.814	-6,95%
Importe neto de la cifra de negocios	401.535.260	372.117.091	-7,33%
Otros ingresos de explotación	18.327.672	18.557.723	1,26%
BENEFICIOS DE LA EXPLOTACIÓN	6.163.670	5.588.937	-9,32%
Gastos financieros	1.806.143	1.998.861	10,67%
Ingresos financieros	831.028	98.713	-88,12%
BENEFICIOS ORDINARIOS	5.188.555	3.688.789	-28,91%
Gastos extraordinarios	388.328	405.328	4,38%
Ingresos extraordinarios	1.920.504	521.055	-72,87%
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	6.720.731	3.804.516	-43,39%
RESULTADO DEL EJERCICIO	5.351.773	2.686.258	-49,81%

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

La administración y representación del Fondo corresponde a la Sociedad Gestora, AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., promotora del mismo. La Sociedad Gestora está autorizada para constituir Fondos de Titulización de Activos y, en consecuencia, para ejercer la administración y representación de los mismos al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998, en virtud de autorización del Ministro de Economía y Hacienda de fecha 2 de julio de 1999, otorgada de conformidad con lo exigido en la Disposición Transitoria Única del citado Real Decreto 926/1998.

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 activo del Fondo y de los restantes acreedores del Fondo en los términos establecidos en la legislación vigente.

Principios de actuación de la Sociedad Gestora

1. Principio de diligencia

La Sociedad Gestora desempeña su actividad con la diligencia que le resulta exigible de acuerdo con el Real Decreto 926/1998, representando al Fondo y defendiendo los intereses de los titulares de los Pagarés y de los restantes acreedores del Fondo como si de intereses propios se tratara, extremando los niveles de diligencia, información y defensa de los intereses de aquellos y evitando situaciones que supongan conflictos de intereses, dando prioridad a los intereses de los titulares de los Pagarés y a los de los restantes acreedores del Fondo frente a los que le son propios. La Sociedad Gestora será responsable frente a los titulares de los Pagarés y restantes acreedores del Fondo por todos los perjuicios que les cause por el incumplimiento de sus obligaciones.

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

2. Disponibilidad de medios

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

3. Código de conducta

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 la CNMV el 15 de julio de 1994. Dicho código de conducta ha sido adaptado conforme a lo dispuesto en la Ley 44/2002.

Obligaciones y actuaciones de la Sociedad Gestora para la administración del Fondo

a) Administración financiera del Fondo

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

1. Gestión del Fondo

- (i) Gestionar el Fondo con el objetivo de que su valor patrimonial sea nulo en todo momento.

- (ii) Llevar la contabilidad del Fondo, con la debida separación de la propia de la Sociedad Gestora, efectuar la rendición de cuentas y llevar a cabo las obligaciones fiscales o de cualquier otro orden legal que correspondiera efectuar al Fondo.
- (iii) No llevar a cabo actuaciones que pudieran deteriorar la calificación F1+ asignada por la Entidad de Calificación al Programa, y procurar la adopción de aquellas medidas que estén razonablemente a su alcance para que la citada calificación no se vea afectada negativamente en ningún momento y, en caso de que la calificación del Programa descendiera por debajo de F1+, realizar sus mayores esfuerzos para recuperarla.
- (iv) 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, siempre y cuando fuera posible legalmente y teniendo en cuenta, no obstante, que la suscripción por cuenta del Fondo de cualquier contrato no previsto en la Escritura de Constitución no podrá suponer un descenso en la calificación atribuida al Programa y podría requerir la modificación del Orden de Prelación de Pagos (lo cual podría requerir una modificación de la Escritura de Constitución, siempre que legalmente fuese posible y con las condiciones previstas en el presente Folleto) y la previa comunicación a la Entidad de Calificación y a la CNMV para su puesta a disposición del público, según sea el caso, como hecho relevante o mediante la inscripción en los registros de la CNMV de un suplemento al Folleto.
- (v) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de liquidación anticipada del Fondo, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y en el Folleto.
- (vi) Dar cumplimiento a sus obligaciones formales, documentales y de información ante la CNMV y cualquier otro organismo supervisor y ante la Entidad de Calificación.
- (vii) Nombrar y, en su caso, sustituir y revocar al auditor de cuentas que lleve a cabo la revisión y la auditoría de las cuentas anuales del Fondo.
- (viii) Elaborar y someter a la CNMV y a cualquier otro organismo administrativo competente, todos los documentos e informaciones que deban someterse según lo establecido en la normativa vigente, en la Escritura de Constitución y en el Folleto, o le sean requeridos, así como elaborar y remitir a la Entidad de Calificación la información periódica prevista en el apartado 4 del Módulo Adicional y en la Escritura de Constitución, así como aquella que razonablemente le requiera.
- (ix) Facilitar a los titulares de los Pagarés, a la CNMV y al público en general, cuantas informaciones y notificaciones prevea la legislación vigente y, en especial, las contempladas en la Escritura de Constitución y en el Folleto.

- (x) Cumplir con las obligaciones de cálculo previstas en la Escritura de Constitución y en el Folleto y en los diversos contratos que se describen en el presente Folleto o en aquellos otros que, llegado el caso, concertara ulteriormente la Sociedad Gestora en nombre y por cuenta del Fondo.
- (xi) Para permitir la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución, en el Folleto y en la normativa vigente en cada momento, prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir, en su caso, a cada uno de los prestadores de servicios al Fondo en virtud de los mismos y siempre que con tales actuaciones no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Pagarés.

2. En relación con los Derechos de Crédito

- (i) Seleccionar los Derechos de Crédito Adicionales a adquirir por el Fondo, siguiendo al efecto el Procedimiento para la Adquisición por el Fondo de Derechos de Crédito Adicionales que se describe en el apartado 3.3.2 del Módulo Adicional.
- (ii) Adquirir, en los términos previstos en el apartado 3.3.2 del Módulo Adicional, los Derechos de Crédito Adicionales, previa comprobación de que la información recibida del Cedente es conforme a lo que se disponga en la Escritura de Constitución y en el Folleto.
- (iii) Llevar a cabo, a través del Agente Financiero, los pagos que sean debidos al Cedente como pago del Precio de los Derechos de Crédito.
- (iv) Remitir a la CNMV y con ocasión de cada nueva cesión de Derechos de Crédito Adicionales del Fondo, la información relevante sobre tales Derechos de Crédito Adicionales descrita en el apartado 4 del Módulo Adicional.
- (v) Dar por terminado el Periodo de Compra y la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales cuando proceda, conforme a lo establecido en el apartado 3.3 del Módulo Adicional y en la Escritura de Constitución.
- (vi) Ejercer los derechos inherentes a la titularidad de los Derechos de Crédito adquiridos por el Fondo y, en general, realizar todos los actos de administración y disposición que sean necesarios para el correcto desempeño de la administración y la representación legal del Fondo.
- (vii) Comprobar, con base en la información recibida del Gestor de los Derechos de Crédito, que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponde con las cantidades que ha de percibir el Fondo, de acuerdo con las condiciones de cada Derecho de Crédito y lo establecido en la Escritura de Constitución.

- (viii) Supervisar las actuaciones concertadas con el Gestor de los Derechos de Crédito para la recuperación de impagados, cursando instrucciones, cuando proceda, para que éste inste cuantas actuaciones judiciales o extrajudiciales resultaran procedentes para la mejor defensa de los derechos del Fondo como titular de los Derechos de Crédito.
- (ix) En caso de concurso del Cedente, ejercitar el derecho de separación de los Derechos de Crédito cedidos al Fondo y, en su caso, ejercitar las acciones legales oportunas con el fin de recuperar el Precio pagado por dichos Derechos de Crédito.
- (x) Dar por terminado el Periodo de Compra y la adquisición de Derechos de Crédito Adicionales en caso de suspensión o retirada de la calificación asignada por la Entidad de Calificación al Programa o si se produce una rebaja de la misma por debajo de F1.

3. En relación con los Pagarés

- (i) Convocar y seguir cada uno de los procedimientos de subasta de Pagarés con arreglo a lo dispuesto en el apartado 4.1 de la Nota de Valores y en la Escritura de Constitución.
- (ii) Elaborar y notificar a los titulares de los Pagarés la información prevista en el presente Folleto, así como toda información adicional que sea legalmente requerida.
- (iii) Suspender las emisiones de Pagarés con cargo al activo del Fondo en caso de que proceda conforme al presente Folleto y la Escritura de Constitución (esto es, en caso de no encontrarse una Entidad de Contrapartida sustituyente en el supuesto previsto en el apartado 5.1 de la Nota de Valores, así como en caso de suspensión o retirada de la calificación asignada por la Entidad de Calificación al Programa o rebaja de la misma por debajo de F1, si bien en este caso, tal como se prevé en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro, tras la publicación del anuncio de liquidación anticipada del Fondo se procederá a una nueva emisión de Pagarés que serán suscritos íntegramente por la Entidad Aseguradora en virtud del compromiso asumido en el Contrato de Aseguramiento).
- (iv) Incluir nuevas Entidades Participantes o, en su caso, excluir a una o varias Entidades Participantes con arreglo a lo descrito en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

4. En relación con las restantes operaciones financieras y de servicios

- (i) Determinar el tipo de interés aplicable a cada una de las operaciones financieras activas y pasivas.
- (ii) Calcular y liquidar las cantidades por intereses y comisiones que ha de percibir y pagar por las diferentes cuentas financieras activas y pasivas, así como las comisiones a pagar por los diferentes servicios financieros concertados.

- (iii) Abrir a nombre del Fondo la Cuenta de Tesorería.
- (iv) Adoptar las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Tesorería las cantidades que se reciban tanto en concepto de principal como intereses de demora, en su caso, como por cualquier otro concepto derivado de los Derechos de Crédito, que le correspondan al Fondo.
- (v) En el supuesto de que en cualquier momento de la vida del Fondo la deuda a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada una calificación crediticia inferior a F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo, actuar de conformidad con lo establecido en el apartado 5.2 de la Nota de Valores.
- (vi) Adoptar las medidas oportunas para que se mantengan depositadas en la Cuenta de Tesorería las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva.
- (vii) Velar para que las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería produzcan la rentabilidad establecida en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros. Con la finalidad de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de amortización del principal e intereses de los activos y el de los Pagarés emitidos, podrá invertir temporalmente los saldos de la Cuenta de Tesorería (hasta la siguiente fecha en que proceda realizar un pago con cargo al Fondo de acuerdo con lo previsto en el Folleto y en la Escritura de Constitución) mediante la adquisición de activos de renta fija, denominados en euros, emitidos por emisores que cuenten con una calificación crediticia mínima de F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo y siempre y cuando la rentabilidad de la inversión temporal neta de comisiones y otros gastos sea, al menos, igual que la remuneración mínima garantizada del saldo de la Cuenta de Tesorería (media aritmética de los Tipos Medios Interbancarios correspondiente al periodo de devengo de intereses menos treinta y cinco (35) puntos básicos). En el caso de que los activos en los que se materialice la referida inversión temporal sean repos, la contrapartida de la operación de repo deberá contar con una calificación crediticia mínima de F1 (según la escala de FITCH) para riesgos a corto plazo.

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

- (i) Calcular los Fondos Disponibles y destinarlos en cada fecha en la que proceda realizar algún pago de acuerdo con Folleto y con la Escritura de Constitución, al cumplimiento de las obligaciones de pago o retención del Fondo, en los términos y en el Orden de Prelación de Pagos.
- (ii) Ordenar las transferencias de fondos entre las diferentes cuentas activas y pasivas, y las instrucciones de pago que correspondan, incluidas las destinadas a atender el servicio financiero de los Pagarés.

b) 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 la Escritura de Constitución y en el Folleto, siempre que el subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción de demanda de responsabilidad contra el Fondo.

En cualquier caso, la subcontratación o delegación de cualquier servicio (i) no podrá suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo, (ii) habrá de ser legalmente posible, (iii) 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, y a la Entidad de Calificación.

No obstante cualquier subcontratación o delegación, la Sociedad Gestora no quedará exonerada ni liberada, mediante tal subcontrato o delegación, de ninguna de las responsabilidades asumidas en la Escritura de Constitución o que legalmente le fueren atribuibles o exigibles.

c) Renuncia a sus funciones

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

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

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

La Sociedad Gestora no podrá renunciar al ejercicio de sus funciones, debiendo mantenerlo, mientras 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.

e) Remuneración

La Sociedad Gestora, de acuerdo con el Real Decreto 926/1998, representa y administra el Fondo. En contraprestación por estas funciones, el Fondo satisface a la Sociedad Gestora una comisión periódica anual (la "**Comisión de la Sociedad Gestora**") pagadera anualmente, el 31 de diciembre de cada año (o en la Fecha de Vencimiento Legal, en caso de liquidación del Fondo), de TREINTA MIL CINCUENTA EUROS (€ 30.050).

En el caso de que, durante el periodo de vigencia del Fondo, el Índice Nacional General de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística correspondiente a cada año natural experimentara un incremento, la Comisión de la Sociedad Gestora se revisaría al alza en la misma proporción (efectuándose la revisión en función de la variación experimentada por el Índice Nacional General de Precios al Consumo del año anterior), a partir del año 2005 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año.

Si en una fecha de pago de la Comisión de la Sociedad Gestora, el Fondo no dispusiera de Fondos Disponibles suficientes para satisfacerla, la cantidad debida generará un interés igual al tipo de interés medio ponderado por los distintos vencimientos e importes de la emisión de Pagarés inmediatamente anterior a dicha fecha de pago, que se abonará en la siguiente fecha de vencimiento de Pagarés, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

3.7.2 Administración y custodia de los activos titulizados

En virtud del contrato de administración y gestión de cobros de los Derechos de Crédito suscrito por la Sociedad Gestora, actuando en nombre y representación del Fondo y el Cedente (el "**Contrato de Gestión de Derechos de Crédito**"), este último (en adelante y en cuanto a este contrato, el "**Gestor**") ha aceptado el mandato recibido de la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, de llevar a cabo las funciones de custodia, administración y gestión de cobro de los Derechos de Crédito por él cedidos, conforme a lo establecido en el

presente apartado, hasta el cobro total de los mismos (las "**Funciones de Gestión**"), quedando obligado a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los Derechos de Crédito. Dicho mandato tiene, en la medida en que esté permitido por la legislación vigente, carácter revocable.

a) Duración

El Gestor ejercerá las Funciones de Gestión hasta la primera de las siguientes fechas:

- (i) hasta que, una vez pagada la totalidad de las cantidades adeudadas en virtud de los Derechos de Crédito, se extingan todas las obligaciones asumidas por el Cedente en relación con dichos Derechos de Crédito o
- (ii) hasta que sea sustituido como Gestor de los Derechos de Crédito, conforme a lo indicado más adelante
- (iii) hasta que concluya la liquidación del Fondo, una vez extinguido éste.

El mandato conferido al Gestor en virtud del Contrato de Gestión de Derechos de Crédito, en caso de ser legalmente posible, podrá ser revocado por la Sociedad Gestora en los siguientes supuestos:

- (i) cuando el Gestor sea declarado en concurso, o sea objeto de intervención administrativa,
- (ii) cuando el Gestor incumpliera cualquiera de las obligaciones asumidas en virtud del Contrato de Gestión de Derechos de Crédito y en la Escritura de Constitución y el Folleto de Constitución (incluido el supuesto de que transcurriesen más de tres meses desde la ocurrencia de un supuesto de fuerza mayor o caso fortuito que, en los términos descritos en el apartado b) siguiente, hubiera excusado al Gestor del cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Gestión de Derechos de Crédito) o si
- (iii) ocurriera cualquier hecho, que no sea susceptible de ser subsanado por el Gestor, que, a juicio de la Sociedad Gestora, pudiera suponer objetivamente un perjuicio o riesgo para la estructura financiera del Fondo o para los derechos e intereses de los titulares de los Pagarés.

En caso de decidir la conveniencia de proceder a la revocación del mandato del Gestor por darse alguna de las circunstancias previstas en los apartados (i) a (iii) anteriores, la Sociedad Gestora deberá, previa comunicación al Gestor, encontrar un nuevo gestor de cobros que lo sustituya en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles. Si en dicho plazo la Sociedad Gestora no encontrase un nuevo gestor de cobros, deberá asumir las Funciones de Gestión relacionadas con los Derechos de Crédito ella misma. En tanto no transcurra el plazo previsto para la sustitución, el Gestor sustituido continuará llevando a cabo las Funciones de

Gestión, salvo que legalmente no pudiese hacerlo, en cuyo caso será la Sociedad Gestora quien las asuma directamente hasta que encuentre al sustituto idóneo.

En caso de producirse la designación del nuevo gestor o la asunción de las Funciones de Gestión por la Sociedad Gestora, esta circunstancia se comunicaría a la CNMV así como al gestor de cobros sustituido y se haría pública en la forma prevista en el apartado 4 del Módulo Adicional.

Los costes originados por dicha sustitución correrán a cargo del Gestor sustituido.

b) Diligencia, responsabilidad y garantías del Gestor

El Gestor tiene la obligación de administrar y gestionar los Derechos de Crédito con la misma diligencia que si de activos propios se tratara.

El Gestor se ha comprometido a actuar en la custodia, administración y gestión de los Derechos de Crédito con toda la diligencia debida y responderá ante la Sociedad Gestora y ante el Fondo de cualquier perjuicio que pudiera derivarse para los mismos de su negligencia, si bien no responderá en los supuestos de caso fortuito y/o fuerza mayor, en los términos previstos en el párrafo siguiente.

El Gestor está obligado 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 de Derechos de Crédito. En cualquier caso, el Gestor quedará exonerado de cualquier tipo de responsabilidad frente al Fondo, ya directamente, ya a través de la Sociedad Gestora, y por lo tanto, sin que haya lugar a ningún tipo de indemnización a favor del Fondo, en aquellos casos en los que el incumplimiento se produzca como consecuencia de un supuesto de caso fortuito y/o fuerza mayor, en los términos del artículo 1.105 del Código Civil), como lo son a título de ejemplo y sin ánimo exhaustivo, incendio de las instalaciones, inundaciones, caídas de los sistemas informáticos o de la red eléctrica, huelga de los empleados, catástrofes, terremotos, etc.).

El período máximo de excusa del cumplimiento de obligaciones del Gestor por causa de caso fortuito y/o fuerza mayor es de tres meses. Superado dicho período, si las partes de mutuo acuerdo no llegan a una solución viable a las circunstancias del caso fortuito y/o de la fuerza mayor, la Sociedad Gestora podrá resolver el Contrato de Gestión de Derechos de Crédito.

El Gestor no es responsable de las deudas del Fondo en relación con los Pagarés o de las obligaciones de los Deudores en virtud de los Derechos de Crédito. El Gestor no ha asumido ni asumirá de ninguna forma responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación y no ha otorgado ni otorgará garantías o avales.

c) Deberes de información

El Gestor tiene la obligación de comunicar a la Sociedad Gestora (con periodicidad, formato y sistema de transmisión que ésta le exija en cada momento) la información que ésta solicite relacionada (a) con las características individuales de cada uno de los Derechos de Crédito, (b) con el cumplimiento por los Deudores de las obligaciones derivadas para los mismos de los Derechos de Crédito, y (c) con la situación de morosidad de los Derechos de Crédito, así como con las actuaciones en caso de demora, manteniendo en sus archivos comprobantes de las correspondientes comunicaciones.

Asimismo, el Gestor tiene la obligación de comunicar a la Sociedad Gestora los vicios ocultos de que puedan adolecer los Derechos de Crédito, en cuanto tengan conocimiento de ello.

El Gestor tiene la obligación de preparar y entregar a la Sociedad Gestora la información adicional razonable que, en relación con los Derechos de Crédito, la Sociedad Gestora solicite.

d) Operaciones prohibidas

El Gestor no puede renunciar, transigir o condonar los Derechos de Crédito en todo o en parte o prorrogarlos, ni en general realizar cualquier acto que disminuya el valor económico de los Derechos de Crédito, sin perjuicio de que proceda a atender las peticiones de los Deudores con igual diligencia y procedimiento que si de otros derechos de crédito de su propia cartera se tratase.

e) Actuaciones del Gestor en caso de impago de los Derechos de Crédito

En caso de impago de cantidades adeudadas por los Deudores en virtud de los Derechos de Crédito cedidos, el Gestor tiene la obligación de desarrollar las actuaciones habituales para estas situaciones.

El Gestor se ha comprometido a actuar con la misma diligencia e iniciar el procedimiento de reclamación de las cantidades adeudadas y no satisfechas para los Derechos de Crédito cedidos al Fondo como para los que tenga en su propia cartera.

Adicionalmente, el Gestor tiene la obligación de informar a la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, en el momento en el que comunique a aquélla la selección de los Derechos de Crédito Adicionales que podrá adquirir el Fondo en la siguiente Fecha de Compra, de los impagos y, puntualmente, de los requerimientos de pago, acciones judiciales, y cualquier otra circunstancia que afecte a los Derechos de Crédito. Asimismo, el Gestor ha de facilitar a la Sociedad Gestora toda la documentación que ésta le pueda solicitar en relación con dichos Derechos de Crédito y, en especial, la documentación precisa para el inicio, en su caso, por la Sociedad Gestora, de acciones judiciales.

f) Gestión de Cobros

El Gestor, como gestor de cobros de los Derechos de Crédito, recibirá, por cuenta del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores por razón de los Derechos de Crédito o de cualquier derecho accesorio a los mismos (los "**Cobros**"), y realizará sus mejores esfuerzos para asegurar que todos los pagos a realizar en virtud de los Derechos de Crédito, sean cobrados de acuerdo con los términos y condiciones de dichos Derechos de Crédito, en las fechas correspondientes.

El abono por el Gestor al Fondo de los Cobros se realizará con una frecuencia semanal, no más tarde de las 12:00 horas (hora CET) de cada viernes (o si no fuera Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior) mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería. Excepcionalmente, en el Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra, las transferencias a la Cuenta de Tesorería de los Cobros deberá efectuarlas el Gestor con carácter diario.

A tal efecto, el Gestor ingresará los Cobros que vaya recibiendo en virtud de los Derechos de Crédito y dará orden para que se ingresen en la Cuenta de tesorería, antes de la fecha y hora límite antes señaladas, el saldo correspondiente.

El Gestor no anticipará, en ningún caso, cantidad alguna que no haya recibido previamente de los Deudores derivados de los Derechos de Crédito o de cualquier derecho accesorio a los mismos.

g) Custodia de documentos

El Gestor actúa como depositario de los documentos (tanto físicos como informáticos) relativos a los Derechos de Crédito y de cuantos otros documentos sean relevantes (fundamentalmente, copia de la documentación del vehículo y factura/recibo que documenta el Derecho de Crédito), habiendo renunciado a los privilegios que la Ley le confiere a estos efectos y en particular, a los que disponen los artículos 1730 y 1780 del Código Civil (retención en prenda de cosas depositadas) y 276 del Código de Comercio (garantía semejante a la retención en prenda de cosa depositada).

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá examinar y el Gestor deberá aportar, el original de los referidos documentos 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. El Gestor deberá proceder de igual modo en caso de solicitudes de información de los auditores del Fondo.

h) Remuneración

El día 31 de diciembre de cada año (o en la Fecha de Vencimiento Legal, en caso de liquidación del Fondo), el Gestor percibe del Fondo, en contraprestación por el ejercicio de las Funciones de Gestión, una comisión (la "**Comisión de Gestión**") del 0,01% sobre Saldo

Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior (IVA incluido en caso de no exención).

Si en una fecha de pago de la Comisión de Gestión, el Fondo no dispusiera de Fondos Disponibles suficientes para satisfacerla, la cantidad debida generará un interés igual al tipo de interés medio ponderado por los distintos vencimientos e importes de la emisión de Pagarés inmediatamente anterior a dicha fecha de pago, que se abonará en la siguiente fecha de vencimiento de Pagarés, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Asimismo, el Gestor tiene 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 Derechos de Crédito.

i) Delegación

El Gestor está 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 de Derechos de Crédito o que legalmente le fueren exigibles.

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

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

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

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.

La Sociedad Gestora procederá a designar al auditor de cuentas que lleve a cabo la auditoría de las cuentas anuales del Fondo, informando de tal designación a la CNMV. Asimismo, la Sociedad Gestora comunicará a la CNMV, en la forma prevista en el apartado 4.1.3 del Módulo Adicional, cualquier cambio que pudiera producirse en lo referente a la designación del auditor de cuentas.

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

a) Con relación a los Pagarés

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 Fondo. En particular:

- (i) con periodicidad trimestral, 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) la Sociedad Gestora remitirá a la CNMV cualquier otra información periódica sobre el Fondo y el Programa o los Pagarés que determine la CNMV.

b) Con relación a los Derechos de Crédito

La Sociedad Gestora, en relación con los Derechos de Crédito integrados en el activo del Fondo remitirá:

- (a) a la CNMV y a la Entidad de Calificación, con periodicidad trimestral, un informe sobre la evolución de los Derechos de Crédito incorporados al Fondo conforme a los modelos que se adjuntan al Folleto de Constitución del Fondo como Anexo VII

(respecto de la información a la CNMV) y como Anexo VIII (respecto de la información a la Entidad de Calificación).

- (b) anualmente, a la CNMV, dentro de los cuatro (4) meses siguientes a la finalización de cada ejercicio contable, un informe de auditoría sobre los atributos mencionados en el apartado 2.2 del Módulo Adicional, de los Derechos de Crédito que se hayan adquirido durante dicho periodo así como los que se encuentren en el activo del Fondo a 31 de diciembre de cada año, de conformidad con lo exigido en el artículo 5 en relación con el artículo 8 del Real Decreto 926/1998.
- (c) de acuerdo con lo exigido por el artículo 2.2.c) 2º del Real Decreto 926/1998, la Sociedad Gestora remitirá a la CNMV, mediante CIFRADO, en cada nueva incorporación de Derechos de Crédito Adicionales, un documento que contenga:
 - (i) El detalle de los correspondientes Derechos de Crédito Adicionales, incluyendo, entre otros, los siguientes datos de cada uno de dichos Derechos de Crédito Adicionales:
 - Identificador del Deudor (código interno del Concesionario o Taller).
 - Identificador del Derecho de Crédito (nº de factura o recibo).
 - Fecha de Emisión del Derecho de Crédito.
 - Fecha de Vencimiento del Derecho de Crédito.
 - Días existentes entre la Fecha de Emisión y la de Vencimiento del Derecho de Crédito.
 - Importe del Derecho de Crédito.
 - Fecha de Compra del Derecho de Crédito.
 - En su caso, número de bastidor del vehículo objeto del Derecho de Crédito.
 - En su caso, sustituciones (a) por vicios ocultos y (b) por diluciones debidas a errores en las facturas.

A los anteriores efectos, la Sociedad Gestora se ha adherido al sistema CIFRADO de la CNMV para la comunicación telemática del detalle de los Derechos de Crédito Adicionales a través de la remisión de archivos informáticos, que seguirán el formato que se adjunta como Anexo X al Folleto de Constitución del Fondo.

- (ii) Declaración de la Sociedad Gestora, y también del Cedente, conforme al modelo incluido en el Anexo X al Folleto de Constitución del Fondo, de que tales Derechos de Crédito Adicionales cumplen los requisitos establecidos en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

c) En relación con la situación económico-financiera del Fondo

Trimestralmente, informe sobre la procedencia y posterior aplicación de los Fondos Disponibles de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos durante el trimestre.

d) Con relación a las Cuentas Anuales del Fondo

Con periodicidad anual la Sociedad Gestora aportará a la CNMV las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, memoria e informe de gestión) y el informe de auditoría del Fondo, referidos al ejercicio anterior, dentro del plazo previsto en el apartado 4.1.1 del Módulo Adicional.

4.1.3 Obligaciones de comunicación ordinarias, extraordinarias y hechos relevantes

La Sociedad Gestora, para el exacto cumplimiento de las condiciones de cada una de las emisiones efectuadas al amparo del Programa, 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

Dentro de los cuatro meses siguientes a la finalización del ejercicio contable, la Sociedad Gestora emitirá una memoria que recogerá (desglosando las cantidades correspondientes a Deudores concesionarios, por una parte, y Deudores talleres por otra):

- a) El Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito.
- b) El importe de los Derechos de Crédito impagados con retraso en el pago igual o inferior a 90 días y el porcentaje que representan sobre el total.
- c) El importe de los Derechos de Crédito impagados con retraso en el pago superior a 90 días y el porcentaje que representan sobre el total.
- d) El saldo vivo de los Pagares emitidos con cargo al activo del Fondo.
- e) Un análisis detallado de los ingresos del Fondo y de la aplicación de tales ingresos a las obligaciones de pago del Fondo.
- f) El saldo de la Cuenta de Tesorería.

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

b) Notificaciones extraordinarias

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, informará a los tenedores de los Pagarés, a la CNMV y a la Entidad de Calificación de todo hecho relevante que pueda producirse en relación con los Derechos de Crédito, 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 4.4.3.3 del Documento de Registro.

c) Procedimiento

Todas las notificaciones extraordinarias 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 y se comunicarán a la CNMV como hecho relevante.

Adicionalmente, podrán realizarse las notificaciones anteriores mediante su publicación en otros medios de difusión general, incluyendo a través de la página de Internet de la Sociedad Gestora (www.ahorroytitulizacion.com).

A estos efectos, se considerarán realizadas las notificaciones en la fecha de su publicación, siendo apto para las mismas cualquier día del calendario, bien sea Hábil o inhábil.

d) Información a la CNMV y a la Entidad de Calificación

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

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, suministrará trimestralmente a la Entidad de Calificación y a la CNMV información sobre la situación del Fondo y el comportamiento de los Derechos de Crédito, conforme a lo previsto en este apartado.

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 la Sociedad Gestora o en las partes interesadas.

Fdo. D. Francisco Ocaña Grajal
Director de Negocio
AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.

Fdo. Dña. Ana María Delgado Alcaide
Directora de Gestión
AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.

GLOSARIO DE DEFINICIONES

“**Acta Notarial de Liquidación**” significa el acta notarial, que la Sociedad Gestora remitirá a la CNMV, declarando: (i) extinguido el Fondo y las causas que motivaron su extinción; (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, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos.

“**Activos**” significa los Derechos de Crédito.

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

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

“**Cantidad de Compra**” significa la diferencia entre (a) el Importe Máximo de Derechos de Crédito no Impagados y (b) el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito que no se encuentren en situación de impago.

“**Cantidad Requerida del Fondo de Reserva**” significa SETECIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (€ 750.000).

“**Cedente**” significa MMC AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A.

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

“**Cobros**” significa cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores por razón de los Derechos de Crédito.

“**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.

“**Comisión 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.

“**Comisión de Dirección**” significa la comisión que la Entidad Directora percibió en la fecha de constitución del Fondo en contraprestación por sus funciones.

“**Comisión de Gestión**” significa la comisión que el Gestor tendrá derecho a percibir del Fondo, en contraprestación por el ejercicio de las Funciones de Gestión, descrita en el apartado 3.7.2 del Módulo Adicional.

“**Comisión de la Sociedad Gestora**” significa la comisión periódica anual que el Fondo satisface a la Sociedad Gestora de conformidad con lo establecido en el apartado 3.7.1 del Módulo Adicional.

“**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, así como otras funciones indicadas en el apartado 4.1 de la Nota de Valores.

“**Contrato de Gestión de los Derechos de Crédito**” significa el contrato de administración y gestión de cobros de los Derechos de Crédito suscrito por la Sociedad Gestora, actuando en nombre y representación del Fondo, y el Gestor.

“**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 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.

“**Derechos de Crédito**” los derechos de crédito que el Cedente tiene (y tendrá en el futuro) en el activo de su balance derivados de cuentas comerciales a cobrar que tienen como deudores a concesionarios y talleres pertenecientes a su red de concesionarios y talleres autorizados en España, documentados en facturas y/o recibos.

“**Derechos de Crédito Adicionales**” significa los Derechos de Crédito que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, adquirirá, en su caso, en cada Fecha de Compra durante el Periodo de Compra.

“**Derechos de Crédito Iniciales**” significa los Derechos de Crédito que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, adquirió del Cedente en la fecha de constitución del Fondo en virtud de la Escritura de Constitución.

“**Derechos de Crédito Morosos a más de 90 días**” significa los Derechos de Crédito que permanecieran total o parcialmente impagados más de noventa (90) días después de su vencimiento.

“**Deudores**” significa los concesionarios y talleres pertenecientes a la red oficial del Cedente deudores de los Derechos de Crédito integrados en el activo del Fondo.

“**Días Hábiles**” significa todos los que no sean los días inhábiles del calendario TARGET (*Trans-European Automated Real-Time Gross-Settlement Express Transfer System*) vigente en cada momento, ni día festivo en Madrid capital, ni sábado o domingo.

“**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 Aseguradora**” significa CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS.

“**Entidad Directora**” significa CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS.

“**Entidad de Calificación**” significa FITCH.

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

“**Entidades Participantes**” significa BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS y CALYON, SUCURSAL EN ESPAÑA.

“**Escritura de Constitución**” significa la Escritura de Constitución de AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, de compraventa de Derechos de Crédito y de establecimiento de un Programa de Pagarés, otorgada el 10 de agosto de 2004 ante el Notario de Madrid D. Manuel González-Meneses García-Valdecasas, y que fue modificada el 8 de agosto de 2005, a efectos de modificar la definición del Precio Aplazado.

“**Euribor**” significa, para cada subasta, el tipo Euribor, “*Euro InterBank Offered Rate*”, calculado y distribuido por el sistema de información financiera BRIDGE por mandato de la *Federation Bancaire de l'Union Européenne* actualmente publicado en la pantalla EURIBOR 01 de REUTERS aproximadamente a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) de la fecha de resolución de la subasta, para depósitos en Euros de igual o similar plazo que el plazo de vencimiento de los Pagarés emitidos en virtud de la misma.

“**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.

“**Fallidos**” significa los Derechos de Crédito que permanecieran total o parcialmente impagados más de noventa (90) días después de su vencimiento.

“**Fecha de Cesión**” significa la fecha de efectividad de la cesión al Fondo de los Derechos de Crédito, en la que el Fondo quedará subrogado en la posición acreedora del Cedente en los mismos.

“**Fecha de Compra**” significa cada una de las fechas en las que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, podrá realizar sucesivas adquisiciones de Derechos de Crédito, que tendrán una frecuencia semanal, el viernes de cada semana, o si no fuera un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior.

“**Fecha de Oferta**” significa el segundo Día Hábil anterior a cada Fecha de Compra.

“**Fecha de Vencimiento Final**” significa la última fecha de vencimiento de Pagarés emitidos al amparo del Programa.

“**Fecha de Vencimiento Legal**” significa la fecha en la que se cumplan dos (2) años desde la Fecha de Vencimiento Final o, si dicha fecha no fuese un Día Hábil, el primer Día Hábil inmediatamente posterior). La Fecha de Vencimiento Legal no podrá ser superior a 22 años y tres meses desde la Fecha de Constitución del Fondo.

“**Fechas de Cálculo**” significa las fechas que demarcan los Periodos de Cálculo (esto es, la fecha en la que se cumplan tres meses desde la Fecha de Cálculo anterior, o si no fuera un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior, salvo para la primera Fecha de Cálculo, que coincidirá con la fecha de constitución del Fondo).

“**FITCH**” significa FITCH RATINGS ESPAÑA, S.A.U.

“**Folleto**” significa el presente folleto informativo.

“**Folleto de Constitución**” significa el folleto informativo de constitución del Fondo y del Programa de emisión de los Pagarés registrado por la CNMV el 10 de agosto de 2004.

“**Fondo**” significa AyT AUTOMOCIÓN I MMC ESPAÑA, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.

“**Fondo de Reserva**” significa el fondo de reserva constituido por la Sociedad Gestora, actuando en representación y por cuenta del Fondo, con el objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago y/o de retención, cuyo importe está depositado en la Cuenta de Tesorería.

“**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 las funciones de custodia, administración y gestión de cobro de los Derechos de Crédito, tanto Iniciales como Adicionales, por él cedidos hasta el cobro total de los mismos.

“**Gestor**” significa el Cedente a efectos del Contrato de Gestión de los Derechos de Crédito.

“**Hora CET**” (“*Central European Time*”) significa la Hora Central Europea, que corresponde al uso horario oficial de la ciudad de Bruselas.

"Importe Máximo de Derechos de Crédito no Impagados" significa la cantidad igual al resultado de dividir el Saldo Vivo de Pagarés entre el Precio al Contado.

"Importe Máximo de los Derechos de Crédito" significa el importe máximo del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo, que no excederá en todo momento de SESENTA MILLONES DE EUROS (€ 60.000.000).

"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.

"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.

"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.

"Nuevo Reglamento de Distribución" significa el Reglamento 1400/2002 de la Unión Europea.

"Oferta de Cesión" significa la oferta escrita de cesión de Derechos de Crédito Adicionales realizada por el Cedente en cada Fecha de Oferta.

"Orden de Prelación de Pagos" significa el orden de prelación de pagos descrito en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

"Pagarés" significa los valores que se emiten al amparo del Programa.

"Periodo de Cálculo", significa el periodo comprendido entre dos Fechas de Cálculo, incluyéndose en cada Periodo de Cálculo la Fechas de Cálculo inicial y excluyéndose la final.

"Periodo de Compra" significa el periodo en el que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora podrá realizar sucesivas adquisiciones de Derechos de Crédito, tal y como se define en el apartado 3.3.2 del Módulo Adicional.

"Precio al Contado" tiene el significado que se le otorga en el apartado 3.3.4 del Módulo Adicional.

"Precio Aplazado" significa la diferencia entre el Valor Nominal del Derecho de Crédito y el Precio al Contado del mismo minorada por (a) la suma de todas las comisiones, Fallidos, dilución, gastos e intereses del Fondo, y añadida (b) la suma de (i) la remuneración de las cuentas del Fondo y (ii) cualesquiera otras cantidades, derechos o indemnizaciones que se deriven de los Derechos de Crédito cobradas durante el Periodo de Cálculo precedente.

"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.

"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.

"Requisitos de Elegibilidad" significa las condiciones y requisitos que deberán cumplirse, en relación con los Derechos de Crédito Adicionales que pretendan cederse al Fondo en cada Fecha de Compra durante el Periodo de Compra, establecidos en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional.

"Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito" significa, en cada momento, el Valor Nominal de los Derechos de Crédito pendientes de cobro.

"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.

"Supuesto de Finalización Anticipada del Periodo de Compra" significa el proceso que se inicia cuando la Sociedad Gestora deja de realizar adquisiciones Derechos de Crédito Adicionales por incumplirse los Requisitos de Elegibilidad descritos en los puntos b), c), d), e) del apartado 2.2.8 del Módulo Adicional, durante cuatro Fechas de Compra seguidas, o en caso de suspensión o retirada de la calificación asignada por la Entidad de Calificación al Programa o si se produce una rebaja de la misma por debajo de F1.

"Tipo Máximo" significa el tipo Euribor más cuatro (4) puntos básicos.

"Valor Nominal" significa el importe de principal dispuesto por el Deudor de cada Derecho de Crédito.