

AYT CÉDULAS CAJAS V

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BONOS DE TITULIZACIÓN

TRAMO A:	1.000.000.000 €	Aaa/AAA/AAA
TRAMO B:	2.100.000.000 €	Aaa/AAA/AAA

ORGANIZADOR, ENTIDAD DIRECTORA Y ENTIDAD CEDENTE



**Ahorro Corporación
Financiera S.V., S.A.**
Grupo Ahorro Corporación

ENTIDADES ASEGURADORAS



CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ



EMISORES

BILBAO BIZKAIA KUTXA AURREZKI KUTXA ETA BAHITETXEA
CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA)
CAIXA D'ESTALVIS DE GIRONA
CAIXA D'ESTALVIS DE MANRESA
CAIXA D'ESTALVIS DE SABADELL
CAIXA D'ESTALVIS DE TARRAGONA
CAIXA D'ESTALVIS DE TERRASSA
CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDES
CAJA DE AHORROS DE GALICIA
CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA
CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA
CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO
CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS
CAJA DE AHORROS PROVINCIAL SAN FERNANDO DE SEVILLA Y JEREZ
CAJA DE AHORROS Y M. P. DE NAVARRA
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ONTINYENT
CAJA DE AHORROS Y M.P. DE ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA (IBERCAJA)
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, C.A. Y M.P.
CAJA GENERAL DE AHORROS DE CANARIAS
CAJA INSULAR DE AHORROS DE CANARIAS
CAJA PROVINCIAL DE AHORROS DE JAÉN

AGENTE FINANCIERO



Instituto de Crédito Oficial

FONDO DISEÑADO, CONSTITUIDO Y ADMINISTRADO POR



**AHORRO Y
TITULIZACIÓN**
S.G.F.T., S.A.

RESUMEN DE CONDICIONES GENERALES

1. EL FONDO

1.1 Denominación y Constitución

El Fondo se denominará AyT CÉDULAS CAJAS V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS. Será constituido por AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.

1.2 Identificación de la Sociedad Gestora

AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., la cual se encuentra facultada para llevar a cabo la constitución del Fondo, así como para ejercer la administración y representación legal del mismo, al amparo del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo.

2. ACTIVO DEL FONDO

2.1 Cartera de Activos Titulizados

Composición del activo del Fondo: 22 cédulas hipotecarias singulares con vencimiento a diez (10) años (las "**Cédulas Hipotecarias A**") y 22 cédulas hipotecarias singulares con vencimiento a quince (15) años (las "**Cédulas Hipotecarias B**") y, conjuntamente con las Cédulas Hipotecarias A, las "**Cédulas Hipotecarias**" o los "**Activos**") correspondientes a dos (2) emisiones efectuadas por los Emisores conforme a lo establecido en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y las disposiciones que la desarrollan (respectivamente, "**Emisión A**" y "**Emisión B**").

Emisores de las Cédulas Hipotecarias y Distribución: cada uno de los Emisores emitirá, en la Fecha de Constitución, una Cédula Hipotecaria A y una Cédula Hipotecaria B, cuyo importe nominal unitario se detalla a continuación:

EMISOR	IMPORTE NOMINAL UNITARIO (EUROS)	
	Cédula Hipotecaria A	Cédula Hipotecaria B
BILBAO BIZKAIA KUTXA, AURREZKI KUTXA ETA BAHITETXEA	48.387.097	101.612.903
CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA)	64.516.129	135.483.871
CAIXA D'ESTALVIS DE GIRONA	24.193.548	50.806.452
CAIXA D'ESTALVIS DE MANRESA	48.387.097	101.612.903
CAIXA D'ESTALVIS DE SABADELL	48.387.097	101.612.903
CAIXA D'ESTALVIS DE TARRAGONA	24.193.548	50.806.452
CAIXA D'ESTALVIS DE TERRASSA	72.580.645	152.419.355
CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDÈS	64.516.129	135.483.871
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	95.161.290	199.838.710
CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA	19.354.839	40.645.161
CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA	32.258.065	67.741.935
CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA	32.258.065	67.741.935
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO	96.774.194	203.225.806
CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS	48.387.097	101.612.903
CAJA DE AHORROS PROVINCIAL SAN FERNANDO DE SEVILLA Y JEREZ	48.387.097	101.612.903
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA	50.322.581	105.677.419
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ONTINYENT	12.903.226	27.096.774
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA (IBERCAJA)	48.387.097	101.612.903
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD	32.258.065	67.741.935
CAJA GENERAL DE AHORROS DE CANARIAS	48.387.097	101.612.903
CAJA INSULAR DE AHORROS DE CANARIAS	32.258.065	67.741.935
CAJA PROVINCIAL DE AHORROS DE JAÉN	7.741.935	16.258.065
TOTAL	1.000.000.000	2.100.000.000

Las Cédulas Hipotecarias serán inicialmente suscritas por AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A. (la "**Entidad Cedente**"), quien, en el mismo acto de constitución del Fondo, las cederá a este último (actuando a través de la Sociedad Gestora) al amparo de lo dispuesto en la Escritura de Constitución y el Contrato de Cesión de Activos.

2.2 Mejoras Crediticias

- *Fondos de Reserva.* Se establecerán dos Fondos de Reserva (Fondo de Reserva A y Fondo de Reserva B) con objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago. El importe del Fondo de Reserva A será equivalente a los intereses correspondientes a dos (2) años, calculados al Tipo de Interés Nominal de los Bonos Tramo A, sobre un importe equivalente al 29,4894% del importe nominal de los Bonos Tramo A. Por su parte, importe del Fondo de Reserva B será equivalente a los intereses correspondientes a dos (2) años, calculados al Tipo de Interés Nominal de los Bonos Tramo B, sobre un importe equivalente al 29,4894% del

importe nominal de los Bonos Tramo B. Los Fondos de Reserva estarán depositados en la Cuenta de Tesorería.

- *Cuenta de Cobros y Cuenta de Tesorería a tipo de interés garantizado.* En virtud de lo dispuesto en el Contrato de Servicios Financieros que el Fondo celebrará con el INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (ICO), éste garantizará la remuneración, tanto de la Cuenta de Cobros como de la Cuenta de Tesorería, a unos niveles prefijados.
- *Exceso de Margen.* Los Activos integrados en el Fondo generan intereses a tipos superiores a los tipos a los que se retribuyen los Bonos emitidos con cargo al activo del Fondo.

3. PASIVO DEL FONDO

3.1 **Valores Emitidos: Bonos de Titulización**

Importe de la Emisión y Número de Bonos. El Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, realizará una emisión de Bonos por un importe de TRES MIL CIEN MILLONES DE EUROS (€ 3.100.000.000), integrada por 31.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal unitario, dividido en dos (2) Tramos:

- Tramo A: integrado por 10.000 Bonos ordinarios con vencimiento a diez (10) años por un importe nominal de 1.000.000.000 euros (los "**Bonos Tramo A**").
- Tramo B: integrado por 21.000 Bonos ordinarios con vencimiento a quince (15) años por un importe nominal de 2.100.000.000 euros (los "**Bonos Tramo B**").

Los Bonos Tramo A y los Bonos Tramo B, conjuntamente los "**Bonos**".

- *Valor nominal:* 100.000 euros por Bono.
- *Precio de emisión:* 100.000 euros por Bono, libre de gastos de suscripción para el suscriptor.
- *Precio de reembolso:* 100.000 euros por Bono, salvo en los supuestos previstos en los apartados II.11.3.2 (Amortización Anticipada) y IV.2.2.2(iii) (saneamiento de vicios ocultos).
- *Tipo de interés fijo:* el tipo de interés aplicable a cada uno de los Tramos (el "**Tipo de Interés Nominal**") será fijo, y se determinará no más tarde de la Fecha de Constitución por acuerdo entre la Entidad Directora (que es a su vez la Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras. Se calculará tomando como referencia el precio de oferta del IRS (Swap) a un plazo de diez (10) años para los Bonos Tramo A y de quince (15) para los Bonos Tramo B, a los que se sumará, respectivamente, un diferencial de entre menos veinticinco (-25) puntos básicos (-0,25%) y más veinticinco (+25) puntos básicos (+0,25%).
- *Periodicidad de pago de interés:* anual, en cada aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos.
- *Amortización de principal:* amortización total única en la Fecha de Vencimiento Final de cada Tramo.
- *Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo A:* será la fecha en la que se cumpla el décimo (10º) aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos o, si no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, todo ello sin perjuicio de los supuestos de Amortización Anticipada.
- *Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo B:* será la fecha en la que se cumpla el decimoquinto (15º) aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos o, si no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, todo ello sin perjuicio de los supuestos de Amortización Anticipada.

- *Fecha de Vencimiento Legal:* 18º aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos o, si no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

3.2 Calificación del riesgo crediticio

Bonos Tramo A:

- Aaa (MOODY'S);
- AAA(FITCH);
- AAA (S&P).

Bonos Tramo B:

- Aaa (MOODY'S);
- AAA (FITCH);
- AAA (S&P).

3.3 Cotización de los Bonos de Titulización

Mercados Secundarios Oficiales donde se solicitará la admisión a cotización: AIAF Mercado de Renta Fija.

Otros mercados donde se podrá solicitar cotización: en su caso, en otros mercados europeos, según se estime oportuno, incluyendo las Bolsas oficiales de París y Luxemburgo. La solicitud a admisión a cotización de la emisión de Bonos en otros mercados europeos deberá ser comunicada previamente a la CNMV.

4. FUNCIONAMIENTO DEL FONDO

Orden de Prelación de Pagos:

Los Fondos Disponibles (tal como se define esta expresión en el apartado V.6.1.2), se aplicarán a los pagos y retenciones a los que esté obligado el Fondo de la manera descrita a continuación.

a) Aplicación de los Fondos Disponibles A

La Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, procederá a aplicar los Fondos Disponibles A (tal como se define este concepto en el apartado V.6.1.2) a los pagos y retenciones siguientes, en la fecha en la que corresponda y de conformidad con el orden de prelación descrito a continuación:

- 1º Pago de los intereses de los Bonos Tramo A.
- 2º Amortización del principal de los Bonos Tramo A. En particular, se incluye el pago de las cantidades adeudadas a los bonistas como consecuencia de la Amortización Anticipada parcial "forzosa" de la emisión prevista en el apartado II.11.3.2, que únicamente podrán satisfacerse con cargo a las cantidades recuperadas de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) A impagada(s), sin perjuicio de la utilización del Fondo de Reserva A en la Fecha de Vencimiento Final del Tramo A o en caso de liquidación del Fondo.
- 3º Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Fondo de Reserva A en su nivel requerido, en los términos previstos en el apartado V.1.3.

- 4º Pago a la Entidad Cedente (en la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo A) de los gastos extraordinarios sobrevenidos que haya soportado.
- 5º Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A en los términos previstos en el apartado V.2.1.1.
- 6º Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A en los términos previstos en el apartado V.2.1.1.

b) Aplicación de los Fondos Disponibles B

Asimismo, la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, procederá a aplicar los Fondos Disponibles B (tal como se define este concepto en el apartado V.6.1.2) (con independencia de que se haya podido o no atender con los Fondos Disponibles A a la totalidad de los pagos y retenciones anteriores) a los siguientes conceptos, en la fecha en la que corresponda y de conformidad con el orden de prelación descrito a continuación:

- 1º Pago de Intereses de los Bonos Tramo B.
- 2º Amortización del principal de los Bonos Tramo B. En particular, se incluye el pago de las cantidades adeudadas a los bonistas como consecuencia de la Amortización Anticipada parcial "forzosa" de la emisión prevista en el apartado II.11.3.2, que únicamente podrán satisfacerse con cargo a las cantidades recuperadas de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) B impagada(s), sin perjuicio de la utilización del Fondo de Reserva B en la Fecha de Vencimiento Final del Tramo B o en caso de liquidación del Fondo.
- 3º Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Fondo de Reserva B en su nivel requerido, en los términos previstos en el apartado V.1.3.
- 4º Pago a la Entidad Cedente (en la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo B) de los gastos extraordinarios sobrevenidos que haya soportado. Para atender a este pago, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá emplear, en la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo B, el remanente que, en su caso, quede de los Fondos Disponibles A una vez efectuada las aplicaciones 1º a 6º bajo el epígrafe a) anterior.
- 5º Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B en los términos previstos en el apartado V.2.1.2.
- 6º Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B en los términos previstos en el apartado V.2.1.2.
- 7º Pago a la Entidad Cedente (en la Fecha de Vencimiento Legal) del Margen de Intermediación Financiera variable. Para atender a este pago, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá emplear, en la Fecha de Vencimiento Legal, el remanente que, en su caso, quede de los Fondos Disponibles A una vez efectuada las aplicaciones 1º a 6º bajo el epígrafe a) anterior y 4º del presente epígrafe b).

Los rendimientos obtenidos por la reinversión de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería y en la Cuenta de Cobros (a excepción de los que correspondan a la reinversión de los Fondos de Reserva) se destinarán a atender, en cada Fecha de Pago y hasta donde alcance su importe, todos los pagos y retenciones mencionados bajo los epígrafes a) y b) anteriores, a prorrata.

Dentro de cada uno de los puntos integrantes del orden de prelación de pagos, se abonarán primero las cantidades vencidas y no pagadas en Fechas de Pago anteriores por tal concepto y después las cantidades debidas en esa Fecha de Pago.

El Orden de Prelación de Pagos anterior debe entenderse sin perjuicio de las eventuales excepciones al mismo que puedan producirse de conformidad con lo previsto en los apartados II.11.3.2 y IV.2.2.2 (iii) en relación con la subsanación de vicios ocultos de los Activos.

5. ADVERTENCIAS

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

Morosidad y amortización anticipada de los Activos: el riesgo de amortización anticipada o de morosidad e impago de los Activos será por cuenta de los bonistas.

Riesgo de amortización anticipada de la emisión: la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para amortizar anticipadamente de forma parcial o total la emisión de Bonos en los supuestos previstos en el apartado II.11.3.2 del Folleto.

Liquidez limitada: sin perjuicio de la existencia de ciertos compromisos de las Entidades de Contrapartida, el Fondo no garantiza la liquidez de los Bonos.

6. ACCIONES

Ni el Fondo ni los bonistas dispondrán de más acciones contra la Entidad Cedente o la Sociedad Gestora, respectivamente, que las derivadas de los incumplimientos de sus respectivas funciones, nunca como consecuencia de la existencia de morosidad o de amortizaciones anticipadas de los Activos.

7. NATURALEZA DE ESTA INFORMACIÓN

Esta información goza de la naturaleza de Folleto Informativo a los efectos de lo establecido en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo y el Real Decreto 291/1992, modificado, entre otros, por el Real Decreto 2590/1998 de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores, y se encuentra inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde el 24 de noviembre de 2003.

La Sociedad Gestora, AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A., que constituye y administra el Fondo, es responsable del contenido del Folleto (sin perjuicio de la responsabilidad asumida por las demás entidades intervinientes).

La inscripción del Folleto en los registros de la CNMV no implican recomendación de suscripción de los valores ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora, o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

ÍNDICE

CAPÍTULO I	Personas que asumen la responsabilidad de su contenido y organismos supervisores del Folleto	9
CAPÍTULO II	Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo	12
CAPÍTULO III	Información de carácter general sobre el Fondo	65
CAPÍTULO IV	Informaciones sobre la actividad y los activos del Fondo	81
CAPÍTULO V	Información sobre la operativa económico-financiera del Fondo	105
CAPÍTULO VI	Información de carácter general sobre la Sociedad Gestora del Fondo	139
CAPÍTULO VII	Evolución reciente y perspectivas del Fondo	144
ANEXO I	Certificaciones de los acuerdos de los órganos de administración de los Emisores	
ANEXO II	Certificación de los acuerdos del Consejo de Administración de la Entidad Cedente	
ANEXO III	Certificación de los acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora	
ANEXO IV	Certificaciones de los Emisores sobre los Activos e informe de la Sociedad Gestora relativo a la existencia, titularidad y condiciones de los mismos	
ANEXO V	Cartas de Calificación de las Entidades de Calificación	
ANEXO VI	Carta de la Entidad Directora	
ANEXO VII	Declaración de la Entidad Cedente	
ANEXO VIII	Modelo de Título Físico de las Cédulas Hipotecarias	
ANEXO IX	Declaración de la Entidad Cedente relativa a la existencia de cuentas anuales auditadas de los tres (3) últimos ejercicios, con opinión favorable en el último	
ANEXO X	Declaración del responsable del Folleto sobre la existencia de vinculación entre las entidades intervinientes	

CAPÍTULO I

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

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

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

D. LUIS MIRALLES GARCÍA, con DNI número 50.148.259-W, en representación de AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. (la "**Sociedad Gestora**"), promotora del fondo de titulización que se denominará AyT CÉDULAS CAJAS V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el "**Fondo**"), asume, en nombre de la Sociedad Gestora, la responsabilidad del contenido del Folleto.

D. LUIS MIRALLES GARCÍA actúa en calidad de Director General de la Sociedad Gestora, en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración de dicha entidad en su reunión de 2 de octubre de 2003.

La Sociedad Gestora tiene su domicilio social en Madrid, calle de Alcalá 18 – 2ª Planta, su NIF es el número A-80732142 y está inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("**CNMV**") con el número 5.

I.1.2 Confirmación de la veracidad del contenido del Folleto y de que no se omite ningún dato relevante ni induce a error

D. LUIS MIRALLES GARCÍA confirma la veracidad del contenido del Folleto y que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

I.2 Organismos supervisores

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos de Titulización (los "**Bonos**") están sujetas a los siguientes requisitos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5 del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo (el "**Real Decreto 926/1998**") y en las normas aplicables del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los

mercados de valores (conjuntamente, el “**Real Decreto 291/1992**”) y normas de desarrollo:

- (a) Comunicación del proyecto de constitución del Fondo a la CNMV.
- (b) Aportación y registro previo por la CNMV de los documentos acreditativos precisos para la constitución del Fondo y de los activos a agrupar en el mismo, junto con el proyecto de Escritura de Constitución del Fondo.
- (c) Aportación del informe elaborado por la Sociedad Gestora o por auditores de cuentas u otros expertos independientes con aptitud suficiente a juicio de la CNMV, sobre los Activos que constituirán el activo del Fondo, salvo que este requisito sea excepcionado por la CNMV. Se adjuntan como **Anexo IV** al Folleto las certificaciones de los Emisores sobre los Activos, así como el informe de la Sociedad Gestora relativo a la existencia, titularidad y condiciones de los mismos al que se hace referencia en el artículo 8.3 del Real Decreto 926/1998.
- (d) Aportación a la CNMV del informe elaborado por la agencia encargada de llevar a cabo la calificación crediticia de los Bonos. Se adjunta como **Anexo V** al Folleto las cartas de calificación de MOODY’S, FITCH y STANDARD & POOR’S, entidades a las que se ha encomendado la calificación crediticia de los Bonos (las “**Entidades de Calificación**”).
- (e) Inscripción en los registros oficiales de la CNMV del Folleto Informativo sobre la constitución del Fondo y emisión de los Bonos.

El presente folleto informativo completo de constitución del Fondo y emisión de Bonos (el “**Folleto**”) ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 24 de noviembre de 2003.

Según el artículo 2.2.1º del Real Decreto 926/1998, la cesión de los Activos al Fondo está sujeta, entre otros requisitos, a que la entidad cedente disponga de cuentas auditadas de los tres (3) últimos ejercicios, con opinión favorable en el último.

Se adjunta como **Anexo IX** una declaración emitida por la Entidad Cedente en la que se hace constar la existencia de cuentas anuales auditadas de los tres (3) últimos ejercicios, con opinión favorable en el último.

El registro del Folleto por la CNMV no implica recomendación de suscripción de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

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

El número, importe y características o atributos de los Activos objeto de titulización a través del Fondo (es decir, las Cédulas Hipotecarias) no han sido objeto de verificación por auditores.

El **Anexo IV** contiene las certificaciones de los Emisores sobre los Activos, así como el informe de la Sociedad Gestora relativo a la existencia, titularidad y condiciones de los Activos.

CAPÍTULO II

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

II.1 Información sobre requisitos y acuerdos previos necesarios para la constitución del Fondo y sobre los valores que se emiten con cargo a éste, así como, también, sobre las condiciones de adquisición por el Fondo de los Activos

II.1.1 Acuerdos y requisitos legales de la emisión

a) Acuerdos sociales

Acuerdos de emisión de las Cédulas Hipotecarias

Los Consejos de Administración (o Comisión Ejecutiva) de los Emisores han acordado la emisión de las Cédulas Hipotecarias, en los términos que constan en las certificaciones que se recogen en el **Anexo I** al Folleto.

Acuerdo de cesión de los Activos

El Consejo de Administración de la Entidad Cedente, en su reunión de fecha 27 de octubre de 2003, acordó la suscripción de las Cédulas Hipotecarias y su cesión al Fondo, en los términos que constan en la certificación que se adjunta como **Anexo II** al Folleto.

Acuerdo de constitución del Fondo

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, en su reunión de fecha 2 de octubre de 2003, acordó (i) la constitución de AyT CÉDULAS CAJAS V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, de acuerdo con el régimen previsto en el Real Decreto 926/1998, (ii) la adquisición de los Activos de la Entidad Cedente y (iii) la emisión de los Bonos con cargo al activo del Fondo. Se adjunta como **Anexo III** al Folleto la certificación del acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.

b) Otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo

Una vez efectuada la inscripción del Folleto en los registros oficiales de la CNMV y antes de los siete (7) Días Hábiles siguientes, sin que se haya abierto aún el Periodo de Suscripción de los Bonos, la Sociedad Gestora, junto a la Entidad Cedente, otorgarán la Escritura de Constitución del Fondo, de cesión y adquisición de los

Activos y de emisión de los Bonos (la "**Escritura de Constitución**") y se suscribirán los restantes contratos previstos en este Folleto.

La Sociedad Gestora remitirá copia de la Escritura de Constitución a la CNMV para su incorporación a los registros públicos con carácter previo a la apertura del Periodo de Suscripción de los Bonos.

Los Bonos emitidos con cargo al Fondo se representarán mediante anotaciones en cuenta y la Escritura de Constitución surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de 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, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero (conjuntamente, la "**Ley 24/1988**"). De acuerdo con el mencionado artículo y el artículo 6 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles (el "**Real Decreto 116/1992**"), la escritura en que se haga constar la representación de los Bonos por medio de anotaciones en cuenta deberá ser la de emisión.

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

La Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de la emisión de los Bonos en AIAF Mercado de Renta Fija ("**AIAF**"), mercado secundario oficial de valores reconocido en la Disposición Transitoria Sexta de la Ley 37/1998 de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988. Se espera que la admisión definitiva a negociación se produzca no más tarde de transcurridos treinta (30) días desde la Fecha de Desembolso.

En el supuesto de que no tenga lugar en el mencionado plazo la admisión a cotización de los Bonos en AIAF, la Sociedad Gestora informará inmediatamente a los bonistas, especificando las causas de dicho incumplimiento, mediante publicación en un periódico de difusión nacional, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.7.5, todo ello sin perjuicio de la responsabilidad contractual de la Sociedad Gestora que pudiera derivarse del citado incumplimiento.

Una vez solicitada la admisión a negociación de la emisión de Bonos en AIAF, la Sociedad Gestora podrá asimismo solicitar su cotización en otros mercados europeos, según se estime oportuno, incluyendo las Bolsas oficiales de París y Luxemburgo. La solicitud a admisión a cotización de la emisión de Bonos en otros mercados europeos deberá ser comunicada previamente a la CNMV.

Asimismo, la Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de la emisión de los Bonos en la SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. (la "**SOCIEDAD**

DE SISTEMAS") (o la entidad que, eventualmente, pudiera sustituirla) de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que, respecto de los valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta, tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por la SOCIEDAD DE SISTEMAS (o la entidad que, eventualmente, pudiera sustituirla).

Además, se podrá solicitar que los Bonos sean aceptados para su compensación y liquidación a través de EUROCLEAR BANK S.A. N.V., operador del Sistema Euroclear, CLEARSTREAM BANKING, SOCIÉTÉ ANONYME, LUXEMBOURG u otros.

II.2 Autorización administrativa previa de la emisión

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos tienen como requisito previo la inscripción en los Registros Oficiales de la CNMV de un Folleto Informativo, 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 291/1992.

Este Folleto de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el día 24 de noviembre de 2003.

No procede autorización administrativa previa de la emisión de los Bonos distinta a la inscripción del Folleto en los registros oficiales de la CNMV.

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

La Sociedad Gestora ha encargado la valoración del riesgo crediticio de los Bonos a las Entidades de Calificación MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA, S.A. ("**MOODY'S**"), FITCH IBCA ESPAÑA, S.A. ("**FITCH**") y STANDARD & POOR'S ("**STANDARD & POOR'S**" O "**S&P**"), entidades calificadoras reconocidas por la CNMV a los efectos del artículo 2º.3.b) del Real Decreto 926/1998.

Las referencias a MOODY'S, FITCH y S&P deberán entenderse realizadas a las citadas entidades sin perjuicio de cualquier modificación que pueda producirse en sus respectivas razones sociales.

Calificación otorgada a la emisión de los Bonos

Con carácter previo al registro del presente Folleto, MOODY'S ha asignado provisionalmente una calificación Aaa a los Bonos Tramo A y Aaa a los Bonos Tramo B. Se espera confirmar la calificación anterior como final antes del inicio del Periodo de Suscripción de los Bonos (referido en el apartado II.18.3).

Con carácter previo al registro del presente Folleto, FITCH ha asignado provisionalmente una calificación AAA a los Bonos Tramo A y AAA a los Bonos Tramo B. Se espera confirmar la calificación anterior como final antes del inicio del Periodo de Suscripción de los Bonos (referido en el apartado II.18.3).

Con carácter previo al registro del presente Folleto, STANDARD & POOR'S ha asignado provisionalmente una calificación AAA a los Bonos Tramo A y AAA a los Bonos Tramo B. Se espera confirmar la calificación anterior como final antes del inicio del Periodo de Suscripción de los Bonos (referido en el apartado II.18.3).

Si ninguna de las Entidades de Calificación confirmara antes del inicio del Periodo de Suscripción la calificación provisional anterior, se comunicaría esta circunstancia inmediatamente a la CNMV y se haría pública en la forma prevista en el apartado III.7.5.

En caso de que ninguna de las Entidades de Calificación confirme como definitivas las calificaciones anteriores antes del inicio del Periodo de Suscripción, se resolverá la constitución del Fondo, la cesión de las Cédulas Hipotecarias y la emisión de los Bonos.

Se adjunta como **Anexo V** una copia de las cartas de calificación provisional de las Entidades de Calificación.

Consideraciones sobre la calificación

MOODY'S

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

LARGO PLAZO
Aaa
Aa
A
Baa
Ba
B
Caa
Ca
C

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

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

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

A continuación se describe la significación atribuida por MOODY'S a las calificaciones a largo y corto plazo empleadas en el presente Folleto:

Largo Plazo

Aaa Los bonos calificados como "Aaa" se consideran como de la mejor calidad posible. Conllevan el menor riesgo de inversión y generalmente se les denomina como de "máxima garantía". El pago de los intereses está garantizado por un margen amplio o excepcionalmente estable y el principal es seguro.

Corto Plazo

P-1 Capacidad excelente para hacer frente a los pagos de obligaciones a corto plazo.

FITCH

Las escalas de calificación de FITCH para emisiones de deuda a largo plazo son las siguientes:

LARGO PLAZO
AAA
AA
A
BBB
BB
B
CCC, CC, C
DDD, DD, D

Las escalas de calificación de FITCH para emisiones de deuda a corto plazo son las siguientes:

CORTO PLAZO
F1+
F1
F2
F3
B
C
D

FITCH aplica los modificadores "+" o "-" para indicar la posición relativa de una calificación dentro de las principales categorías de calificación. Los modificadores citados no se predicen, entre las calificaciones a largo plazo, de la calificación AAA ni de la CCC o inferior, ni de las calificaciones a corto plazo distintas de F1.

A continuación se describe la significación atribuida por FITCH a las calificaciones a largo y corto plazo empleadas en el presente Folleto:

Largo Plazo

AAA Calidad crediticia máxima. Las calificaciones "AAA" indican la expectativa de riesgo de crédito más reducida. Solamente se asignan en los casos donde existe una capacidad excepcionalmente fuerte para hacer frente a la devolución del principal e intereses de las obligaciones financieras de manera puntual. Es muy poco probable que esta capacidad se viera afectada negativamente por acontecimientos previsibles.

Corto Plazo

F1 Calidad crediticia máxima. Indica la capacidad más fuerte para el pago de las obligaciones financieras de manera puntual; puede llevar añadido el signo "+", lo cual denota una calidad crediticia excepcionalmente fuerte.

STANDARD & POOR'S

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

LARGO PLAZO
AAA
AA
A
BBB
BB
B
CCC
CC
C
D

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

CORTO PLAZO
A-1+
A-1
A-2
A-3
B
C
D

Las calificaciones de STANDARD & POOR'S comprendidas entre "AA" y "CCC" pueden ser modificadas añadiendo (+) o (-) para mostrar su posición relativa dentro de cada una de las categorías principales.

A continuación se describe la significación atribuida por STANDARD & POOR'S a las calificaciones a largo y corto plazo empleadas en el presente Folleto:

Largo Plazo

AAA Un deudor calificado "AAA" tiene una capacidad extraordinariamente fuerte para cumplir sus obligaciones financieras. "AAA" es la máxima calificación otorgada por STANDARD & POOR'S.

Corto Plazo

A-1 Un deudor calificado "A-1" tiene una capacidad fuerte para cumplir sus obligaciones financieras. Está calificado en la categoría más alta de STANDARD & POOR'S. Dentro de esta categoría ciertos deudores están calificados con un

signo (+). Esto significa que el deudor tiene una capacidad extraordinariamente fuerte para cumplir con sus obligaciones financieras.

Las calificaciones asignadas, así como toda revisión o suspensión de las mismas:

- (i) son formuladas por las Entidades de Calificación sobre la base de numerosas informaciones que reciben y de las que no garantizan su exactitud ni que sean completas, de forma que no podrían en forma alguna ser consideradas responsables de las mismas; y
- (ii) no constituyen y no podrían 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 Bonos y, en particular, a adquirir, conservar, gravar o vender dichos Bonos.

Las calificaciones realizadas por MOODY'S, FITCH y S&P acerca del riesgo constituyen opiniones sobre la capacidad de los Bonos para cumplir los pagos de intereses (puntualmente en cada Fecha de Pago) y del principal (antes del decimoctavo (18º) aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos o Fecha de Vencimiento Legal). La calificación de MOODY'S, FITCH y S&P tiene en cuenta la estructura de la emisión de los Bonos, sus aspectos legales y los del Fondo que los emite, las características de los Activos y la regularidad y continuidad de flujos de la operación.

Las calificaciones pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento por las Entidades de Calificación en función de cualquier información que llegue a su conocimiento. Dichas situaciones, que no constituirán supuestos de amortización anticipada del Fondo, serán puestas de inmediato en conocimiento tanto de la CNMV como de los bonistas, de acuerdo con lo previsto en el apartado III.7.5.

Para realizar el proceso de calificación y seguimiento, las Entidades de Calificación confían en la exactitud y lo completo de la información que le proporcionan la Sociedad Gestora, los auditores, los asesores legales y otros expertos.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a las Entidades de Calificación, dentro del mes siguiente a cada Fecha de Pago, información periódica sobre la situación del Fondo y de las Cédulas Hipotecarias. Igualmente facilitará dicha información cuando de forma razonable fuera requerida a ello y, en cualquier caso, cuando existiera un cambio en las condiciones del Fondo, 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 de los Bonos en su nivel inicial y, en el caso de que dicha calificación descendiera, para recuperarla.

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

El importe nominal total de la emisión de Bonos será de TRES MIL CIEN MILLONES DE EUROS (€ 3.100.000.000) y estará constituida por 31.000 Bonos ordinarios de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal unitario.

La emisión de Bonos estará dividida en dos Tramos:

- (a) Tramo A por un importe nominal total de MIL MILLONES DE EUROS (€ 1.000.000.000), integrado por 10.000 Bonos ordinarios con vencimiento a diez (10) años (los "**Bonos Tramo A**") de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal cada uno, representados mediante anotaciones en cuenta.
- (b) Tramo B por un importe nominal total de DOS MIL CIEN MILLONES DE EUROS (€ 2.100.000.000), integrado por 21.000 Bonos ordinarios con vencimiento a quince (15) años (los "**Bonos Tramo B**") de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal cada uno, representados mediante anotaciones en cuenta.

La suscripción o tenencia de Bonos de un Tramo no implica la suscripción o tenencia de Bonos de otro Tramo.

II.4.1 Régimen jurídico de los valores, con especificación de los procedimientos que garanticen la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y de los siguientes. Implicaciones que sobre el servicio financiero de cada uno de los tramos de valores emitidos con cargo al Fondo produce la obligada vinculación entre el calendario de pagos de principales e intereses de dichos valores y los flujos de ingresos y cobros procedentes de los Activos

Los Bonos tienen la naturaleza jurídica de valores negociables de renta fija simple con rendimiento explícito.

En su condición de valores negociables de renta fija simple, los Bonos quedarán sujetos al régimen jurídico previsto para los mismos en la Ley 24/1988 y estarán representados mediante anotaciones en cuenta.

Los titulares de los Bonos serán identificados como tales según resulte del registro contable llevado por la SOCIEDAD DE SISTEMAS, según lo previsto en el apartado II.5 de este capítulo, pudiendo expedirse los certificados de legitimación a solicitud del titular de los Bonos y a su coste, de acuerdo con lo dispuesto en la sección cuarta del Capítulo 1 del Título I del Real Decreto 116/1992.

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

La Sociedad Gestora, al amparo de lo previsto en el artículo 3.3 del Real Decreto 926/1998 y el artículo 5.7 de la Ley 19/1992, en representación del Fondo, celebrará un Contrato de Servicios Financieros con el INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (ICO) (el "**Agente Financiero**") por el que se invertirán las cantidades recibidas por el Fondo procedentes de los Activos, tanto en concepto de amortización del principal como de intereses o cualquier otro concepto y que se encontrarán depositadas en la Cuenta de Cobros, hasta la siguiente Fecha de Pago de cualesquiera cantidades derivadas de los Bonos. La inversión únicamente podrá realizarse en activos de renta fija denominados en euros, a un plazo inferior al que restase hasta la Fecha de Pago inmediatamente siguiente a la fecha en que se efectúe la inversión y emitidos por emisores que cuenten con una calificación crediticia mínima de P-1 (MOODY'S), F1+ (FITCH) o A-1+ (S&P) para riesgos a corto plazo (la "**Calificación Requerida**"). 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 igual a la Calificación Requerida.

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

a) Riesgo de impago de los Activos

De acuerdo con lo previsto en el Capítulo V de este Folleto, los titulares de los Bonos Tramo A emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de las Cédulas Hipotecarias A y los titulares de los Bonos Tramo B emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de las Cédulas Hipotecarias B.

En consecuencia, la Entidad Cedente no asume responsabilidad alguna por el impago de los Emisores, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Activos. 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.

b) Riesgo de amortización anticipada de los Activos

El riesgo de amortización anticipada de las Cédulas Hipotecarias A será por cuenta de los titulares de los Bonos Tramo A y el riesgo de amortización anticipada de las Cédulas Hipotecarias B será por cuenta de los titulares de los Bonos Tramo B.

II.5 Forma de representación y denominación y domicilio de la entidad encargada del registro contable de los Bonos

Los Bonos estarán representados exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. La Escritura de Constitución surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley 24/1988.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 6 del Real Decreto 116/1992, la denominación, número de unidades, valor nominal y demás características y condiciones de la emisión de Bonos que se representan por medio de anotaciones en cuenta es la que se incluye en la Escritura de Constitución y en este Capítulo II.

Los titulares de los Bonos serán identificados como tales según resulte del registro contable llevado por las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS, que será designada como entidad encargada del registro contable de los Bonos en la Escritura de Constitución de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por 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 Bonos y tiene su domicilio en Madrid 28020, calle Pedro Teixeira, 8.

II.6 Importe nominal del conjunto de valores emitidos con cargo al Fondo, número de valores que comprende y numeración de los mismos, en su caso, desglosado entre los diversos tramos de que conste

El importe total de la emisión de Bonos ascenderá a TRES MIL CIEN MILLONES DE EUROS (€ 3.100.000.000) de valor nominal y estará constituida por 31.000 Bonos de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal unitario y divididos en dos (2) Tramos:

- (a) 10.000 Bonos ordinarios que integran el Tramo A, con vencimiento a diez (10) años (Bonos Tramo A) de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal cada

uno, representados mediante anotaciones en cuenta y por un importe nominal total de MIL MILLONES DE EUROS (€ 1.000.000.000).

- (b) 21.000 Bonos ordinarios que integran el Tramo B, con vencimiento a quince (15) años (Bonos Tramo B) de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) de valor nominal cada uno, representados mediante anotaciones en cuenta y por un importe nominal total de DOS MIL CIEN MILLONES DE EUROS (€ 2.100.000.000).

II.7 Importes nominal y efectivo de cada valor, con indicación, cuando exista, de la prima de emisión expresada en proporción sobre el nominal y en unidades monetarias por valor. Moneda en que se expresan cada uno de los tramos de valores que se emiten con cargo al Fondo

La emisión de Bonos está constituida por dos (2) Tramos, A y B, cada uno de ellos denominado en euros.

El precio de la emisión de los Bonos de ambos Tramos será de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) por Bono, libre de impuestos y gastos de suscripción para el suscriptor. Los Bonos se emiten al 100% de su valor nominal.

Los gastos e impuestos inherentes a la emisión de los Bonos serán satisfechos por la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, con cargo a una dotación de constitución, gestión y administración que será realizada por la Entidad Cedente al tiempo de producirse la constitución del Fondo (la "**Dotación de Constitución, Gestión y Administración**") descrita en el apartado III.8.1.

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

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

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

Los gastos de inclusión de la emisión de Bonos en el registro contable de la SOCIEDAD DE SISTEMAS serán a cargo del Fondo (que hará frente a los mismos con cargo a la Dotación de Constitución, Gestión y Administración realizada por la Entidad Cedente al tiempo de constituirse el Fondo), en los términos indicados en el apartado II.7 anterior, no siendo repercutidos a los tenedores de los Bonos. La SOCIEDAD DE SISTEMAS no percibe comisión alguna en concepto de mantenimiento de saldo.

Las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de los Bonos en concepto de administración de valores que libremente determinen y que en su momento hayan sido comunicadas al Banco de España o a la CNMV, como organismos supervisores de las mismas. Las tarifas máximas repercutibles a los bonistas por las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS serán las indicadas en sus respectivos Folletos Informativos de Tarifas, que se encuentran a disposición del público en el domicilio social y en todas las sucursales, oficinas y representaciones de dichas entidades.

II.10 Cláusula de tipo de interés

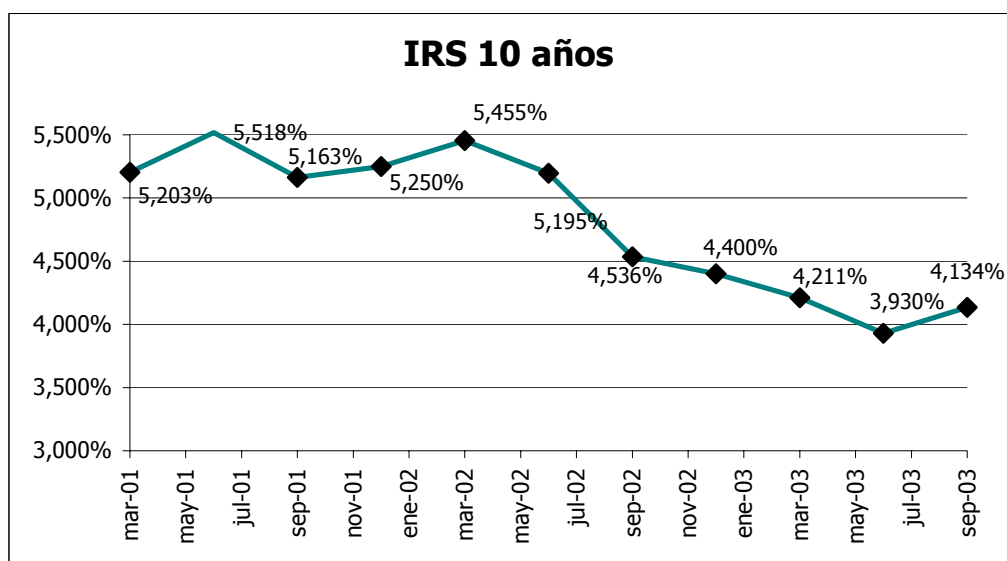
II.10.1 Tipo de interés nominal

Los Bonos de ambos Tramos devengarán intereses calculados a un tipo interés nominal anual fijo, pagadero anualmente sobre el nominal de los Bonos de cada Tramo, que será determinado por acuerdo entre la Entidad Directora (que es a su vez la Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras (el "**Tipo de Interés Nominal**").

El Tipo de Interés Nominal del Tramo A se calculará tomando como referencia el precio de oferta del IRS (Swap) a un plazo de diez (10) años, al que se sumará un diferencial (que podrá ser negativo) entre menos veinticinco (-25) puntos básicos (-0,25%) y más veinticinco (+25) puntos básicos (+0,25%), convirtiéndose la cifra resultante en tipo nominal en base 365. A los efectos de fijación del Tipo de Interés Nominal de los Bonos Tramo A se entenderá por precio de oferta (ask) para IRS (Swap) a diez (10) años el que aparezca en la pantalla ICAPEURO de REUTERS el tercer (3^{er}) Día Hábil anterior a la Fecha de Constitución Fondo.

A título meramente informativo, se acompaña un cuadro informativo de la evolución del IRS a diez (10) años desde el 31 de marzo de 2001:

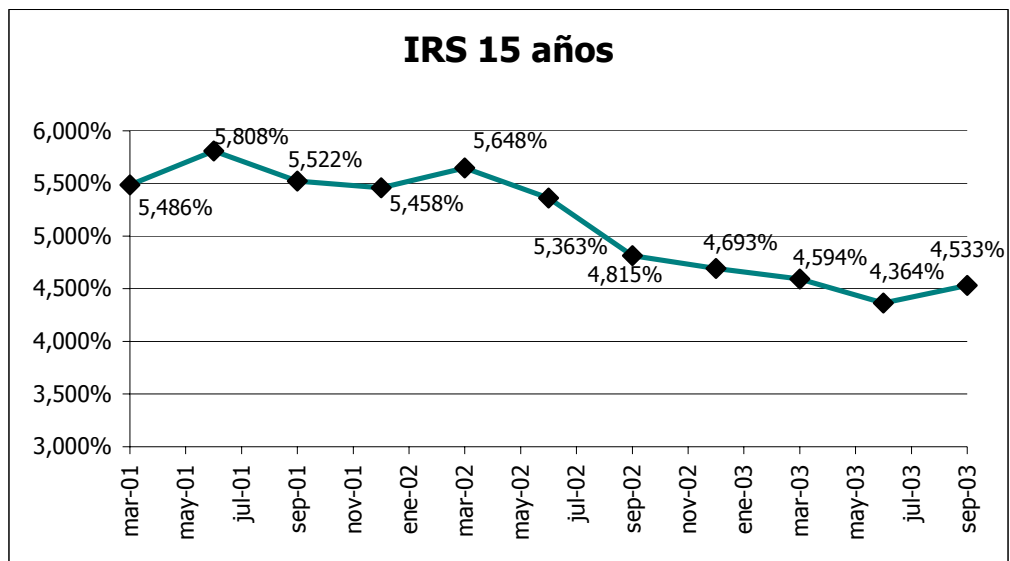
IRS 10 AÑOS	
31-mar-01	5.203%
30-jun-01	5,518%
30-sep-01	5,163%
31-dic-01	5,250%
30-mar-02	5,455%
29-jun-02	5,195%
30-sep-02	4,536%
31-dic-02	4,400%
31-mar-03	4,211%
30-jun-03	3,930%
30-sep-03	4,134%
23-oct-03	4,400%



Por su parte, el Tipo de Interés Nominal del Tramo B se calculará tomando como referencia el precio de oferta del IRS (Swap) a un plazo de quince (15) años, al que se sumará un diferencial (que podrá ser negativo) entre menos veinticinco (-25) puntos básicos (-0,25%) y más veinticinco (+25) puntos básicos (+0,25%), convirtiéndose la cifra resultante en tipo nominal en base 365. A los efectos de fijación del Tipo de Interés Nominal de los Bonos Tramo B se entenderá por precio de oferta (ask) para IRS (Swap) a quince (15) años el que aparezca en la pantalla ICAPEURO de REUTERS el tercer (3^{er}) Día Hábil anterior a la Fecha de Constitución del Fondo.

A título meramente informativo, se acompaña un cuadro informativo de la evolución del IRS a quince (15) años desde el 31 de marzo de 2001:

IRS 15 AÑOS	
31-mar-01	5,486%
30-jun-01	5,808%
30-sep-01	5,522%
31-dic-01	5,458%
30-mar-02	5,648%
29-jun-02	5,363%
30-sep-02	4,815%
31-dic-02	4,693%
31-mar-03	4,594%
30-jun-03	4,364%
30-sep-03	4,533%
23-oct-03	4,720%



La constitución del Fondo se producirá en la fecha acordada al efecto por la Entidad Directora (que es a su vez la Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras de la colocación, y en todo caso será en una fecha posterior a la inscripción en los registros de la CNMV del Folleto informativo de la emisión y no más tarde de siete (7) Días Hábiles a contar desde dicha inscripción.

En todo caso, los Tipos de Interés Nominales fijados para cada Tramo en los términos aquí descritos serán incorporados en la Escritura de Constitución del Fondo y se comunicarán a la CNMV como información adicional a incorporar al Folleto. Asimismo, se harán públicos en la forma prevista en el apartado III.7.5.

Los intereses de los Bonos calculados al Tipo de Interés Nominal referido anteriormente para cada uno de los Tramos, se pagarán anualmente en cada Fecha de Pago, sobre el nominal de los Bonos de cada Tramo, siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.6.1.2 (el "**Orden de Prolación de Pagos**").

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

La duración de la presente emisión se dividirá en "**Periodos de Devengo de Intereses**" (cada uno de ellos, un "**Periodo de Devengo de Intereses**") comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada Fecha de Pago indicada en el apartado II.10.3 del Folleto, incluyendo en cada Periodo de Devengo de Intereses la Fecha de Pago inicial y excluyendo la Fecha de Pago final.

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

El pago de intereses devengados por los Bonos ocupa el primer lugar en el Orden de Prelación de Pagos, si bien el pago de los intereses devengados por los Bonos Tramo A se realizará con cargo a los Fondos Disponibles A y el de los intereses devengados por los Bonos Tramo B se realizará con cargo a los Fondos Disponibles B.

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

Los intereses de los Bonos de ambos Tramos se pagarán por anualidades vencidas, en cada aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos hasta la total amortización de los mismos (cada una de estas fechas una "**Fecha de Pago**") de acuerdo con lo establecido en el apartado II.12 a) del Folleto.

En caso de que alguna de las fechas establecidas en el párrafo anterior no fuera un Día Hábil, el pago se realizará el Día Hábil inmediatamente posterior, sin que se devengue ningún tipo de interés por dicho motivo.

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

La primera Fecha de Pago de intereses de los Bonos de ambos Tramos tendrá lugar en la fecha en la que se cumpla el primer aniversario de la Fecha de Desembolso, devengándose los mismos al respectivo Tipo de Interés Nominal desde la Fecha de Desembolso (prevista en el apartado II.18.5), inclusive, hasta la fecha en que se cumpla el primer aniversario de la referida Fecha de Desembolso, excluida.

El cálculo de la liquidación de intereses que deben pagarse en cada Fecha de Pago para cada Periodo de Devengo de Intereses en cualquiera de los dos Tramos se llevará a cabo con arreglo a la siguiente fórmula:

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

Donde:

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

- P = Nominal de los Bonos (Tramo A o Tramo B, según corresponda) en la fecha de determinación correspondiente a dicha Fecha de Pago (100.000 euros, salvo que se haya producido una Amortización Anticipada parcial de la emisión en los términos previstos en los apartados II.11.3.2 o IV.2.2.2). A estos efectos, se entenderá por fecha de determinación el segundo Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago.
- R = Tipo de Interés Nominal del Tramo correspondiente expresado en porcentaje anual.

A la hora de proceder al cálculo de los intereses, se tomarán siempre como base los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses (Actual/Actual).

Los intereses que resulten a favor de los tenedores de los Bonos de cada uno de los Tramos, calculados según lo previsto anteriormente, y el importe de los intereses devengados y no satisfechos, en su caso, se comunicarán en la forma descrita en el apartado III.7.5 con una antelación de al menos un (1) día natural a cada Fecha de Pago.

El abono de los intereses devengados de los Bonos Tramo A tendrá lugar en cada Fecha de Pago siempre que el Fondo cuente con Fondos Disponibles A suficientes para ello, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos (constituyendo la aplicación primera de los Fondos Disponibles A). Por su parte, el abono de los intereses devengados de los Bonos Tramo B tendrá lugar en cada Fecha de Pago siempre que el Fondo cuente con Fondos Disponibles B suficientes para ello, de acuerdo con el referido Orden de Prelación de Pagos (constituyendo la aplicación primera de los Fondos Disponibles B).

En caso de que en una Fecha de Pago el Fondo no pudiera hacer frente al pago total o parcial de los intereses devengados por los Bonos de cualquiera de los Tramos, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos, las cantidades que los bonistas hubiesen dejado de percibir se abonarán en la siguiente Fecha de Pago (con cargo a los Fondos Disponibles A y/o B, según corresponda). Las cantidades aplazadas de intereses devengarán, hasta la Fecha de Vencimiento Final, a favor de los tenedores un interés igual al aplicado a los Bonos del respectivo Tramo durante el (los) Periodo(s) de Devengo de Intereses sucesivo(s) hasta la Fecha de Pago en la que tenga lugar su abono sin que ello implique una capitalización de la deuda.

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, no podrá aplazar el pago de intereses de los Bonos Tramo A con posterioridad al décimo (10º) aniversario de la Fecha de Desembolso, Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo A o, si no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de que las cantidades cobradas entre la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo A y la Fecha de Vencimiento Legal en ejecución de las Cédulas Hipotecarias A, una vez deducidos los gastos de ejecución, sean pagadas según el Orden de Prelación de Pagos tan pronto como los fondos

correspondientes a la ejecución de la Cédula Hipotecaria A impagada hayan sido depositados en la Cuenta de Cobros y la Sociedad Gestora pueda disponer de los mismos. Por lo tanto, si en la Fecha de Vencimiento Legal el Fondo no dispusiera de Fondos Disponibles A para efectuar el pago de los intereses de los Bonos Tramo A de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, la obligación de pagar los intereses pendientes quedará extinguida en la Fecha de Vencimiento Legal.

Por su parte, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, no podrá aplazar el pago de intereses de los Bonos Tramo B con posterioridad al decimoquinto (15º) aniversario de la Fecha de Desembolso, Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo B o, si no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de que las cantidades cobradas entre la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo B y la Fecha de Vencimiento Legal en ejecución de las Cédulas Hipotecarias B, una vez deducidos los gastos de ejecución, sean pagadas según el Orden de Prelación de Pagos tan pronto como los fondos correspondientes a la ejecución de la Cédula Hipotecaria B impagada hayan sido depositados en la Cuenta de Cobros y la Sociedad Gestora pueda disponer de los mismos. Por lo tanto, si en la Fecha de Vencimiento Legal el Fondo no dispusiera de fondos para efectuar el pago de los intereses de los Bonos Tramo B de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, la obligación de pagar los intereses pendientes quedará extinguida en la Fecha de Vencimiento Legal.

El servicio financiero de la emisión de Bonos se realizará a través del Agente Financiero (que, según se indica en el apartado II.4.I, es el INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL), que suscribirá el Contrato de Servicios Financieros con la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.

El servicio financiero de los Bonos Tramo A se atenderá con los recursos procedentes de las Cédulas Hipotecarias A, mientras que el servicio financiero de los Bonos Tramo B se atenderá con los recursos procedentes de las Cédulas Hipotecarias B.

II.11 Amortización de los valores

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

El precio de reembolso para los Bonos de ambos Tramos será de CIEN MIL EUROS (€ 100.000) por Bono, equivalentes al 100% de su valor nominal, libre de gastos para el bonista y pagadero de una sola vez en su respectiva Fecha de Vencimiento Final. A estos efectos, se hace constar que:

- (a) La Fecha de Vencimiento Final y de amortización de los Bonos Tramo A será la fecha en la que se cumplan diez (10) años desde la Fecha de Desembolso de los Bonos.

- (b) La Fecha de Vencimiento Final y de amortización de los Bonos Tramo B será la fecha en la que se cumplan quince (15) años desde la Fecha de Desembolso de los Bonos.

Todos los Bonos serán amortizados totalmente en igual cuantía en su respectiva Fecha de Vencimiento Final.

Excepcionalmente, y en caso de haberse producido una Amortización Anticipada parcial de la emisión en los términos previstos en los apartados II.11.3.2 o IV.2.2.2 (que se llevaría a cabo por medio de una reducción del importe nominal de los Bonos Tramo A y/o Tramo B según el caso, abonándose el importe correspondiente a dicha reducción a los bonistas), el precio de reembolso de los Bonos (Tramo A y/o Tramo B, según el caso) en su respectiva Fecha de Vencimiento Final será igual al valor nominal de los mismos una vez producida la reducción de valor nominal llevada a cabo como consecuencia de la Amortización Anticipada parcial de la emisión (y por lo tanto inferior al antes indicado).

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

El pago de la amortización del principal de los Bonos ocupa el segundo lugar en el Orden de Prolación de Pagos, si bien la amortización de los Bonos Tramo A se realizará con cargo a los Fondos Disponibles A y la de los Bonos Tramo B se realizará con cargo a los Fondos Disponibles B.

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

II.11.3.1 Amortización Final

Los Bonos de ambos Tramos se amortizarán en un solo pago en su respectiva Fecha de Vencimiento Final. Así:

- (a) Los Bonos Tramo A se amortizarán en un solo pago en la Fecha de Vencimiento Final y fecha de amortización de los Bonos Tramo A (décimo (10º) aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos o, si no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin que se devengue ningún tipo de interés por dicho motivo), sin perjuicio de los supuestos de Amortización Anticipada de acuerdo con lo previsto en los apartados II.11.3.2 y IV.2.2.2 siguientes.

- (a) Los Bonos Tramo B se amortizarán en un solo pago en la Fecha de Vencimiento Final y fecha de amortización de los Bonos Tramo B (decimoquinto (15º) aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos o, si no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin que se devengue ningún tipo de interés por dicho motivo), sin perjuicio de los supuestos de Amortización Anticipada de acuerdo con lo previsto en los apartados II.11.3.2 y IV.2.2.2 siguientes.

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, no podrá aplazar el pago del importe correspondiente a la amortización del principal de los Bonos de ninguno de los Tramos con posterioridad al decimoctavo (18º) aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos (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 Bonos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, la obligación de amortizar el principal de los Bonos pendiente quedará extinguida en la Fecha de Vencimiento Legal.

II.11.3.2 Amortización Anticipada

Sin perjuicio de la obligación del Fondo, a través de la Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos de cada Tramo en sus respectivas Fechas de Vencimiento Final, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, procederá a amortizar anticipadamente de forma parcial o total la emisión de Bonos en los supuestos siguientes (cada uno de ellos, un supuesto de "**Amortización Anticipada**"):

- (i) Amortización Anticipada "Forzosa"

Amortización Anticipada "Forzosa" de la emisión de Bonos Tramo A:

En el caso de que cualquiera de los Emisores incumpliera sus obligaciones de pago de la Cédula Hipotecaria A singular por él emitida, la Sociedad Gestora procederá a la Amortización Anticipada parcial de la emisión de los Bonos Tramo A mediante una reducción del importe nominal de los Bonos Tramo A equivalente al valor nominal de la Cédula Hipotecaria A impagada en los términos que se indican a continuación: la Sociedad Gestora procederá, tan pronto como los fondos correspondientes a la Cédula Hipotecaria A impagada hayan sido depositados en la Cuenta de Cobros y pueda disponer de los mismos (bien sea por ejecución de la Cédula Hipotecaria A impagada o por pago voluntario del Emisor) (o, en caso de quiebra, en la fecha de declaración de ésta, en caso de que, con arreglo a la legislación vigente en cada momento, la declaración de quiebra conlleve el vencimiento anticipado de la Cédula Hipotecaria A en cuestión), primero, a abonar con cargo a la cantidad recuperada los intereses devengados y no pagados de los Bonos Tramo A y, en segundo lugar, a amortizar la parte de principal de los Bonos Tramo A que

corresponda, aplicando, en su caso, el resto de cantidades de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

La fecha en que se realicen los pagos aquí descritos no tiene por qué coincidir con una Fecha de Pago.

En caso de que las cantidades recuperadas sean insuficientes para pagar íntegramente a los bonistas del Tramo A los importes antes reseñados (y, en particular, la parte de principal de los Bonos Tramo A amortizada anticipadamente), los importes pendientes de pago a tales bonistas tendrán su reflejo contable en el pasivo del balance del Fondo en concepto de acreedores y serán satisfechos, en la forma descrita en el párrafo siguiente.

Para proceder al pago de las cantidades antes reseñadas, la Sociedad Gestora únicamente podrá utilizar las cantidades recuperadas como consecuencia de la ejecución de la Cédula Hipotecaria A impagada o del pago voluntario por el Emisor, sin perjuicio de que la utilización del Fondo de Reserva A en la Fecha de Vencimiento Final del Tramo A o en caso de liquidación del Fondo.

Amortización Anticipada "Forzosa" de la emisión de Bonos Tramo B:

En el caso de que cualquiera de los Emisores incumpliera sus obligaciones de pago de la Cédula Hipotecaria B singular por él emitida, la Sociedad Gestora procederá a la Amortización Anticipada parcial de la emisión mediante una reducción del importe nominal de los Bonos Tramo B equivalente al valor nominal de la Cédula Hipotecaria B impagada en los términos que se indican a continuación: la Sociedad Gestora procederá, tan pronto como los fondos correspondientes a la Cédula Hipotecaria B impagada hayan sido depositados en la Cuenta de Cobros y pueda disponer de los mismos (bien sea por ejecución de la Cédula Hipotecaria B impagada o por pago voluntario del Emisor) (o, en caso de quiebra, en la fecha de declaración de ésta, en caso de que, con arreglo a la legislación vigente en cada momento, la declaración de quiebra conlleve el vencimiento anticipado de la Cédula Hipotecaria B en cuestión), primero, a abonar con cargo a la cantidad recuperada los intereses devengados y no pagados de los Bonos Tramo B y, en segundo lugar, a amortizar la parte de principal de los Bonos Tramo B que corresponda, aplicando, en su caso, el resto de cantidades de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

La fecha en que se realicen los pagos aquí descritos no tiene por qué coincidir con una Fecha de Pago.

En caso de que las cantidades recuperadas sean insuficientes para pagar íntegramente a los bonistas del Tramo B los importes antes reseñados (y, en particular, la parte de principal de los Bonos Tramo B amortizada

anticipadamente), los importes pendientes de pago a tales bonistas tendrán su reflejo contable en el pasivo del balance del Fondo en concepto de acreedores y serán satisfechos, en la forma descrita en el párrafo siguiente.

Para proceder al pago de las cantidades antes reseñadas, la Sociedad Gestora únicamente podrá utilizar las cantidades recuperadas como consecuencia de la ejecución de la Cédula Hipotecaria B impagada o del pago voluntario por el Emisor, sin perjuicio de la utilización del Fondo de Reserva B en la Fecha de Vencimiento Final del Tramo B o en caso de liquidación del Fondo.

(ii) Amortización Anticipada "Legal"

- (a) De acuerdo con la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario y con el Real Decreto 685/1982, que la desarrolla, si alguno de los Emisores, en cualquier momento durante la vida de los Activos emitidos por cada uno de ellos, superase los límites de emisión de cédulas hipotecarias establecidos por las disposiciones aplicables, el Emisor en cuestión deberá restablecer el equilibrio mediante alguna de las siguientes actuaciones:
- a) Depósito de efectivo o de fondos públicos en el Banco de España;
 - b) Adquisición de cédulas en el mercado;
 - c) Otorgamiento de nuevos créditos hipotecarios o adquisición de participaciones hipotecarias, aptos para servir de cobertura de las cédulas;
 - d) Amortización de cédulas hipotecarias por el importe necesario para reestablecer el equilibrio. Esta amortización, si fuera necesaria, será anticipada por sorteo.

De conformidad con lo establecido en el Contrato de Gestión Interna referido en el apartado V.2.3.3 siguiente, los Emisores se comprometerán a tratar de restablecer el equilibrio bien a través del depósito de efectivo o fondos públicos en el Banco de España, bien mediante el otorgamiento de nuevos créditos hipotecarios o mediante la adquisición de participaciones hipotecarias y otros activos aptos al efecto.

Cuando el equilibrio no pudiera ser restablecido a través de alguna de las actuaciones descritas en el párrafo anterior, los Emisores procederán a adquirir sus propias cédulas en el mercado. Si la cédula a adquirir fuese alguna de las Cédulas Hipotecarias por él emitidas e integradas en el Fondo, el procedimiento de adquisición se ajustará a las condiciones que a continuación se exponen. En tal caso, el Emisor afectado procederá a ofertar en firme la recompra al Fondo

de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) por él emitida(s) e integrada(s) en el activo del Fondo.

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, decidirá en el plazo de dos (2) Días Hábiles a contar desde la recepción de la notificación prevista en el párrafo anterior si acepta la oferta de recompra realizada por el Emisor.

Si la Sociedad Gestora aceptase la oferta de recompra del Emisor, en su comunicación a este último deberá indicar asimismo la fecha en la que debe producirse la recompra, que en ningún caso será posterior al quinto (5º) Día Hábil posterior a dicha comunicación.

El precio de recompra, en su caso, de la correspondiente Cédula Hipotecaria será el que resulte mayor entre:

- (i) el precio de amortización a la par de la Cédula Hipotecaria en cuestión y
- (ii) el precio de mercado de la referida Cédula Hipotecaria en cuestión. A estos efectos, se entenderá por "precio de mercado" de una Cédula Hipotecaria el resultado de multiplicar el valor nominal de la Cédula Hipotecaria en cuestión por la cifra que resulte de dividir
 - (a) la media aritmética de las cotizaciones de los Bonos emitidos con cargo a la Cédula Hipotecaria en cuestión (es decir, los Bonos Tramo A en el caso de la Cédula Hipotecaria A y los Bonos Tramo B en el caso de la Cédula Hipotecaria B) ofrecidas por las Entidades Aseguradoras (actuando como Entidades de Contrapartida de conformidad con los términos del Contrato de Aseguramiento) por
 - (b) el valor nominal de dichos Bonos.

Para la determinación de la citada media aritmética de las cotizaciones, se tomarán los precios de cotización de los referidos Bonos ofrecidos por cada una de las Entidades Aseguradoras a las 11:00 horas del Día Hábil anterior a la fecha en que el Emisor en cuestión hubiera comunicado a la Sociedad Gestora su oferta de recompra de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) por él emitida(s).

En caso de que alguna de las Entidades Aseguradoras no ofreciese una cotización para los Bonos, se tendrán únicamente en cuenta a estos efectos los precios ofrecidos por la(s) restante(s) Entidad(es) Aseguradora(s).

Lo anterior debe entenderse sin perjuicio de los intereses devengados sobre la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) hasta la fecha de recompra de la(s) misma(s), que deberán ser abonados en la fecha de recompra.

Una vez recibidos los importes correspondientes a dicha recompra, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adoptará las medidas oportunas para proceder a la amortización anticipada parcial de la emisión de los Bonos por reducción de su valor nominal. Así, cuando la Sociedad Gestora reciba (en nombre del Fondo) las cantidades correspondientes a la recompra de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s), procederá, primero, a abonar con cargo a las cantidades recibidas los intereses devengados y no pagados de los Bonos emitidos con cargo a la Cédula Hipotecaria recomprada (es decir, los Bonos Tramo A en el caso de la Cédula Hipotecaria A y los Bonos Tramo B en el caso de la Cédula Hipotecaria B) y, en segundo lugar, a amortizar la parte de principal de los Bonos del Tramo que corresponda.

La fecha en que se realicen los pagos anteriormente descritos no tiene por qué coincidir con una Fecha de Pago.

Para proceder al pago, en su caso, de intereses y a la amortización anticipada parcial por reducción del importe nominal de los Bonos Tramo A antes reseñadas la Sociedad Gestora únicamente podrá utilizar las cantidades cobradas como consecuencia de la recompra de la Cédula Hipotecaria A. Igualmente, para proceder al pago, en su caso, de intereses y a la amortización anticipada parcial por reducción del importe nominal de los Bonos Tramo B la Sociedad Gestora únicamente podrá utilizar las cantidades cobradas como consecuencia de la recompra de la Cédula Hipotecaria B.

Los importes que, en su caso, se reciban por la Sociedad Gestora en nombre del Fondo como consecuencia de la recompra de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) y que excedan de las cantidades que deban ser satisfechas por la Sociedad Gestora (en nombre del Fondo) en virtud de la Amortización Anticipada parcial de la emisión de Bonos en los términos aquí previstos serán repartidos entre los bonistas del correspondiente Tramo (es decir, Tramo A en caso de que la Cédula Hipotecaria recomprada sea la Cédula Hipotecaria A y Tramo B en caso de que la Cédula Hipotecaria recomprada sea la Cédula Hipotecaria B) a prorrata del número de Bonos de dicho Tramo de los que cada uno sea titular y de conformidad con los términos que se recogen a continuación.

Este reparto, en su caso, se llevará a cabo con cargo al remanente resultante una vez satisfechas las cantidades que deban ser abonadas por la Sociedad Gestora (en nombre del Fondo) en virtud de la Amortización Anticipada parcial de la emisión en los términos aquí previstos.

El reparto del exceso, en su caso, existente en los términos antes descritos constituirá, en consecuencia, una excepción al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

- (b) Si, no obstante lo anterior, la Sociedad Gestora (actuando en nombre y representación del Fondo) no optase por vender la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) a su Emisor en los términos antes indicados, y en consecuencia el Emisor se viese obligado a proceder a la amortización de cédulas hipotecarias y la(s) cédula(s) que deba(n) amortizarse fuera(n) precisamente la Cédula Hipotecaria A y/o la Cédula Hipotecaria B integrada(s) en el Activo del Fondo, los términos en que vaya a producirse la amortización de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) deberán ser comunicados con un preaviso razonable a la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, para que adopte las medidas oportunas para proceder a la amortización parcial de la emisión de los Bonos del correspondiente Tramo (es decir, Tramo A en caso de que la Cédula Hipotecaria a amortizar sea la Cédula Hipotecaria A y Tramo B en caso de que la Cédula Hipotecaria a amortizar sea la Cédula Hipotecaria B) mediante una reducción del importe nominal de tales Bonos equivalente al valor nominal de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) amortizada(s).

En todo caso, la amortización de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) conforme a lo establecido en el párrafo anterior se efectuará por el importe nominal total de la(s) misma(s), sin que quepa su amortización parcial.

A estos efectos, el preaviso mínimo que deberán dar a la Sociedad Gestora de la amortización anticipada de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) será de cinco (5) días respecto de la fecha en que deba producirse dicha amortización.

La citada Amortización Anticipada parcial de la emisión de los Bonos se llevará a cabo una vez que se haya obtenido el importe correspondiente a la amortización del nominal de la(s) correspondiente(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) incrementado, en su caso, por los intereses devengados hasta la fecha de amortización de la misma.

Así, cuando la Sociedad Gestora reciba (en nombre del Fondo) las citadas cantidades, procederá, primero, a abonar con cargo a las cantidades recibidas los intereses devengados y no pagados de los Bonos emitidos con cargo a la Cédula Hipotecaria amortizada (es decir, los Bonos Tramo A en el caso de la Cédula Hipotecaria A y los Bonos Tramo B en el caso de la Cédula Hipotecaria B) y, en segundo lugar, a amortizar la parte de principal de los Bonos del Tramo que corresponda, aplicando, en su caso, el resto de cantidades de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

La fecha en que se realicen los pagos aquí descritos no tiene por qué coincidir con una Fecha de Pago.

Para proceder al pago, en su caso, de intereses y a la Amortización Parcial por reducción del importe nominal de los Bonos Tramo A antes reseñadas a Sociedad Gestora únicamente podrá utilizar las cantidades cobradas como consecuencia de la amortización de la Cédula Hipotecaria A (incluyéndose a estos efectos tanto las cantidades recibidas correspondientes a principal como, en su caso, los intereses). Por su parte, para proceder al pago, en su caso, de intereses y a la Amortización Anticipada parcial por reducción del importe nominal de los Bonos Tramo B antes reseñadas a Sociedad Gestora únicamente podrá utilizar las cantidades cobradas como consecuencia de la amortización de la Cédula Hipotecaria B (incluyéndose, también, a estos efectos tanto las cantidades recibidas correspondientes a principal como, en su caso, los intereses).

(iii) Amortización Anticipada en caso de liquidación

Asimismo, los Bonos de ambos Tramos se amortizarán anticipadamente como consecuencia de la liquidación del Fondo en los casos y en los términos descritos en el apartado III.9 del Folleto.

En el supuesto de que vaya a producirse una Amortización Anticipada de la emisión de los Bonos de cualquiera de los Tramos en los términos descritos en el presente apartado II.11.3.2, la misma será anunciada inmediatamente a la CNMV y a los bonistas, mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.7.5 para las notificaciones de carácter extraordinario.

II.12 Cuadro del servicio financiero del empréstito, incluyendo tanto los pagos de interés como de amortización de principal, para cada uno de los Tramos de Bonos que vayan a emitirse con cargo al Fondo

El servicio financiero de la emisión se atenderá a través del INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (ICO) en su condición de Agente Financiero. El pago de intereses y de la amortización se comunicarán a los titulares de los Bonos en la forma prevista en el apartado III.7.5.

El abono de intereses y de la amortización se realizará a través del Agente Financiero y a partir de los datos incluidos en los registros contables de las entidades participantes en la SOCIEDAD DE SISTEMAS, que será designada como entidad encargada del registro contable de los Bonos.

El servicio financiero de los Bonos Tramo A se atenderá con los recursos procedentes de las Cédulas Hipotecarias A, mientras que el servicio financiero de los Bonos Tramo B se atenderá con los recursos procedentes de las Cédulas Hipotecarias B.

a) Cuadro del servicio financiero del empréstito

(i) Tramo A:

Dado que en la fecha de redacción de este Folleto no se ha determinado el Tipo de Interés Nominal de la emisión de los Bonos Tramo A, a título de ejemplo se han realizado los cálculos tomando un tipo de interés nominal para los Bonos Tramo A del 4,563%, resultante de tomar la referencia de la pantalla señalada en el apartado II.10.1 a fecha 23 de octubre de 2003 (4,400%), sumando un diferencial de diez (10) puntos básicos (0,10%), transformándolo a base 365 (es decir tipo resultante dividido por 360 y multiplicado por 365), calculado de la siguiente manera:

Tipo IRS 10 años	4,400%
Margen	0,10%
Suma	4,500%

Transformación a tipo equivalente en base a años naturales de 365 días.

$T = 4,5 \times 365 / 360 = 4,5625000000\%$, que redondeado al tercer decimal da un resultado de **T = 4,563%**

Importe de intereses por Bono Tramo A:

- Periodo de interés por Bono Tramo A: 365 días
- Nominal pendiente de pago por Bono Tramo A: 100.000,00 euros

Cálculo de los intereses: $100.000,00 \times 4,563 \times 365 / 36.500 = 4.562,50$ euros

(ii) Tramo B:

Dado que en la fecha de redacción de este Folleto no se ha determinado el Tipo de Interés Nominal de la emisión de los Bonos Tramo B, a título de ejemplo se han realizado los cálculos tomando un tipo de interés nominal para los Bonos Tramo B del 4,816%, resultante de tomar la referencia de la pantalla señalada en el apartado II.10.1 a fecha 23 de octubre de 2003 (4,720%), sumando un diferencial de tres (3) puntos básicos (0,030%), transformándolo a base 365 (es decir tipo resultante dividido por 360 y multiplicado por 365), calculado de la siguiente manera:

Tipo IRS 15 años	4,720%
Margen	0,030%
Suma	4,750%

Transformación a tipo equivalente en base a años naturales de 365 días.

$T = 4,75 \times 365 / 360 = 4,815972222\%$, que redondeado al tercer decimal da un resultado de **T = 4,816%**

Importe de intereses por Bono Tramo B:

- Periodo de interés por Bono Tramo B: 365 días
- Nominal pendiente de pago por Bono Tramo B: 100.000,00 euros

Cálculo de los intereses: $100.000,00 \times 4,816 \times 365 / 36.500 = 4.815,97$ Euros

AyT Cédulas Cajas V, Fondo de Titulización de Activos

Fecha de Desembolso	28-11-2003	Bonos	3.100.000.000	Activos	Cédulas Hipotecarias A	Cédulas Hipotecarias B
		Tramo A	1.000.000.000	Balance Inicial	1.000.000.000	2.100.000.000
		Tramo B	2.100.000.000	Tipo Medio	4,569%	4,823%
				Vida Media	120 meses	180 meses

Resumen de Cash Flow por Bono (en euros)

Número Período	Fecha Pago	Bonos Tramo A				Bonos Tramo B			
		Saldo Vivo	Amortización Principal	Intereses	Pagos Totales	Saldo Vivo	Amortización Principal	Intereses	Pagos Totales
1	28-11-2004	100.000,00	0,00	4.562,50	4.562,50	100.000,00	0,00	4.815,97	4.815,97
2	28-11-2005	100.000,00	0,00	4.562,50	4.562,50	100.000,00	0,00	4.815,97	4.815,97
3	28-11-2006	100.000,00	0,00	4.562,50	4.562,50	100.000,00	0,00	4.815,97	4.815,97
4	28-11-2007	100.000,00	0,00	4.562,50	4.562,50	100.000,00	0,00	4.815,97	4.815,97
5	28-11-2008	100.000,00	0,00	4.562,50	4.562,50	100.000,00	0,00	4.815,97	4.815,97
6	28-11-2009	100.000,00	0,00	4.562,50	4.562,50	100.000,00	0,00	4.815,97	4.815,97
7	28-11-2010	100.000,00	0,00	4.562,50	4.562,50	100.000,00	0,00	4.815,97	4.815,97
8	28-11-2011	100.000,00	0,00	4.562,50	4.562,50	100.000,00	0,00	4.815,97	4.815,97
9	28-11-2012	100.000,00	0,00	4.562,50	4.562,50	100.000,00	0,00	4.815,97	4.815,97
10	28-11-2013	100.000,00	100.000,00	4.562,50	104.562,50	100.000,00	0,00	4.815,97	4.815,97
11	28-11-2014					100.000,00	0,00	4.815,97	4.815,97
12	28-11-2015					100.000,00	0,00	4.815,97	4.815,97
13	28-11-2016					100.000,00	0,00	4.815,97	4.815,97
14	28-11-2017					100.000,00	0,00	4.815,97	4.815,97
15	28-11-2018					100.000,00	100.000,00	4.815,97	104.815,97
Totales			100.000,00	45.625,00	145.625,00		100.000,00	72.239,583	172.239,583

En el cuadro anterior, se han asumido, además del Tipo de Interés Nominal para cada Tramo de Bonos antes indicado (esto es, 4,563% para los Bonos Tramo A y 4,816% para los Bonos Tramo B), las siguientes hipótesis:

- (i) que la tasa de amortización anticipada de los Activos se mantiene constante en el 0%.
- (ii) que ningún Emisor incumple durante la vida del Fondo sus obligaciones de pago en virtud de su(s) correspondiente(s) Cédula(s) Hipotecaria(s).
- (iii) que la Fecha de Desembolso tiene lugar el 28 de noviembre de 2003 y que las Fechas de Pago tienen lugar los días 28 de noviembre de cada año (asumiendo que todos son Días Hábiles).

Finalmente, la Sociedad Gestora manifiesta, en representación y por cuenta del Fondo, que el cuadro del servicio financiero del empréstito anterior es meramente teórico e ilustrativo y no representa obligación alguna de pago.

b) Tasa Interna de Rentabilidad

Dado que en la fecha de redacción de este Folleto no se ha determinado el Tipo de Interés Nominal de ninguno de los Tramos, que será fijado en un momento posterior, de acuerdo con lo establecido en el apartado II.10.1 anterior, no es posible calcular la rentabilidad real para los inversores.

Sin embargo, a título de ejemplo se recoge el cálculo de la tasa de interna de rentabilidad prevista tomando, a título de ejemplo, un Tipo de Interés Nominal anual del 4,563% para los Bonos Tramo A y del 4,816% para los Bonos Tramo B, calculados según se describe en el citado apartado II.10.1, y suponiendo que la Fecha de Pago de intereses de ambos Tramos será el 28 de noviembre de cada año.

En el supuesto anterior, la rentabilidad para el suscriptor según los citados cálculos sería del 4,563% para los Bonos Tramo A y del 4,816% para los Bonos Tramo B, que coincide con el Tipo de Interés Nominal de cada Tramo fijado con arreglo al apartado b) anterior.

c) Vida Media y Duración de los Bonos

De acuerdo con las condiciones de la emisión, y salvo que concurra alguno de los supuestos contemplados en los apartados II.11.3.2 o IV.2.2.2, la Vida Media de los Bonos Tramo A será de diez (10) años y la Vida Media de los Bonos Tramo B de quince (15) años siendo sus duraciones de 7,9 años y 10,5 años respectivamente. La duración de los Bonos para cada Tramo ha sido calculada de acuerdo con la siguiente fórmula:

Duración de los Bonos (fórmula de Macaulay ajustada)

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

Donde:

D = Duración de los Bonos expresada en años.

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

VA = Valor actual de cada una de las cantidades comprensivas de intereses brutos a pagar en las respectivas Fechas de Pago y de principal a la Fecha de Vencimiento Final de cada uno de los Tramos descontadas al tipo de interés efectivo (TIR).

PE = Precio de la emisión de los Bonos, 100.000 euros.

i = Tipo de interés efectivo, en tanto por uno.

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

Como se ha indicado anteriormente, en la fecha de redacción de este Folleto no se ha determinado el Tipo de Interés Nominal de los Bonos de ambos Tramos (que se determinará no más tarde de la Fecha de Constitución del Fondo de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.10.1) ni el importe de la emisión.

En el apartado II.12.a) del Folleto puede apreciarse, dentro de los parámetros tomados como referencia para el ejemplo que allí se contiene, una hipótesis de cálculo y pago de intereses y principal de los Bonos Tramo A y de los Bonos Tramo B.

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

II.13.1 Interés efectivo para el tomador

Como el Tipo de Interés Nominal anual de los Bonos de ambos Tramos se mantiene constante a lo largo de toda la vida del empréstito (por ser un tipo fijo), la Tasa Interna de Rentabilidad ("TIR") para el tomador será igual que el Tipo de Interés Nominal para cada Tramo que finalmente se acuerde, de conformidad con lo establecido en el apartado II.10.1 anterior.

Dado que en la fecha de redacción de este Folleto no se ha determinado el Tipo de Interés Nominal de ninguno de los Tramos de Bonos, no es posible calcular la rentabilidad real para los inversores (ver, no obstante, el apartado II.12.a)).

La fórmula para calcular la TIR para el tomador es la siguiente:

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

Donde:

r = Tasa Interna de Rentabilidad expresada en tasa anual, en tanto por uno.

A i = Cantidades totales de amortización e intereses que con carácter anual recibirán los inversores.

(A1.....AN)

nd = Número de días comprendidos entre la Fecha de Desembolso de la emisión y la Fecha de Pago de los Bonos, no inclusive.

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

El Tipo de Interés Nominal anual de los Bonos de ambos Tramos se mantiene constante a lo largo de toda la vida del empréstito (por ser tipos fijos), y el mismo será el fijado de acuerdo con lo establecido en el apartado II.10.1 anterior.

Asumiendo un Tipo de Interés Nominal anual del 4,563% para los Bonos Tramo A, de acuerdo con lo establecido en el apartado II.12.a) anterior – que se ha incluido a título meramente ejemplificativo – dicho tipo se traduce en una Tasa de Interés Efectivo del 4,698%, una vez tenidos en cuenta los gastos del Fondo.

Asumiendo un Tipo de Interés Nominal anual del 4,816% para los Bonos Tramo B, de acuerdo con lo establecido en el apartado II.12.a) anterior – que se ha incluido a título meramente ejemplificativo – dicho tipo se traduce en una Tasa de Interés Efectivo del 4,918%, una vez tenidos en cuenta los gastos del Fondo.

La Tasa de Interés Efectivo se calcula mediante la misma fórmula utilizada para el cálculo de la Tasa Interna de Rentabilidad para el suscriptor de los Bonos, añadiendo los gastos iniciales del Fondo al flujo de pagos efectuados por éste a favor de los titulares de los Bonos.

Los gastos estimativos previstos son los siguientes:

	Euros
Gastos de Constitución y Administración	
Tasas CNMV (incluyendo registro y supervisión) (*)	130.661
Tasas AIAF (*)	52.200
Tasas SOCIEDAD DE SISTEMAS (*)	318
Comisión de Administración, Entidades de Calificación, agencia de pagos, asesores legales, gastos notariales, publicaciones y otros (*)	1.950.000
Subtotal	2.133.179
Gastos de Emisión y Colocación	
Comisión de Aseguramiento (*) (**)	30.750.000
Subtotal	30.750.000
Total	32.883.179

(*) Estos gastos y comisiones serán satisfechos por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, con cargo a la Dotación de Constitución, Gestión y Administración que realizará la Entidad Cedente al tiempo de la constitución del Fondo.

(**) La Comisión de Aseguramiento será determinada no más tarde de la Fecha de Constitución del Fondo por acuerdo entre la Entidad Directora (que a su vez es la Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras, al igual que ocurre con el Tipo de Interés Nominal anual para cada Tramo, según se recoge con más detalle en el apartado II.10.1 anterior. La Comisión de Aseguramiento percibida por cada una de las Entidades Aseguradoras estará entre diez (10) puntos básicos (0,10%) y ciento cincuenta (150) puntos básicos (1,5%) sobre el importe asegurado por cada una de ellas.

Estos gastos estimativos no incluyen el IVA de aquellas facturas sujetas y no exentas del mismo.

Además de los anteriores, podrán producirse otros gastos extraordinarios derivados, entre otros factores, y a título meramente enunciativo, de la eventual solicitud de admisión a negociación de los Bonos en algún mercado de valores europeo. Estos gastos extraordinarios serán satisfechos por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, con cargo a una dotación extraordinaria de la Entidad Cedente, y ello sin perjuicio del derecho de la Entidad Cedente a recuperar tales cantidades de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos contenida en el Folleto (constituyendo la aplicación cuarta de los Fondos Disponibles A y B, respectivamente).

II.15 Existencia o no de garantías especiales

Ausencia de garantías de la Entidad Cedente

La Entidad Cedente no garantiza en ningún caso la emisión de los Bonos, de acuerdo con lo previsto en el artículo 2.2.b) 2º del Real Decreto 926/1998.

II.16 Ley de circulación de los valores, señalando especialmente si existen restricciones a su libre transmisibilidad o la mención de que no existen tales

Los Bonos no están sujetos a restricciones particulares a su libre transmisibilidad, que se efectuará con sujeción a las disposiciones legales que les sean de aplicación y a las normas existentes en el mercado en el que coticen los Bonos, según se indica en el apartado II.17 siguiente. La titularidad de cada Bono se transmitirá por transferencia contable. La inscripción de la transmisión en favor del adquirente en el registro contable producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos y desde ese momento la transmisión será oponible a terceros.

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

La Sociedad Gestora solicitará, después del otorgamiento de la Escritura de Constitución y una vez haya sido efectuado el desembolso de los Bonos, la admisión a negociación de los Bonos en AIAF. Se espera que la admisión definitiva a negociación de los Bonos se produzca no más tarde de transcurridos treinta (30) días desde la Fecha de Desembolso.

En caso de que no se cumpla este plazo, la Sociedad Gestora dará a conocer las causas del incumplimiento a la CNMV y a los bonistas mediante la inclusión del anuncio en un periódico de difusión nacional, sin perjuicio de la eventual responsabilidad de la Sociedad Gestora por este hecho.

La Sociedad Gestora hace constar que conoce los requisitos y condiciones exigidos para la admisión, permanencia y exclusión de los Bonos en AIAF, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, aceptando el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, cumplirlos.

Una vez solicitada la admisión a negociación de la emisión de Bonos en AIAF, la Sociedad Gestora podrá asimismo solicitar su cotización en otros mercados europeos, según se estime oportuno, incluyendo las Bolsas oficiales de París y Luxemburgo. La solicitud a admisión a cotización de la emisión de Bonos en otros mercados europeos deberá ser comunicada previamente a la CNMV.

Asimismo, la Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de los Bonos en 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 tenga establecidas o apruebe en un futuro la SOCIEDAD DE SISTEMAS.

Además, se podrá solicitar que los Bonos sean aceptados para su compensación y liquidación a través de EUROCLEAR BANK S.A. N.V., operador del Sistema Euroclear, CLEARSTREAM BANKING, SOCIÉTÉ ANONYME, LUXEMBOURG u otros.

II.18 Solicitudes de suscripción o adquisición

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

Dadas las principales características de la emisión, como el importe nominal de los Bonos y sus sistemas de colocación, distribución y comercialización, la colocación de la emisión de los Bonos se dirige a inversores institucionales, sin perjuicio de su adquisición por cualesquiera otros inversores.

II.18.2 Aptitud legal de los Bonos

Todos los Bonos, una vez que los mismos estén admitidos a cotización, podrán:

- (i) ser aptos para la inversión de las provisiones técnicas de las entidades aseguradoras, de conformidad con el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados aprobado por Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre;
- (ii) ser aptos para la materialización de las reservas obligatorias de las Sociedades de Garantía Recíproca, de acuerdo con el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre;
- (iii) ser aptos para la inversión de los activos de los Fondos de Pensiones de acuerdo con lo establecido en el artículo 34 del Real Decreto 1307/1988 sobre Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones; y
- (iv) ser aptos para el cómputo de los coeficientes de inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva, conforme a lo establecido en el Reglamento de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las inversiones de las Instituciones de Inversión Colectiva, con las limitaciones específicas que para cada tipo de institución de inversión colectiva allí se establecen.

Los Bonos tendrán una ponderación, a efectos de consumo de recursos propios de las sociedades y agencias de valores y de las entidades de crédito del 10%, de acuerdo con lo previsto en los artículos 1º y 2º de la Orden Ministerial de 13 de abril de 2000, por la que se modifican respectivamente las órdenes de 29 de diciembre de 1992, sobre recursos propios y supervisión en base consolidada de las sociedades y agencias de valores y sus grupos, y de 30 de diciembre de 1992, sobre normas de solvencia de entidades de crédito.

II.18.3 Fecha o periodo de suscripción o adquisición

El periodo de suscripción (el "**Periodo de Suscripción**") tendrá una duración de una (1) hora, entre las 11:00 y las 12:00 horas del Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso. El Periodo de Suscripción tendrá lugar el primer Día Hábil siguiente a la fecha de constitución del Fondo.

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

Las solicitudes de suscripción, para ser tenidas en cuenta, deberán efectuarse mediante cualquier medio admitido en Derecho, que deberán confirmarse por escrito, durante el Periodo de Suscripción, en las oficinas de ING BELGIUM, S.A. (la "**Entidad Aseguradora del Tramo A**"), si la solicitud se refiere a Bonos Tramo A y en las oficinas de CDC IXIS CAPITAL MARKETS, CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED, CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ S.A. y DRESDNER BANK AG (cada una de ellas una "**Entidad Aseguradora del Tramo B**" y, colectivamente, las "**Entidades Aseguradoras del Tramo B**"), si la solicitud se refiere a Bonos Tramo B. En este Folleto se aludirá a la Entidad Aseguradora del Tramo A y a las Entidades Aseguradoras del Tramo B, conjuntamente, como las "**Entidades Aseguradoras**" e, individualmente, como una "**Entidad Aseguradora**".

II.18.5 Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso

Los suscriptores de los Bonos deberán abonar a la Entidad Aseguradora a través de la cual hayan efectuado la suscripción, el primer (1º) Día Hábil siguiente a la fecha de cierre del Periodo de Suscripción, que coincidirá con el segundo (2º) Día Hábil a la fecha de constitución del Fondo (la "**Fecha de Desembolso**"), antes de las 10:30 horas de Madrid, valor mismo día, el precio de emisión (100% del valor nominal) que corresponda por cada Bono adjudicado en suscripción.

El importe total asegurado por las Entidades Aseguradoras será abonado al Fondo antes de las 11:00 horas de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, mediante transferencia a la Cuenta de Cobros abierta en el Agente Financiero del importe total asegurado de la emisión. Conforme a lo previsto en el Contrato de Aseguramiento que suscribirán las Entidades Aseguradoras y el Fondo, dicho abono podrá realizarse bien directamente por cada Entidad Aseguradora deduciendo, en su caso, la suma a la que

ascienda su respectiva Comisión de Aseguramiento o, a elección de las Entidades Aseguradoras, mediante el abono del importe al que ascienden sus respectivos compromisos de aseguramiento a la Entidad Directora (deducida, en su caso, la suma a la que asciendan sus respectivas Comisiones de Aseguramiento), para que esta última proceda a abonar al Fondo, antes de la citada hora los importes recibidos de las Entidades Aseguradoras que hubiesen optado por esta forma de abono, actuando en nombre y por cuenta de estas últimas.

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

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

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

II.19 Colocación y adjudicación de los valores

La colocación de los Bonos se llevará a cabo por las Entidades Aseguradoras, las cuales aceptarán o no libremente las solicitudes de suscripción recibidas, velando en todo caso para que no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las solicitudes que tengan características similares. No obstante, las Entidades Aseguradoras podrán dar prioridad a las peticiones de aquellos de sus clientes que objetivamente estimen más apropiadas.

Si durante el Periodo de Suscripción no resultasen adjudicados todos los Bonos Tramo A, la Entidad Aseguradora del Tramo A se compromete a suscribir en su propio nombre, al finalizar el Periodo de Suscripción, la cantidad de Bonos Tramo A necesaria para completar la cifra a la que asciende su compromiso de aseguramiento, según se determina en los apartados II.19.1 y II.19.3 del Folleto. Por su parte, si durante el Periodo de Suscripción no resultasen adjudicados todos los Bonos Tramo B, las Entidades Aseguradoras del Tramo B se comprometen a suscribir en su propio nombre, al finalizar el Periodo de Suscripción, la cantidad de Bonos Tramo B necesaria para completar la cifra a la que asciende su respectivo compromiso de aseguramiento, según se determina en los apartados II.19.1 y II.19.3 del Folleto.

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

La colocación de los Bonos se llevará a cabo por las Entidades Aseguradoras y por la totalidad del importe de la emisión de los Bonos según el siguiente detalle:

ENTIDAD ASEGURADORA	IMPORTE NOMINAL ASEGURADO (EUROS)	
	TRAMO A	TRAMO B
CDC IXIS CAPITAL MARKETS	-	525.000.000
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED	-	525.000.000
CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ S.A.	-	525.000.000
DRESDNER BANK AG	-	525.000.000
ING BELGIUM, S.A.	1.000.000.000	-
Total	1.000.000.000	2.100.000.000

Está previsto que, con anterioridad a la Fecha de Constitución del Fondo, pueda decidirse la inclusión de nuevas entidades aseguradoras habilitadas para su operativa en España, en cuyo caso se modificarían los importes de los respectivos compromisos de aseguramiento reflejados en el cuadro anterior.

En todo caso, la inclusión de nuevas entidades aseguradoras así como la nueva distribución de los importes de los respectivos compromisos de aseguramiento se comunicará a la CNMV para su puesta a disposición del público mediante la incorporación a sus registros de un suplemento a este Folleto.

Las Entidades Aseguradoras recibirán una Comisión de Aseguramiento, en la Fecha de Desembolso, sobre el importe nominal total de los Bonos por ellas asegurados, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Aseguramiento referido en el apartado V.2.3.1 del Folleto. Esta Comisión de Aseguramiento será determinada no más tarde de la Fecha de Constitución del Fondo por acuerdo entre la Entidad Directora (que es a su vez la Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras.

La Comisión de Aseguramiento percibida por cada una de las Entidades Aseguradoras estará entre diez (10) puntos básicos (0,10%) y ciento cincuenta (150) puntos básicos (1,5%) sobre el importe asegurado por cada una de ellas.

El pago de la Comisión de Aseguramiento será satisfecho por el Fondo con cargo a la Dotación de Constitución, Gestión y Administración que realizará la Entidad Cedente al tiempo de la constitución del Fondo.

II.19.2 Entidad Directora de la emisión

AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A. intervendrá como Entidad Directora, Organizador o "Arranger" en la emisión. Se adjunta como **Anexo VI** del Folleto fotocopia de la carta de la Entidad Directora que contiene las declaraciones firmadas por personas con representación suficiente incluyendo las manifestaciones exigidas por la vigente legislación del mercado de valores, y cuyo contenido se reproduce a continuación:

*"D. **Jesús Verdasco Bravo**, con DNI número 50.307.701-P, en nombre y representación de **AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA S.V., S.A.** (la "**Entidad Directora**"), con domicilio en Madrid, Paseo de la Castellana nº 89, 10ª Planta, 28046 – Madrid, debidamente facultado al efecto, en virtud de acuerdo del Consejo de Administración de la entidad adoptado el 27 de octubre de 2003 y en relación con la constitución de "**AyT CÉDULAS CAJAS V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**" por un importe de emisión total máximo de hasta 3.100.000.000 euros, cuya Comunicación Previa ya ha sido presentada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su registro, en cumplimiento del artículo 20 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores*

DECLARA

- 1º. Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto; y*
- 2º. Que, como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto, ni éste omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor."*

La Entidad Directora no percibirá una comisión de dirección específica por el hecho de actuar como tal.

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

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará un Contrato de Aseguramiento de la emisión de los Bonos con la Entidad Directora (que es a su vez Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras, por el que estas últimas adjudicarán

libremente a terceros la totalidad de la emisión de los Bonos y una vez cerrado el Periodo de Suscripción, suscribirán en su propio nombre la cantidad de Bonos que quede pendiente de suscripción en virtud de su compromiso de aseguramiento.

Las Entidades Aseguradoras asumirán las obligaciones contenidas en el Contrato de Aseguramiento y que básicamente son las siguientes:

- (1) compromiso de suscripción de los Bonos que no lo hubieran sido una vez cerrado el Periodo de Suscripción, hasta los importes establecidos;
- (2) abono al Fondo antes de las 11:00 horas de la Fecha de Desembolso, valor mismo día, del importe total asegurado de la emisión, deduciendo, en su caso, la suma a la que asciendan las Comisiones de Aseguramiento o, a elección de las Entidades Aseguradoras, abono del importe al que ascienden sus respectivos compromisos de aseguramiento a la Entidad Directora (deducida, en su caso, la suma a la que asciendan sus respectivas Comisiones de Aseguramiento), para que esta última proceda a abonar al Fondo, antes de la citada hora los importes recibidos de las Entidades Aseguradoras que hubiesen optado por esta forma de abono, actuando en nombre y por cuenta de estas últimas;
- (3) abono de intereses de demora pactados en el Contrato de Aseguramiento para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas, y
- (4) entrega a los suscriptores de un documento acreditativo de la suscripción.

Las obligaciones de las partes nacidas del Contrato de Aseguramiento quedarán resueltas de pleno derecho si ninguna de las Entidades de Calificación confirmara antes del inicio del Periodo de Suscripción las calificaciones provisionales asignadas a los Bonos que se señalan en el apartado II.3.

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

No procede.

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

Los Bonos estarán representados por medio de anotaciones en cuenta y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro

contable, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 116/1992, con los plazos y procedimientos habituales de la entidad encargada del mismo, la SOCIEDAD DE SISTEMAS.

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

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos se encuentra sujeta a la legislación española a tenor de lo establecido en el Real Decreto 926/1998, la Ley 19/1992 y la Ley 24/1988; y conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 291/1992; así como en la Orden de 12 de julio de 1993 sobre Folletos Informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, la Circular 2/1994, de 16 de marzo, de la CNMV y la Circular 2/1999 de 22 de abril de la CNMV, por la que se aprueban determinados modelos de folletos de utilización en emisiones u ofertas públicas de valores.

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse de la constitución, administración y representación legal por la Sociedad Gestora del Fondo y de la emisión de Bonos con cargo al mismo, serán conocidas y falladas por los Juzgados y Tribunales españoles.

La Escritura de Constitución y los contratos que la Sociedad Gestora suscribirá en representación y por cuenta del Fondo se registrarán e interpretarán de acuerdo con la legislación española.

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

Dado que la emisión se representa mediante anotaciones en cuenta y se solicitará la admisión para su negociación y cotización en un mercado secundario oficial de valores español y siendo estas circunstancias relevantes a la hora de determinar la tributación, se ha asumido que se cumplirán estas condiciones. Asimismo, se ha considerado que los Bonos, en el momento de su emisión, tendrán la consideración de activos financieros con rendimiento explícito, cuando esta calificación tenga relevancia fiscal.

Las retenciones, pagos a cuenta e impuestos establecidos o que se establezcan en el futuro sobre el capital, los intereses o rendimientos de los Bonos serán a cargo de sus

titulares y su importe será deducido, en su caso, por el Agente Financiero, siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora en la forma legalmente establecida.

Durante la vida de los Bonos, el régimen fiscal de los mismos será el que se derive de la legislación vigente en cada momento.

A estos efectos se han tenido en cuenta las modificaciones introducidas por la Ley 46/2002, de 18 de diciembre, de Reforma Parcial del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y por las que se modifican las leyes del Impuesto sobre Sociedades y del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, así como el Real Decreto 27/2003, de 10 de enero, el Real Decreto 116/2003, de 31 de enero y el Real Decreto 252/2003, de 28 de febrero, por los que se modifican el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, respectivamente.

II.22.1 Personas físicas o jurídicas residentes en España

a) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Bonos que, en su caso, los hayan adquirido en el mercado secundario donde coticen y que tengan la condición de sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), tanto por el concepto de intereses, como con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los mismos, tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios en los términos del artículo 23.2 de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y Otras Normas Tributarias.

En el caso de transmisión, reembolso o amortización de los Bonos, se computará como rendimiento de capital mobiliario la diferencia entre el valor de transmisión, reembolso o amortización (minorado en los gastos accesorios de enajenación) y su valor de adquisición o suscripción (incrementado en los gastos accesorios de enajenación).

Los rendimientos negativos derivados de la transmisión de los Bonos, cuando el contribuyente hubiera adquirido otros Bonos dentro de los dos (2) meses anteriores o posteriores a dichas transmisiones, se integrarán en la base imponible del impuesto a medida que se transmitan los Bonos que permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

El rendimiento neto de capital mobiliario se determinará deduciendo a los rendimientos íntegros los gastos de administración y depósito de los Bonos, salvo gestión individualizada y discrecional. Los rendimientos netos que se deriven de la transmisión, reembolso o amortización de los Bonos que hubieren permanecido en el

patrimonio del inversor por un periodo de tiempo superior a dos (2) años se reducirán en un 40%.

Los rendimientos que se perciban en concepto de intereses estarán sujetos a un 15% de retención a cuenta del IRPF de su perceptor, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 83 de la Ley 40/1998, según redacción dada por la Ley 46/2002, de 18 de diciembre, de Reforma Parcial del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y por la que se modifican las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades y sobre la Renta de no Residentes (RIRPF). No existe, por el contrario, obligación de retener sobre los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de activos financieros con rendimiento explícito que cumplan los siguientes requisitos (como está previsto en esta emisión): (i) que estén representados mediante anotaciones en cuenta y (ii) que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

No obstante lo anterior, se someterá a retención (a un tipo del 15%) la parte del precio correspondiente al cupón corrido cuando la transmisión de los Bonos tenga lugar durante los treinta (30) días inmediatamente anteriores al cobro de dicho cupón, y siempre que (i) el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, (ii) el adquirente no esté sujeto a retención por los rendimientos explícitos derivados de los Bonos transmitidos.

b) Impuesto sobre Sociedades

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

De acuerdo con la redacción vigente del artículo 57.q) del Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, no existe obligación de practicar retención sobre las rentas obtenidas por sujetos pasivos de tal impuesto procedentes de activos financieros, siempre que cumplan los siguientes requisitos (como está previsto en esta emisión): (i) que estén representados mediante anotaciones en cuenta y (ii) que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

A este respecto, de acuerdo con la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1999, el procedimiento para hacer efectiva la exclusión de retención o ingreso a cuenta prevista en el artículo 57.q) del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, respecto de los intereses satisfechos a los sujetos pasivos del citado impuesto, estará sujeta a los siguientes requisitos:

- 1.- La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo como entidad emisora, abonará a las entidades depositarias, a través del Agente de Pagos, el importe líquido que resulte de la aplicación del tipo general de retención vigente a esa fecha, a la totalidad de los intereses.
- 2.- Antes del día 10 del mes siguiente al mes del vencimiento de cada cupón, las entidades depositarias deberán presentar ante la Sociedad Gestora o el Agente de Pagos una relación detallada de los titulares sujetos pasivos del Impuesto con sus datos identificativos, el número de valores de los que sean titulares a la fecha de vencimiento de cada cupón, los rendimientos brutos correspondientes e importe retenido.
- 3.- Los titulares de los Bonos deberán acreditar tal circunstancia ante las entidades depositarias antes del día 10 del mes siguiente al mes del vencimiento del cupón, a fin de que las entidades depositarias puedan elaborar la relación indicada en el apartado anterior.
- 4.- La Sociedad Gestora, tan pronto como reciba la citada relación, abonará inmediatamente, a través del Agente de Pagos, a las entidades depositarias el importe retenido a dichos sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.
- 5.- Las entidades depositarias abonarán inmediatamente el importe retenido a los titulares sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.

II.22.2 Personas físicas o jurídicas no residentes en España

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Bonos que tengan la condición de sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, tanto en concepto de intereses como con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los mismos, tendrán la consideración de rentas obtenidas en España, con o sin establecimiento permanente, en los términos del artículo 12 de la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, sobre la Renta de no Residentes y Normas Tributarias.

a) Rentas obtenidas mediante establecimiento permanente

Los rendimientos de los Bonos obtenidos por un establecimiento permanente en España tributarán con arreglo a las normas del Capítulo III de la mencionada Ley 41/1998. A los sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes que obtengan rentas procedentes de activos financieros mediante establecimiento permanente en España les son de aplicación las mismas reglas sobre retenciones establecidas para los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.

Por ello, no existe obligación de retener sobre las rentas derivadas de activos financieros que obtengan, siempre que, como está previsto en esta emisión, los

activos financieros estén representados mediante anotaciones en cuenta y se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

El procedimiento para aplicar la exclusión de retención está fijado en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 22 de diciembre de 1999.

b) Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente

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

- La base imponible se cuantificará en el importe íntegro del rendimiento obtenido, calculado de acuerdo con las normas de la Ley 40/1998, sin que sean aplicables a tal efecto las reducciones de dicha Ley.
- En caso de transmisión, reembolso o amortización se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios de adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente. La tributación se realizará de forma separada para cada devengo total o parcial de renta sometida a gravamen, sin que sea posible compensación alguna entre las mismas.
- Los rendimientos obtenidos de los Bonos por personas o entidades no residentes en España que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente en territorio español estarán exentos cuando el perceptor sea residente de otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que se aporte el correspondiente certificado de residencia emitido por las autoridades fiscales del país de residencia del inversor.
- Igualmente estarán exentas las rentas derivadas de la transmisión de dichos valores en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes, sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la Doble Imposición con cláusula de intercambio de información. A tal efecto, deberá aportarse el pertinente certificado de residencia fiscal o documento equivalente que establezca el convenio o norma de desarrollo aplicable, emitido por las autoridades fiscales del país en el que tenga su residencia el inversor.

- En ningún caso serán de aplicación las exenciones descritas en los párrafos anteriores cuando las rentas se obtengan a través de los países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.
- El Impuesto se calculará aplicando a la base imponible anterior el tipo del 15%. Cuando en virtud de la residencia del inversor resulte aplicable un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el mencionado Convenio para este tipo de rentas, siempre que se aporte un certificado de residencia fiscal o documento equivalente que establezca el convenio o norma de desarrollo aplicable, en los términos anteriormente indicados.

Los titulares no residentes de los Bonos podrán ver sujetas las rentas que obtengan a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, conforme a las siguientes reglas:

- El pago de intereses de los Bonos quedará sujeto a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, excepto en los supuestos en que se acredite el pago del Impuesto o la procedencia de la exención.
- Sin embargo, no existe obligación de retener sobre los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de los activos financieros objeto de esta emisión, puesto que están representados mediante anotaciones en cuenta y se negocian en un mercado secundario oficial de valores español.
- En los casos en los que en el procedimiento de pago de los intereses derivados de los Bonos intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores, el procedimiento para hacer efectiva la práctica de la retención, al tipo que resulte aplicable en cada caso, o la exclusión de retención, se realizará conforme al procedimiento establecido por el Ministerio de Economía y Hacienda en la Orden de 13 de abril de 2000, el cual se describe a continuación:
 1. La entidad emisora transferirá, directamente o a través de su agente de pagos, en cada fecha de vencimiento de los intereses, a las entidades depositarias el importe líquido que resulte de la aplicación del tipo general de retención vigente a esa fecha, a la totalidad de los intereses.
 2. Las entidades depositarias deberán presentar al agente de pagos o a la Sociedad Gestora, antes del día 10 del mes siguiente al mes del vencimiento del cupón, una relación detallada de los titulares de los Bonos no residentes en territorio español sin mediación de establecimiento permanente con, entre otros, la identificación del titular y

residencia del mismo, el número de valores de los que es titular a la fecha de vencimiento del cupón, los rendimientos brutos correspondientes y la retención a practicar.

3. Los titulares de los Bonos no residentes deberán a su vez haber acreditado ante las entidades depositarias su residencia a efectos fiscales mediante la presentación de un certificado de residencia expedido por las autoridades fiscales del país de residencia, debiendo constar expresamente, cuando la exclusión de retención o la retención se practique a tipo reducido por aplicación de un Convenio, que el inversor es residente en el sentido definido por el citado Convenio, y teniendo en cuenta, asimismo, que dicho certificado tiene validez de (1) año desde su expedición.
4. La entidad emisora, tan pronto como reciba la relación a que se refiere el párrafo anterior, transferirá de forma inmediata, directamente o a través de su agente de pagos, a las entidades depositarias el importe retenido a los inversores con derecho a aplicar la exclusión de retención, o el importe retenido en exceso sobre los límites de imposición establecidos en el Convenio que resulte aplicable respecto de los inversores con derecho a beneficiarse del mismo.
5. Las entidades depositarias, a su vez, abonarán inmediatamente, por cuenta de la entidad emisora, el importe retenido o, en su caso, el exceso de retención a los inversores no residentes.

En el supuesto de no poder acreditar, a estos efectos, la residencia fiscal, los rendimientos obtenidos de los Bonos tanto en concepto de intereses como con motivo de su transmisión, reembolso o amortización, por los titulares no residentes quedarán sujetos a tributación al régimen general antes señalado, si bien podrán solicitar la devolución del exceso de retención o tributación mediante el procedimiento previsto en la legislación vigente.

II.22.3 Imposición indirecta sobre la emisión y transmisión de los Bonos

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

II.22.4 Impuesto sobre el Patrimonio

Las personas físicas sujetas al Impuesto por obligación personal, que sean titulares de Bonos a 31 de diciembre de cada año, deberán incluirlos en la declaración del Impuesto sobre el Patrimonio en el que tributarán con arreglo a las normas generales.

A estos efectos, los Bonos se computarán por su valor medio de negociación del cuarto (4º) trimestre de cada año.

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

II.22.5 Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

La transmisión de los Bonos por causa de muerte o donación a favor de personas físicas, está sujeta a las normas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. Para los supuestos en que el beneficiario fuera una Sociedad, la renta obtenida se gravará con arreglo a las normas del Impuesto sobre Sociedades o del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, según los casos, y sin perjuicio en este último supuesto de lo previsto en los Convenios para evitar la Doble Imposición.

II.23 Finalidad de la operación

El importe neto de la emisión de Bonos Tramo A se destinará en su integridad al pago del precio de adquisición de las Cédulas Hipotecarias A cedidas por la Entidad Cedente que se agruparán en el activo del Fondo. Por su parte, el importe neto de la emisión de Bonos Tramo B se destinará en su integridad al pago del precio de adquisición de las Cédulas Hipotecarias B cedidas por la Entidad Cedente que se agruparán en el activo del Fondo.

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

A los efectos de este apartado, se denominará a las Entidades Aseguradoras "**Entidades de Contrapartida**".

Las Entidades de Contrapartida intervendrán en la negociación secundaria y facilitarán liquidez mediante el ofrecimiento de contrapartida, en los términos establecidos en el Contrato de Aseguramiento. En este sentido, las Entidades de Contrapartida deberán dar liquidez a los Bonos durante los días hábiles de negociación de valores en el mercado AIAF.

Cada Entidad de Contrapartida cotizará precios de compra y venta de los Bonos que serán válidos diariamente para importes nominales de hasta QUINCE MILLONES DE EUROS (€ 15.000.000).

La cotización de los precios ofrecidos por las Entidades de Contrapartida reflejará 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 del mercado, si bien cada Entidad de Contrapartida podrá decidir los precios de compra y venta que cotee y cambiar ambos cuando lo considere oportuno. Estos precios representarán las rentabilidades que cada Entidad de Contrapartida considere prudente establecer en función de su percepción de la situación del mercado de bonos de titulización y de los mercados de renta fija en general, así como de otros mercados financieros.

La diferencia entre el precio de compra y el precio de venta cotizados por cada Entidad de Contrapartida tendrá un máximo de diez (10) puntos básicos (0,10%) en términos de TIR, y nunca será superior a diez (10) puntos básicos (0,10%) en términos de precio.

Cada Entidad de Contrapartida se obliga, asimismo, a cotizar y hacer difusión diaria de los precios al menos por alguno de los medios siguientes:

- Telefónicamente;
- Por medio de su pantalla Reuters;
- Por medio de su pantalla Bloomberg;
- A través del sistema SECA (Sistema Estandarizado de Cotización AIAF).

Cada Entidad de Contrapartida se obliga también 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.

Cada Entidad de Contrapartida podrá excusar el cumplimiento de sus obligaciones de dar liquidez cuando los Bonos emitidos por el Fondo que ostente de forma individual, adquiridos directamente del mercado en cumplimiento de su actuación como Entidad de Contrapartida, excedan en cada momento del veinte por ciento (20%) del saldo vivo de los Bonos objeto de esta emisión.

El compromiso de liquidez tendrá una vigencia igual al plazo de vida de los Bonos a partir de la fecha de admisión a cotización en AIAF. No obstante podrá ser cancelado con un preaviso de treinta (30) días, en cuyo caso, la Sociedad Gestora procederá a buscar otra entidad que actúe como contrapartida.

En el supuesto de resolución por iniciativa de una Entidad de Contrapartida, no obstante el plazo de preaviso previsto anteriormente, dicha Entidad de Contrapartida no quedará relevada de las obligaciones asumidas en el compromiso de liquidez en tanto la Sociedad Gestora no haya encontrado otra entidad de crédito que la sustituya.

La Sociedad Gestora, actuando en nombre y representación del Fondo, con base en la información recibida de la Entidad Directora, y actuando en el mejor interés del Fondo y de los bonistas, podrá dar por resuelto el compromiso de liquidez con cualquier Entidad de Contrapartida antes de su vencimiento en caso de que ésta haya incumplido los compromisos asumidos o cuando así lo estime conveniente, siempre y cuando lo notifique a la Entidad de Contrapartida con un preaviso mínimo de treinta (30) días. No obstante, la Sociedad Gestora no podrá hacer uso de la facultad de resolución si no cuenta previamente con una entidad de crédito sustituta de la Entidad de Contrapartida.

Dado que la Entidad Directora, en tanto que Sociedad de Valores, está en una situación más adecuada que la Sociedad Gestora a efectos de valorar el cumplimiento (o, en su caso, incumplimiento) de las obligaciones de dar liquidez a los Bonos por parte de las Entidades de Contrapartida, será la propia Entidad Directora quien, a lo largo de la vida del Fondo, informará a la Sociedad Gestora de acuerdo con criterios objetivos sobre el cumplimiento o, en su caso, falta de cumplimiento por parte de las Entidades de Contrapartida de los compromisos por ellas asumidos a este respecto, todo ello sin perjuicio de las comprobaciones que deberá efectuar la Sociedad Gestora. La Entidad Directora, asimismo, indicará, en su caso, a la Sociedad Gestora, la entidad de crédito que puede sustituir a la Entidad de Contrapartida saliente.

La resolución del compromiso de liquidez y la sustitución de la Entidad de Contrapartida serán notificadas a los titulares de los Bonos mediante la correspondiente publicación en un periódico de difusión nacional. Asimismo, la resolución será comunicada a la CNMV.

En el caso de que tenga lugar la sustitución de una Entidad de Contrapartida de conformidad con lo establecido en los párrafos anteriores, la Entidad de Contrapartida saliente deberá transferir a la nueva entidad de contrapartida el importe proporcional de la Comisión de Aseguramiento recibida por la Entidad de Contrapartida saliente que corresponda a los años que resten de vida de la operación.

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

- a) El diseño financiero del Fondo y de la emisión de Bonos se ha realizado por AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A.
- b) El diseño legal del Fondo y de la emisión de Bonos se ha realizado por AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A. y GÓMEZ-ACEBO & POMBO ABOGADOS, S.C.P., como asesores legales independientes.

- c) AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A. es la Entidad Cedente de los Activos. Actúa también como Entidad Directora y Organizador de la operación.

Como **Anexo VII** al Folleto se adjunta copia de la Declaración de la Entidad Cedente firmada por personas con poder suficiente para actuar en nombre de la misma.

- d) AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A. actúa como entidad promotora y Sociedad Gestora del Fondo.
- e) Los Emisores de los Activos que se cederán al Fondo en su constitución son: BILBAO BIZKAIA KUTXA, AURREZKI KUTXA ETA BAHITETXEA, CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA), CAIXA D'ESTALVIS DE GIRONA, CAIXA D'ESTALVIS DE MANRESA, CAIXA D'ESTALVIS DE SABADELL, CAIXA D'ESTALVIS DE TARRAGONA, CAIXA D'ESTALVIS DE TERRASSA, CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDÈS, CAJA DE AHORROS DE GALICIA, CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA, CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA, CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA, CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO, CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS, CAJA DE AHORROS PROVINCIAL SAN FERNANDO DE SEVILLA Y JEREZ, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ONTINYENT, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA (IBERCAJA), CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD, CAJA GENERAL DE AHORROS DE CANARIAS, CAJA INSULAR DE AHORROS DE CANARIAS y CAJA PROVINCIAL DE AHORROS DE JAÉN.
- f) El INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (ICO) interviene como Agente Financiero de la operación.

- g) CDC IXIS CAPITAL MARKETS, CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED, CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ S.A., DRESNER BANK AG e ING BELGIUM, S.A. intervienen como Entidades Aseguradoras.

II.25 Declaración del responsable del Folleto en nombre de la Sociedad Gestora, acerca de si conoce la existencia de algún tipo de vinculación o de intereses económicos de los expertos, asesores, y/o otras entidades intervinientes, tanto con la propia Sociedad Gestora, como con los antiguos titulares de los activos adquiridos por el Fondo

Se adjunta como **Anexo X** al Folleto la declaración del responsable del Folleto acerca de la existencia de vinculación entre las entidades intervinientes en la operación.

"D. LUIS MIRALLES GARCÍA, Director General de la sociedad **"AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN S.A."** (la **"Sociedad Gestora"**), con domicilio en Madrid, calle Alcalá 18, y NIF A-80732142, debidamente facultado en virtud de los poderes conferidos a su favor por acuerdo del Consejo de Administración adoptado en su sesión del 2 de octubre de 2003 y en relación con la constitución de **AyT CÉDULAS CAJAS V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS** (el **"Fondo"**) por importe de emisión total máximo de hasta 3.100.000.000 euros, cuya Comunicación Previa ya ha sido presentada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su registro

DECLARA

- I.** Que la Sociedad Gestora pertenece al grupo de empresas controlado por AHORRO CORPORACIÓN, S.A., la cual ostenta el 50% del capital social de dicha entidad.
- II.** Que AHORRO CORPORACIÓN, S.A., propietaria del 50% del capital social de la Sociedad Gestora, es asimismo propietaria del 100% del capital social de la Entidad Cedente de las Cédulas Hipotecarias integradas en el activo del Fondo (AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA S.V., S.A.).
- III.** Que los Emisores de las Cédulas Hipotecarias integradas en el activo del Fondo tienen la participación en AHORRO CORPORACIÓN, S.A. que a continuación se indica:
- BILBAO BIZKAIA KUTXA, AURREZKI KUTXA ETA BAHITETXEA: 2,55%
 - CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA): 3,03%
 - CAIXA D'ESTALVIS DE MANRESA: 0,05%
 - CAIXA D'ESTALVIS DE SABADELL: 3,03%

- CAIXA D'ESTALVIS DE TARRAGONA: 0,02%
- CAIXA D'ESTALVIS DE TERRASSA: 0,25%
- CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDE'S: 0,18%
- CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.A. (participada al 100% por CAJA DE AHORROS DE GALICIA): 3,03%
- CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA: 0,12%
- CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA: 2,28%
- CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA: 2,68%
- CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO: 3,03%
- CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS: 3,03%
- CAJA DE AHORROS PROVINCIAL SAN FERNANDO DE SEVILLA Y JEREZ: 3,03%
- CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA: 3,03%
- CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ONTINYENT: 0,25%
- CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA (IBERCAJA): 1,59%
- CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD: 2,93%
- CAJA GENERAL DE AHORROS DE CANARIAS: 2,32%
- CAJA INSULAR DE AHORROS DE CANARIAS: 2,32%

IV. *Que no existe ningún otro tipo de vinculación (derechos de voto, laborales, familiares, etc.) o interés económico entre la propia Sociedad Gestora y/o la Entidad 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."*

CAPÍTULO III

INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE EL FONDO

III.1 Denominación y Régimen regulador

El Fondo se denominará AyT CÉDULAS CAJAS V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, y estará sujeto al régimen previsto en el Real Decreto 926/1998 y demás normas que en desarrollo de éste puedan dictar el Ministro de Economía y la CNMV; a la Ley 19/1992, en lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; a la Ley 24/1988, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción y a todo aquello que resulte de aplicación; y a las demás disposiciones legales y reglamentarias que en cada momento resulten de aplicación.

El Fondo se constituirá al amparo del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 2 de octubre de 2003 y de la inscripción de este Folleto en los registros oficiales de la CNMV el 24 de noviembre de 2003, será un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica de conformidad con el Real Decreto 926/1998. 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 quiebra o suspensión de pagos de la Entidad Cedente, el negocio de cesión de los Activos en favor del Fondo sólo podrá ser impugnado al amparo del párrafo segundo del artículo 878 del Código de Comercio mediante acción ejercitada por los síndicos de la quiebra, en la que se demuestre la existencia de fraude, gozando el Fondo de un derecho absoluto de separación en los términos de los artículos 908 y 909 del Código de Comercio.

III.2 Naturaleza jurídica y composición del activo y pasivo del Fondo

III.2.1 Naturaleza jurídica del Fondo

El Fondo constituirá un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, tendrá el carácter de cerrado, de conformidad con el artículo 3 del Real Decreto 926/1998 y se constituirá en virtud de escritura pública.

III.2.2 Activo del Fondo

El Fondo estará integrado, en cuanto a su activo durante la vida del Fondo, por:

- (a) los Activos o Cédulas Hipotecarias singulares (incluyendo las Cédulas Hipotecarias A y las Cédulas Hipotecarias B);
- (b) el saldo en cada momento de la Cuenta de Tesorería (incluyendo los Fondos de Reserva) y de la Cuenta de Cobros que se describen en el apartado V.1.2 siguiente; y
- (c) los intereses devengados y no pagados de las Cédulas Hipotecarias que integran el activo del Fondo.

III.2.3 Pasivo del Fondo

El pasivo del Fondo, por su parte, estará integrado por:

- (a) los Bonos emitidos con cargo al Fondo (incluyendo los Bonos Tramo A y los Bonos Tramo B, descritos en el Capítulo II del Folleto);
- (b) el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A y el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B (conjuntamente, los **"Préstamos Subordinados"**) descritos en los apartados V.2.1.1 y V.2.1.2 siguientes);
- (c) los intereses devengados y no pagados de los Bonos y de los correspondientes a los Préstamos Subordinados, y
- (d) la cuenta de acreedores a largo plazo por comisión variable (descrita en el apartado V.1.1 siguiente).

III.3 Constitución y verificación

III.3.1 Requisitos para la constitución del Fondo

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos con cargo a su activo están sujetos a los requisitos a los que se ha hecho mención en el apartado I.2 del Folleto y en particular, a la inscripción previa de este Folleto en los registros oficiales de la CNMV.

III.3.2 Constitución

Dentro de los siete (7) Días Hábiles posteriores a la inscripción en los registros oficiales de la CNMV del presente Folleto, la Sociedad Gestora, como promotora del Fondo y gestora del mismo y la Entidad Cedente, como entidad cedente de los Activos, procederán al otorgamiento de la Escritura de Constitución en los términos previstos en el Real Decreto 926/1998.

El Día Hábil siguiente al otorgamiento de la Escritura de Constitución del Fondo se abrirá el Periodo de Suscripción de los Bonos, que tendrá una duración de una (1) hora. El Día Hábil inmediatamente posterior al Periodo de Suscripción se desembolsará el importe de los Bonos y se abonará a la Entidad Cedente el Precio de los Activos. Una vez otorgada la Escritura de Constitución, se comunicará a la CNMV la Fecha de Desembolso y las fechas de pago de intereses como información adicional a incorporar al Folleto.

III.4 Registro Mercantil

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

III.5 Escritura de Constitución y sus modificaciones

El Fondo se constituirá en virtud de la Escritura de Constitución.

La Escritura de Constitución no podrá ser modificada salvo en circunstancias excepcionales siempre que fuera legalmente posible porque se dieran los requisitos que reglamentariamente se puedan establecer para dicha modificación y siempre y cuando tal modificación no resulte en una rebaja de las calificaciones asignadas a los Bonos ni perjudique los intereses de los bonistas. En todo caso, tales modificaciones deberán ser comunicadas con antelación a las Entidades de Calificación.

Cualquier modificación a la Escritura de Constitución requerirá el otorgamiento de la correspondiente escritura pública de modificación y deberá ser autorizada, en su caso, por la CNMV.

III.6 Lugares donde puede consultarse la documentación

Este Folleto ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 24 de noviembre de 2003. Está a disposición del público, de forma gratuita, en la sede social de la Sociedad Gestora. Asimismo, puede ser consultado en la CNMV, en Madrid, Paseo de la Castellana número 15 y en la Sociedad Rectora de AIAF, Mercado de Renta Fija, en Madrid, Pablo de Ruiz Picasso s/n, así como en el domicilio de las Entidades Aseguradoras y de las Entidades Directoras.

La incorporación a los registros de la CNMV de este Folleto sólo implica el reconocimiento de que el mismo contiene toda la información requerida por las normas que fijan su contenido y en ningún caso determina responsabilidad de la CNMV por la falta de veracidad de la información en él contenida. Asimismo, se hace constar que el registro del Folleto por la CNMV no implica recomendación de

suscripción de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

Una vez otorgada la Escritura de Constitución y antes del inicio del Periodo de Suscripción, la Sociedad Gestora entregará a la CNMV copia autorizada de la Escritura de Constitución. Adicionalmente, la Sociedad Gestora, la SOCIEDAD DE SISTEMAS o la entidad participante en la que delegue sus funciones y AIAF, tendrán en todo momento a disposición del público copia de la Escritura de Constitución, para que pueda ser consultada.

III.7 Gestión y representación del Fondo

La administración y representación del Fondo corresponderá 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.

Corresponderá a la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al activo del Fondo y de los restantes acreedores del Fondo en los términos establecidos en la legislación vigente.

III.7.1 Obligaciones generales de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora representará y defenderá los intereses de los titulares de los Bonos así como de los restantes acreedores del Fondo. Con este fin, deberá:

- (i) gestionar el Fondo de manera que su valor patrimonial sea nulo;
- (ii) llevar a cabo la gestión financiera de los Activos con diligencia y rigor;
- (iii) administrar los Activos del Fondo en provecho de los titulares de Bonos;
- (iv) no llevar a cabo actuaciones que pudieran deteriorar las calificaciones de los Bonos y procurar la adopción de aquellas medidas que estén razonablemente a su alcance para que las calificaciones de los Bonos no se vean afectadas negativamente en ningún momento;

- (v) suscribir cuantos contratos se prevean en la Escritura de Constitución y en este Folleto, o los que resulten necesarios en el futuro, por cuenta del Fondo, en relación con su activo y pasivo teniendo en cuenta, no obstante, que la suscripción por cuenta del Fondo de cualquier contrato no previsto en la Escritura de Constitución podría requerir, en su caso, la modificación del Orden de Prelación de Pagos del Fondo y la oportuna modificación de la Escritura de Constitución (lo cual, de acuerdo con el apartado III.5 anterior, únicamente podrá ocurrir en circunstancias excepcionales y siempre que fuera legalmente posible y siempre y cuando la modificación no resulte en una rebaja de las calificaciones asignadas a los Bonos), previa comunicación a las Entidades de Calificación y la previa aprobación de la CNMV de tal modificación;
- (vi) dar cumplimiento a sus obligaciones formales, documentales y de información ante la CNMV y cualquier otro organismo supervisor y ante las Entidades de Calificación;
- (vii) nombrar a los auditores del Fondo;
- (viii) en el supuesto de que la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada en cualquier momento una calificación crediticia inferior a la Calificación Requerida, la Sociedad Gestora, en el plazo de treinta (30) Días Hábiles desde que se asignara dicha calificación:
 - (a) obtendrá de una entidad de crédito con calificación igual o superior a la Calificación Requerida un aval bancario a primera demanda en garantía de las obligaciones del Agente Financiero bajo el Contrato de Servicios Financieros, o bien
 - (b) en caso de no ser posible lo anterior, sustituirá al Agente Financiero por otra entidad de crédito cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga una calificación mínima igual a la Calificación Requerida contratando la máxima rentabilidad posible para los saldos de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Cobros;
- (ix) concertar los servicios de terceros que sean necesarios o convenientes para la adecuada gestión del Fondo sin incurrir en gastos irrazonables o desviados del precio de mercado.

III.7.2 Nivel de diligencia de la Sociedad Gestora

a) Nivel de diligencia

La Sociedad Gestora desempeñará 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 Bonos 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 Bonos 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 Bonos 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.

b) 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.

c) Código de conducta

La Sociedad Gestora cumplirá con el código de conducta que le resulta de aplicación. La Sociedad Gestora se ha adherido 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. Dicho código de conducta ha sido adaptado conforme a lo dispuesto en la Ley 44/2002.

III.7.3 Obligaciones relativas a la administración y representación del Fondo

a) Administración financiera del Fondo

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

- (i) Abrirá a nombre del Fondo con el Agente Financiero la Cuenta de Tesorería.
- (ii) Abrirá a nombre del Fondo con el Agente Financiero la Cuenta de Cobros.
- (iii) En el supuesto de que la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada en cualquier momento una calificación crediticia inferior a la Calificación Requerida, la Sociedad Gestora procederá de acuerdo con lo establecido en el apartado III.7.1 (viii).

- (iv) Adoptará las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Cobros las cantidades que reciba de los Emisores en concepto de intereses, principal y por cualquier otro concepto de las Cédulas Hipotecarias que, de acuerdo con los términos de emisión de las Cédulas Hipotecarias y otros compromisos asumidos por los Emisores de conformidad con el Contrato de Gestión Interna, se recibirán al menos dos (2) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago.
- (v) Adoptará las medidas oportunas para que se mantengan depositadas en la Cuenta de Tesorería las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva A y el Fondo de Reserva B.
- (vi) Velará para que las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería y en la Cuenta de Cobros produzcan la rentabilidad establecida en el Contrato de Servicios Financieros. No obstante, atendiendo a la situación de los mercados financieros y con la finalidad de mejorar el rendimiento del Fondo, podrá invertir temporalmente los saldos de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Cobros, siempre que lo haya preavisado al Agente Financiero con una antelación mínima de tres (3) meses, en activos de renta fija denominados en euros, a un plazo inferior al que restase hasta la Fecha de Pago inmediatamente siguiente a la fecha en que se efectúe la inversión, y emitidos por emisores con una calificación crediticia mínima igual a la Calificación Requerida, para riesgos a corto plazo que tengan ponderación de hasta el 10% a los efectos del cómputo de recursos propios. 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 igual a la Calificación Requerida, para riesgos a corto plazo.
- (vii) Destinará los Fondos Disponibles así como cualquier otra cantidad disponible en la Cuenta de Tesorería o en la Cuenta de Cobros, al cumplimiento de las obligaciones de pago del Fondo, en los términos previstos en el Folleto y en el Orden de Prelación de Pagos.
- (viii) A través del Agente Financiero, cumplirá con las obligaciones fiscales que puedan resultar aplicables en relación con cualquier pago que realice el Fondo, debiendo en su caso retener e ingresar las cantidades correspondientes de conformidad con la normativa aplicable.
- (ix) Ejercerá los derechos inherentes a la titularidad de las Cédulas Hipotecarias adquiridas por el Fondo y, en general, realizará todos los actos de administración y disposición que sean necesarios para el correcto desempeño de la administración y la representación legal del Fondo.

- (x) Comprobará que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponde con las cantidades que debe percibir, de acuerdo con las condiciones de las Cédulas Hipotecarias.

b) Subcontratación

La Sociedad Gestora estará facultada para subcontratar o delegar en terceras personas de reconocida solvencia y capacidad la prestación de cualquiera de los servicios de carácter administrativo que ha de realizar en su función de administración y representación legal del Fondo, de acuerdo con lo establecido en la Escritura de Constitución y en este Folleto, siempre que el subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción de demanda de responsabilidad contra el Fondo. Dicha subcontratación no se referirá, en ningún caso, a funciones principales de administración y representación legal.

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 las calificaciones otorgadas a ninguno de los Tramos de Bonos, y (iv) será notificada a la CNMV, contando, caso de ser legalmente necesario, con su autorización previa.

No obstante cualquier subcontratación o delegación, la Sociedad Gestora no quedará exonerada ni liberada mediante tal subcontrato o delegación de ninguna de las responsabilidades asumidas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto 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, en el que hará constar la designación de la sociedad gestora sustituta y al que se acompañará escrito de la nueva sociedad gestora de fondos de titulización, debidamente autorizada e inscrita en el Registro Especial de la CNMV, en el que la sustituta se declare dispuesta a aceptar tal función.

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

- (a) La entrega a la nueva sociedad gestora de los registros contables e informáticos por la Sociedad Gestora sustituida. Sólo se entenderá producida tal entrega cuando la nueva sociedad gestora pueda asumir plenamente su función y comunique esta circunstancia a la CNMV.

- (b) Las calificaciones otorgadas a los Bonos no deberán disminuir como consecuencia de la sustitución propuesta.

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

La sustitución, en su caso, de la Sociedad Gestora no implicará gasto adicional alguno para el Fondo. En caso de existir dichos gastos adicionales, la Entidad Cedente se hará cargo de aportar al Fondo los importes necesarios a efectos de llevar a cabo la sustitución. Estos importes que, en su caso, resulten aportados por la Entidad Cedente, constituirán gastos extraordinarios soportados por la Entidad Cedente y le serán reembolsados de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

d) Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora

En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra, 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 este Folleto y en la Escritura de Constitución.

III.7.4 Cumplimiento de Obligaciones de Información

III.7.4.1 Cuentas anuales

Con periodicidad anual, y tan pronto como estén disponibles tras su aprobación, que deberá efectuarse como máximo el 30 de abril de cada año, la Sociedad Gestora aportará a la CNMV las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias e informe de gestión) y el informe de auditoría del Fondo, referidos al ejercicio anterior. Asimismo, depositará las cuentas anuales del Fondo en el Registro Mercantil, siempre que ello fuese legalmente exigible.

III.7.5 Forma de efectuar las notificaciones

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

III.7.5.1 Notificaciones ordinarias periódicas

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

1. Anualmente, con una antelación mínima de un (1) día natural anterior a cada Fecha de Pago, comunicará a los tenedores de los Bonos los intereses resultantes de los Bonos así como las cantidades de intereses devengadas y no satisfechas por insuficiencia de fondos disponibles, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

La anterior información se comunicará asimismo a la SOCIEDAD DE SISTEMAS, a AIAF y al Agente Financiero al menos un (1) día natural antes de cada Fecha de Pago.

2. Anualmente, la Sociedad Gestora emitirá un informe que contendrá:
 - a) Un inventario de la cartera de Cédulas Hipotecarias;
 - b) El saldo de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Cobros;
 - c) El nominal de los Bonos pendiente de vencimiento;
 - d) En su caso, importes de intereses correspondientes a los Bonos devengados y no pagados;
 - e) En su caso, importes impagados de las Cédulas Hipotecarias;
 - f) El importe pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A y del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B;
 - g) Un análisis detallado de los resultados del Fondo y de los factores que han afectado a dichos resultados;
 - h) Cualquier otro aspecto que afecte de forma significativa a la emisión de los Bonos.

En todo caso esta información se ajustará a los requisitos que a tal efecto imponga la CNMV. Dicho informe será remitido a la CNMV. De igual manera y con carácter periódico se suministrará a las Entidad de Calificación la información por éstas requerida, en la forma descrita en el apartado II.3.

3. Con periodicidad anual, la Sociedad Gestora aportará a la CNMV las cuentas anuales y el informe de auditoría del Fondo referidos en el apartado III.7.4.1 anterior.

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

III.7.5.2 Notificaciones extraordinarias

1. Una vez otorgada la Escritura de Constitución, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, efectuará la notificación de la constitución del Fondo y de la emisión de Bonos, así como del Tipo de Interés Nominal de los Bonos de cada uno de los Tramos, siendo apto para dicha publicación cualquier día del calendario, bien sea Hábil o inhábil.
2. La Sociedad Gestora informará a los tenedores de los Bonos y a las Entidades de Calificación de todo hecho relevante que pueda producirse en relación con los Activos, con los Bonos, con el Fondo y con la Sociedad Gestora que pueda influir sensiblemente en la negociación de los Bonos y, en general, de cualquier modificación relevante del activo o pasivo del Fondo. La Sociedad Gestora informará a los tenedores de los Bonos de una eventual amortización anticipada de los Bonos, remitiéndose en el supuesto de amortización anticipada total de los Bonos a la CNMV el Acta Notarial de Liquidación regulada en el apartado III.9.2.

III.7.5.3 Procedimiento

Todas las notificaciones a los bonistas que deba efectuar la Sociedad Gestora sobre el Fondo, se realizarán de la forma siguiente:

- 1.- Las notificaciones ordinarias periódicas referidas en el apartado III.7.5.1 anterior, mediante publicación bien en el boletín diario de AIAF, o cualquier otro que lo sustituya en un futuro u otro de similares características, o bien mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general.
- 2.- Las notificaciones extraordinarias referidas en el apartado III.7.5.2 anterior, mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general.

Alternativamente, podrán realizarse las notificaciones anteriores mediante su publicación en otros medios de difusión general.

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.

III.7.5.4 Información a la CNMV y a las Entidades de Calificación

La Sociedad Gestora procederá a poner en conocimiento de la CNMV y a las Entidades 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.

III.8 Gastos e Impuestos

III.8.1 Gastos

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, hará frente a los gastos o impuestos ordinarios del Fondo con cargo a la Dotación de Constitución, Gestión y Administración que realizará la Entidad Cedente al tiempo de la constitución del Fondo con cargo a la retribución que por otros conceptos ha obtenido la Entidad Cedente con ocasión de esta operación (en particular, una comisión de colocación que dicha Entidad Cedente recibirá de los Emisores de las Cédulas Hipotecarias en el momento de constitución del Fondo).

A modo meramente enunciativo, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo y con cargo a la Dotación de Constitución, Gestión y Administración que realizará la Entidad Cedente, satisfará los siguientes gastos:

Gastos, tasas y honorarios profesionales de constitución, inscripción del Fondo en los registros oficiales de la CNMV, emisión de los Bonos y su admisión a negociación en el Mercado AIAF, la realización de los anuncios y publicaciones legales, gastos y honorarios de los asesores profesionales participantes en el diseño y constitución del Fondo, gastos de auditoría contable del Fondo, honorarios de las Entidades de Calificación de los Bonos (tanto por la emisión de la calificación inicial como de revisión de la misma), gastos de la llevanza del registro contable de los Bonos y del mantenimiento de su negociación en mercados secundarios organizados, comisiones y gastos derivados de los contratos de servicios y operaciones financieras suscritos y en general, comisiones que resulten pagaderas a la Sociedad Gestora, al Agente Financiero o a las Entidades Aseguradoras de la emisión.

La Dotación de Constitución, Gestión y Administración que realizará la Entidad Cedente al tiempo de la constitución del Fondo quedará depositada en la Cuenta de Cobros en los términos descritos en el apartado V.1.2.2 del Folleto. La Entidad Cedente no tendrá derecho a que el Fondo le reembolse el importe correspondiente a

la Dotación de Constitución, Gestión y Administración que realizará al tiempo de crearse el Fondo.

La Sociedad Gestora comunicará a la Entidad Cedente la aparición de gastos extraordinarios (lo cual puede incluir, entre otros, gastos, tasas o cualquier otra cantidad que pueda resultar pagadera como consecuencia de la solicitud de admisión a negociación de los Bonos en otros mercados organizados de valores y gastos derivados de la ejecución, en su caso, de las Cédulas Hipotecarias) que serán satisfechos por la Entidad Cedente al Fondo. El Fondo devolverá a la Entidad Cedente el importe de gastos extraordinarios soportados por ésta, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Los gastos extraordinarios del Fondo que hayan sido sufragados con cargo a la dotación que al efecto realice la Entidad Cedente, únicamente serán reembolsados a esta última en la Fecha de Vencimiento Final del Fondo.

III.8.2 Impuesto sobre el Valor Añadido

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

III.9 Liquidación y Extinción del Fondo. Resolución de la constitución del Fondo por falta de confirmación de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos

III.9.1 Causas de extinción del Fondo

Serán causas de extinción del Fondo las previstas en la Escritura de Constitución, en el artículo 11 del Real Decreto 926/1998, y en particular, los siguientes supuestos:

- (i) cuando se produzca la amortización íntegra de las Cédulas Hipotecarias que integran el activo del Fondo;
- (ii) cuando todos los Bonos hayan sido íntegramente amortizados y no quede ninguna obligación pendiente por parte del Fondo;
- (iii) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo. Se incluye en este supuesto la existencia de alguna modificación adversa de la normativa fiscal aplicable al Fondo, por la que resultara imposible el mantenimiento financiero del Fondo;
- (iv) 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;

- (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 suspensión de pagos o quiebra, sin que se hubiese encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión del Fondo;
- (vi) en todo caso, en la fecha en que se cumpla el decimoctavo (18º) aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos o, si dicho día no fuera un Día Hábil, el primer Día Hábil inmediatamente posterior.

En caso de que se produzca cualquiera de las situaciones descritas en los apartados (i) a (vi) anteriores, la Sociedad Gestora informará a la CNMV e iniciará los trámites pertinentes para la liquidación del Fondo.

III.9.2 Procedimiento de liquidación del Fondo. Extinción del Fondo

La Sociedad Gestora iniciará los trámites para la liquidación del Fondo cuando tenga lugar alguna de las causas previstas en el apartado III.9.1 de este Folleto.

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

La liquidación del Fondo se practicará mediante la aplicación 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 del Fondo.

Si en la liquidación del Fondo y, una vez realizados todos los pagos mediante la distribución de los Fondos Disponibles conforme al Orden de Prelación de Pagos establecido, existiera algún remanente ("**Margen de Intermediación Financiera**"), éste será abonado a la Entidad Cedente, que procederá a distribuirlo entre los Emisores conforme a lo establecido en el Contrato de Gestión Interna.

La Sociedad Gestora no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya liquidado los activos remanentes del Fondo y distribuido sus fondos disponibles, 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 enajenación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los Fondos Disponibles, la Sociedad Gestora

otorgará acta notarial que remitirá a la CNMV declarando (i) la extinción del Fondo y la(s) causa(s) que la motivaron, (ii) el procedimiento de comunicación a los titulares de los Bonos 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 dando cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes.

III.9.3 Resolución de la constitución del Fondo

Si ninguna de las Entidades de Calificación confirmasen antes del inicio del Periodo de Suscripción las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos, se resolverá la constitución del Fondo así como las emisiones de los Bonos y los contratos que hayan sido suscritos por la Sociedad Gestora, actuando en representación y por cuenta del Fondo.

La resolución de la constitución del Fondo por dicha causa se comunicará inmediatamente a la CNMV, tan pronto sea confirmada, y se hará pública en la forma prevista en el apartado III.7.5. En el plazo de quince (15) días desde que tuviese lugar la causa de resolución de la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora otorgará acta notarial, que remitirá a la CNMV, declarando la extinción del Fondo.

III.10 Comisiones

III.10.1 Comisiones de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora, de acuerdo con el Real Decreto 926/1998, constituirá, representará y administrará el Fondo. En contraprestación por estas funciones, el Fondo satisfará a la Sociedad Gestora con cargo a la Dotación de Constitución, Gestión y Administración que realizará la Entidad Cedente al tiempo de la constitución del Fondo una comisión de constitución y administración (la "**Comisión de Administración**") por importe de CUATROCIENTOS MIL EUROS (€ 400.000), que se satisfará en la Fecha de Desembolso una sola vez durante la vida de la operación.

En el caso de que tenga lugar la sustitución de AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A. por otra sociedad gestora de fondos de titulización como Sociedad Gestora del Fondo, AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A. deberá transferir a la nueva sociedad gestora, el importe proporcional de Comisión de Administración que corresponda a los años que resten de vida de la operación.

En todo caso, la sustitución, en su caso, de la Sociedad Gestora no implicará gasto adicional alguno para el Fondo.

III.10.2 Comisión del Agente Financiero

El Agente Financiero percibirá del Fondo con cargo a la Dotación de Constitución, Gestión y Administración que realizará la Entidad Cedente al tiempo de la constitución del Fondo, por los servicios prestados en virtud del Contrato de Servicios Financieros, una comisión de DOSCIENTOS MIL EUROS (€ 200.000), que se satisfará en la Fecha de Desembolso una sola vez durante la vida de la operación (la "**Comisión de Servicios Financieros**").

En el caso de que tenga lugar la sustitución del INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (ICO) por otro agente financiero en relación con el Fondo, el Agente Financiero deberá transferir al nuevo agente financiero el importe proporcional de Comisión de Servicios Financieros que corresponda a los años que resten de vida de la operación, todo ello de conformidad con los términos del Contrato de Servicios Financieros.

En todo caso, la sustitución, en su caso, del Agente Financiero no implicará gasto adicional alguno para el Fondo.

III.11 Régimen fiscal del Fondo

El Fondo tributará en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por la Ley 43/1995, de 27 de diciembre. Además, según lo previsto en el Reglamento del Impuesto (Real Decreto 537/1997, de 14 de abril), los rendimientos de préstamos y otros derechos de crédito que constituyan ingresos del Fondo no estarán sujetos a retención.

Por otro lado, la constitución del Fondo estará exenta del concepto de Operaciones Societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

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

CAPÍTULO IV

INFORMACIONES SOBRE LA ACTIVIDAD Y LOS ACTIVOS DEL FONDO

IV.1 Finalidad para la que se constituye el Fondo

El Fondo se constituye con la finalidad de titularizar determinados derechos de crédito derivados de cédulas hipotecarias que figuran en el balance de la Entidad Cedente, que en este Folleto se definen como las Cédulas Hipotecarias o los Activos.

De conformidad con lo anterior, se integrarán en el activo del Fondo las Cédulas Hipotecarias cedidas por la Entidad Cedente y adquiridas por la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, mediante su transmisión por declaración escrita en el propio título y posterior firma de un Contrato de Cesión de Activos (descrito en el apartado IV.2.2 siguiente).

Con la finalidad de financiar la adquisición de las Cédulas Hipotecarias, la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, realizará una emisión de Bonos con cargo al activo del Fondo, en los términos descritos en el Capítulo II del Folleto.

IV.2 Activo del Fondo

IV.2.1 Importe del activo del Fondo e identificación de los activos agrupados en el mismo

IV.2.1.1 Importe del activo del Fondo

En la Fecha de Constitución, los Emisores emitirán, respectivamente, veintidós (22) Cédulas Hipotecarias singulares A y veintidós (22) Cédulas Hipotecarias singulares B cuyo importe nominal conjunto será de TRES MIL CIEN MILLONES DE EUROS (€ 3.100.000.000).

El importe nominal de Cédulas Hipotecarias A y B que emitirá cada uno de los Emisores en la Fecha de Constitución es el que a continuación se indica:

EMISOR	IMPORTE NOMINAL UNITARIO (EUROS)	
	CÉDULA HIPOTECARIA A	CÉDULA HIPOTECARIA B
BILBAO BIZKAIA KUTXA, AURREZKI KUTXA ETA BAHITETXEA	48.387.097	101.612.903
CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA)	64.516.129	135.483.871
CAIXA D'ESTALVIS DE GIRONA	24.193.548	50.806.452
CAIXA D'ESTALVIS DE MANRESA	48.387.097	101.612.903
CAIXA D'ESTALVIS DE SABADELL	48.387.097	101.612.903
CAIXA D'ESTALVIS DE TARRAGONA	24.193.548	50.806.452
CAIXA D'ESTALVIS DE TERRASSA	72.580.645	152.419.355
CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDE'S	64.516.129	135.483.871
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	95.161.290	199.838.710
CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA	19.354.839	40.645.161
CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA	32.258.065	67.741.935
CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA	32.258.065	67.741.935
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO	96.774.194	203.225.806
CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS	48.387.097	101.612.903
CAJA DE AHORROS PROVINCIAL SAN FERNANDO DE SEVILLA Y JEREZ	48.387.097	101.612.903
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA	50.322.581	105.677.419
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ONTINYENT	12.903.226	27.096.774
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA (IBERCAJA)	48.387.097	101.612.903
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD	32.258.065	67.741.935
CAJA GENERAL DE AHORROS DE CANARIAS	48.387.097	101.612.903
CAJA INSULAR DE AHORROS DE CANARIAS	32.258.065	67.741.935
CAJA PROVINCIAL DE AHORROS DE JAÉN	7.741.935	16.258.065
TOTAL	1.000.000.000	2.100.000.000

Los órganos de administración de los Emisores han aprobado las emisiones de las Cédulas Hipotecarias en los términos que se recogen en las certificaciones que se adjuntan como **Anexo I** al Folleto.

La Entidad Cedente suscribirá las Cédulas Hipotecarias en la Fecha de Constitución y se las cederá al Fondo en los términos descritos en este Folleto, en la Escritura de Constitución y en el Contrato de Cesión de Activos.

El Consejo de Administración de la Entidad Cedente ha aprobado la cesión de los Activos al Fondo en los términos que se recogen en la certificación que se adjunta como **Anexo II** al Folleto.

IV.2.1.2 Clases de Activos

El activo del Fondo agrupará los derechos de crédito derivados de las veintidós (22) Cédulas Hipotecarias A y de las veintidós (22) Cédulas Hipotecarias B (conjuntamente las "**Cédulas Hipotecarias**" o los "**Activos**") emitidas por los Emisores.

IV.2.1.3 Descripción de las características de los distintos tipos de Activos

IV.2.1.3.1 Descripción de los Activos

La cartera de Activos está compuesta por 22 cédulas hipotecarias singulares con vencimiento a diez (10) años (las Cédulas Hipotecarias A) y 22 cédulas hipotecarias singulares con vencimiento a quince (15) años (las Cédulas Hipotecarias B) correspondientes a dos (2) emisiones efectuadas por los Emisores conforme a lo establecido en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y las disposiciones que la desarrollan (respectivamente, "**Emisión A**" y "**Emisión B**").

En ambos casos, las Cédulas Hipotecarias serán emitidas singularmente por cada uno de los Emisores sin prima y con un tipo de interés ordinario fijo que será determinado, para cada emisión de Cédulas Hipotecarias, en el momento de su emisión como resultado de adicionar un diferencial al Tipo de Interés Nominal anual del Tramo de Bonos a que respalde (es decir, el tipo de interés de las Cédulas Hipotecarias A será el resultado de adicionar un diferencial al Tipo de Interés Nominal de los Bonos Tramo A y el tipo de interés de las Cédulas Hipotecarias B será el resultado de adicionar un diferencial al Tipo de Interés Nominal de los Bonos Tramo B). El tipo de interés ordinario fijo que finalmente se determine no podrá ser superior al 6%, en el caso de las Cédulas Hipotecarias A y al 7%, en el caso de las Cédulas Hipotecarias B.

Los intereses de las Cédulas Hipotecarias, calculados al tipo de interés referido en el párrafo anterior, resultarán pagaderos cada año en los sucesivos aniversarios de la fecha de emisión de las respectivas Cédulas Hipotecarias hasta el vencimiento final de las mismas.

Las Cédulas Hipotecarias, de acuerdo con los términos de su emisión, tendrán un tipo de interés de demora máximo de hasta un punto y medio porcentual (1,5%) superior

su respectivo tipo de interés ordinario anual (esto es, 7,5%, en el caso de las Cédulas Hipotecarias A y 8,5%, en el caso de las Cédulas Hipotecarias B).

Las Cédulas Hipotecarias se amortizarán mediante un único pago en su respectiva fecha de vencimiento (esto es, 10º aniversario de la fecha de emisión en el caso de las Cédulas Hipotecarias A y 15º aniversario de la fecha de emisión, en el caso de las Cédulas Hipotecarias B).

Se adjunta como **Anexo VIII** un modelo del título físico representativo de las Cédulas Hipotecarias que se van a emitir.

De acuerdo con las disposiciones anteriores relativas a la fecha de pago de intereses y de amortización de las Cédulas Hipotecarias, se indica que los Emisores procederán al pago de las cantidades (de intereses o principal) debidas en virtud de las Cédulas Hipotecarias en las fechas de pago establecidas en las propias Cédulas Hipotecarias y de conformidad con los compromisos asumidos por los Emisores en el Contrato de Gestión Interna, de forma que el Fondo disponga de los importes cobrados por las Cédulas Hipotecarias al menos dos (2) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago de los Bonos, evitando así tensiones de liquidez o tesorería en el Fondo.

El valor nominal de las Cédulas Hipotecarias A y de las Cédulas Hipotecarias B a emitir por los Emisores es el que se indica en el apartado IV.2.1.1 anterior.

Tanto el cobro del principal como de los intereses de las Cédulas Hipotecarias están, de acuerdo con el artículo 12 de la Ley 2/1981, especialmente garantizados, sin necesidad de inscripción registral, por hipoteca sobre todas las que en cualquier momento consten inscritas a favor de los Emisores, sin perjuicio de la responsabilidad patrimonial universal de los mismos.

El derecho de crédito del Fondo, como tenedor de las Cédulas Hipotecarias, frente a los Emisores, además de estar garantizado en la forma descrita en el párrafo anterior, llevará aparejada ejecución para reclamar el pago a los Emisores, siendo el Fondo, como tenedor de las Cédulas Hipotecarias, acreedor singularmente privilegiado, con la preferencia señalada en el número 3 del artículo 1923 del Código Civil, frente a cualesquiera otros acreedores con relación a la totalidad de los créditos hipotecarios inscritos a favor de los Emisores.

La Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, que entrará en vigor el próximo uno de septiembre de 2004 modifica el régimen jurídico de las situaciones concursales y resultará aplicable a las Cédulas Hipotecarias que estuvieran vivas y no amortizadas a partir de dicha fecha. En su Disposición final decimonovena modifica el artículo 14 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, añadiéndole un apartado Segundo, a fin de establecer el régimen jurídico y preferencias aplicables a este tipo de cédulas en las situaciones concursales.

Conforme a este precepto, en caso de concurso, los tenedores de cédulas hipotecarias gozarán del privilegio especial establecido en el número 1º del apartado 1 del artículo 90 de la Ley Concursal. En este sentido, el número 1º del apartado 1 del artículo 90 de la Ley Concursal establece que son créditos con privilegio especial los créditos garantizados con hipoteca voluntaria, inmobiliaria o mobiliaria, sobre los bienes hipotecados.

Asimismo, se establece que durante el concurso se atenderán como créditos contra la masa, los pagos que correspondan por amortización de capital e intereses de las cédulas hipotecarias emitidos y pendientes de amortización en la fecha de solicitud del concurso hasta el importe de los ingresos percibidos por el concursado de los préstamos hipotecarios que respalden las cédulas hipotecarias. extendido así a las cedulas hipotecarias la regla contenida en el artículo 84.2.7º de la Ley Concursal.

a) Declaraciones sobre los Emisores, los Activos y la Entidad Cedente

1. La Entidad Cedente, como titular de los Activos hasta su cesión al Fondo, garantiza a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo a la Fecha de Constitución del Fondo:
 - (i) que es una sociedad de valores debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil;
 - (ii) que ni a la fecha de su constitución, ni en ningún momento desde la misma, se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos o quiebra;
 - (iii) que sus órganos sociales han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la cesión al Fondo de los Activos y para otorgar válidamente la Escritura de Constitución del Fondo, los contratos y los compromisos complementarios asumidos;
 - (iv) que los Activos existen;
 - (v) que es titular pleno de los Activos;
 - (vi) que los Activos son libremente transmisibles de acuerdo con todas las normas que les son de aplicación;
 - (vii) que la cesión de los Activos al Fondo no infringe la legislación vigente;
 - (viii) que la totalidad de los Activos son cédulas hipotecarias emitidas por los Emisores y debidamente suscritas por la Entidad Cedente;

- (ix) que no tiene conocimiento de que ningún Emisor se encuentre en situación concursal.

2. Por su parte, cada uno de los Emisores ha garantizado:

- (i) que es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil;
- (ii) que ni a la fecha de su constitución, ni en ningún momento desde la misma, se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos o quiebra;
- (iii) que cumple con los requisitos establecidos en la Ley 13/1992, de 1 de junio, sobre recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras, la Circular 5/1993, de 26 de marzo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos de las entidades de crédito y demás normativa aplicable;
- (iv) que sus órganos sociales han adoptado el acuerdo de realizar dos emisiones, cada una de ellas referida a una cédula hipotecaria singular (a saber, respectivamente, la Cédula Hipotecaria A y la Cédula Hipotecaria B), todo ello de conformidad con lo dispuesto en sus estatutos sociales y en la legislación vigente al efecto;
- (v) que cada una de las Cédulas Hipotecarias será válidamente emitida de conformidad con lo dispuesto en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario y en el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, por el que se desarrollan determinados aspectos de la misma;
- (vi) que ninguna de las Cédulas Hipotecarias a emitir por cada uno de ellos resultará sujeta a carga o gravamen de ningún tipo, sin que exista impedimento alguno para que se puedan ceder;
- (vii) que los datos relativos a cada una de las Cédulas Hipotecarias que se incluyen en el Folleto reflejan exactamente su situación, son correctos y completos;
- (viii) que la Cédula Hipotecaria A y la Cédula Hipotecaria B estarán representadas cada una de ellas por un título nominativo;
- (ix) que el plazo de amortización de la Cédula Hipotecaria A será de diez (10) años y el de la Cédula Hipotecaria B será de quince años (15);

- (x) que ninguna persona tiene derechos preferentes sobre el legítimo titular de los derechos de crédito incorporados, respectivamente, a la Cédula Hipotecaria A y la Cédula Hipotecaria B a emitir al cobro de las cantidades derivadas de las mismas;
- (xi) que cada una de las Cédulas Hipotecarias que va a ser emitida por cada uno de ellos constituirá una obligación válida y vinculante de pago para cada uno de ellos, exigible y ejecutable en sus propios términos (salvo por lo que pueda verse afectada por un procedimiento de insolvencia);
- (xii) que cada una de las Cédulas Hipotecarias será libremente transmisible de conformidad con la legislación vigente;
- (xiii) que los pagos que sean debidos por cada uno de los Emisores en virtud de cada una de las Cédulas Hipotecarias a emitir por ellos no están sujetos a retención o deducción alguna de naturaleza fiscal;
- (xiv) que no tiene conocimiento de la existencia de litigios de ningún tipo o de ninguna otra circunstancia en relación con ninguna de las Cédulas Hipotecarias que puedan perjudicar su validez o exigibilidad ni existe excepción alguna que los Emisores puedan oponer al pago de cualquiera de las Cédulas Hipotecarias que van a ser emitidas por cada uno de ellos;
- (xv) que no tiene conocimiento de que exista circunstancia alguna que impida la ejecución de cualquiera de las Cédulas Hipotecarias de conformidad con la legislación aplicable.

c) Documentación de los Activos

Las Cédulas Hipotecarias A y Cédulas Hipotecarias B que constituyen los Activos están documentadas mediante títulos nominativos singulares suscritos inicialmente por la Entidad Cedente y que serán transmitidos a favor del Fondo.

d) Legislación aplicable a la cesión de los Activos

Las emisiones de las Cédulas Hipotecarias se realizarán por los Emisores de acuerdo con la legislación española y más concretamente al amparo de la Ley 2/1981 de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo que la desarrolla.

De acuerdo con la legislación española especial aplicable, para la validez de la cesión al Fondo por parte de la Entidad Cedente de las Cédulas Hipotecarias, sólo se precisará la declaración escrita en el propio título nominativo o la formalización de un documento constitutivo de cesión, sin que sea necesaria la notificación a los deudores

(Emisores de las Cédulas Hipotecarias). No obstante la ausencia de obligación de notificar la cesión de los Activos a los Emisores, la Entidad Cedente procederá a hacerlo tras ceder las Cédulas Hipotecarias al Fondo con objeto de asegurar que el Fondo pueda ejercitar todos los derechos (y especialmente los de cobro) que le correspondan frente a los Emisores en virtud de las Cédulas Hipotecarias.

Las Cédulas Hipotecarias serán transmisibles sin necesidad de intervención de Fedatario Público, de conformidad con la legislación vigente.

IV.2.1.3.2 Cartera de préstamos que respaldan las emisiones de las Cédulas Hipotecarias

A continuación se incluyen varios cuadros estratificados de análisis conjunto de las carteras totales de préstamos hipotecarios de los Emisores que, de acuerdo con lo establecido en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, garantizan especialmente tanto el cobro del principal como de los intereses de las Cédulas Hipotecarias. Los datos empleados para la elaboración de los cuadros vienen referidos al 30 de septiembre de 2003.

De entre la cartera total de préstamos hipotecarios de los Emisores, únicamente aquellos préstamos hipotecarios que cumplen los requisitos establecidos al efecto por la referida Ley 2/1981 resultan aptos a los efectos de respaldar las emisiones de las Cédulas Hipotecarias. Los préstamos aptos para respaldar las emisiones de las Cédulas Hipotecarias constituyen únicamente una parte de las carteras totales de préstamos hipotecarios que garantizan tanto el cobro del principal como de los intereses de las Cédulas Hipotecarias.

A los efectos del presente apartado, las cantidades reflejadas en los cuadros están expresadas en euros.

Por su parte, las medias de las vidas residuales, en su caso, están expresadas en meses.

a) Saldo vivo de principal de los préstamos hipotecarios

El siguiente cuadro muestra la distribución del saldo vivo de los préstamos hipotecarios en intervalos de 25.000 euros.

AyT Cédulas Cajas V, F.T.A.

Distribución por Saldo Vivo

Saldo Vivo	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
< 25.000 Euros	358.223	30,81%	5.326.345.430	7,04%	42,5%	4,66%	124
25000 a 50000	334.247	28,75%	12.348.952.527	16,33%	50,1%	4,30%	173
50000 a 75000	184.536	15,87%	11.413.273.220	15,09%	59,7%	4,04%	223
75000 a 100000	118.655	10,21%	9.498.631.729	12,56%	63,7%	3,98%	245
100000 a 125000	70.469	6,06%	6.529.488.871	8,63%	66,5%	3,89%	261
125000 a 150000	32.812	2,82%	4.967.217.296	6,57%	69,7%	3,81%	265
150000 a 175000	19.615	1,69%	2.975.510.067	3,93%	67,2%	3,78%	270
175000 a 200000	11.257	0,97%	1.987.565.228	2,63%	68,5%	3,73%	265
200000 a 225000	6.179	0,53%	1.251.189.867	1,65%	66,1%	3,73%	255
225000 a 250000	3.978	0,34%	919.142.053	1,22%	61,4%	3,75%	240
> 250000 Euros	22.590	1,94%	18.403.061.089	24,34%	54,7%	3,55%	198
Total	1.162.561	100%	75.620.377.376	100%	58,1%	3,94%	214

A los efectos previstos en el presente Folleto, "LTV" significa "*loan to value*", o relación entre el saldo vivo de un préstamo y valor de tasación de los bienes que lo garantizan.

b) Tipo de interés, fijo o variable

El siguiente cuadro muestra la distribución de préstamos en función del tipo de interés fijo o variable.

AyT Cédulas Cajas V, F.T.A.

Distribución por Tipo de Interés

Tipo	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
Fijo	84.844	7,30%	3.354.192.557	4,44%	51,3%	5,17%	156
Variable	1.077.717	92,70%	72.266.184.819	95,56%	58,5%	3,89%	217
Total	1.162.561	100%	75.620.377.376	100%	58,1%	3,94%	214

Debe tenerse en cuenta, no obstante, que el tipo de interés de la Cédula Hipotecaria no viene determinado por la rentabilidad o tipo de interés de los activos de la cartera de respaldo, toda vez que cada Cédula se encuentra garantizada por la totalidad de dicha cartera, y no por determinados activos en concreto.

c) Índices o tipos de referencia establecidos para la determinación del tipo de interés aplicable

El siguiente cuadro muestra los índices de referencia utilizados para determinar el tipo de interés aplicable a cada préstamo. Los préstamos con tipo de interés fijo quedan excluidos de este análisis.

AyT Cédulas Cajas V, F.T.A.

Distribución por Índice de Referencia

Índice	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
Mibor	224.093	20,79%	8.399.433.319	11,62%	50,6%	3,84%	150
Euribor	358.888	33,30%	40.401.417.714	55,91%	58,7%	3,59%	237
CECA	32.151	2,98%	518.438.717	0,72%	36,2%	5,47%	99
IRPH Entid.	129.762	12,04%	5.816.287.784	8,05%	57,3%	4,34%	209
IRPH Cajas	213.776	19,84%	11.916.050.412	16,49%	67,3%	4,55%	224
IRMH	14.277	1,32%	480.013.266	0,66%	54,9%	4,63%	159
Otros	104.770	9,72%	4.734.543.607	6,55%	53,8%	4,10%	182
Total	1.077.717	100%	72.266.184.819	100%	58,5%	3,89%	217

d) Margen sobre el índice de referencia

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios, en función de margen aplicable sobre los respectivos índices de referencia, en intervalos de 25 puntos básicos.

AyT Cédulas Cajas V, F.T.A.

Distribución por Margen sobre el Índice de Referencia

Rango de Margen	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
inferior a 0	7.224	0,67%	377.470.472	0,52%	51,8%	3,37%	213
entre 0 y 25	230.790	21,41%	12.326.602.975	17,06%	59,8%	4,07%	226
de 25 a 50	82.516	7,66%	6.649.952.774	9,20%	65,0%	3,93%	228
de 50 a 75	126.536	11,74%	12.605.059.890	17,44%	58,4%	3,63%	241
de 75 a 100	169.363	15,71%	14.081.875.466	19,49%	62,7%	3,63%	226
de 100 a 125	178.992	16,61%	12.163.247.083	16,83%	58,1%	3,79%	198
de 125 a 150	67.938	6,30%	4.462.912.283	6,18%	50,9%	3,98%	191
150 o superior	214.358	19,89%	9.599.063.876	13,28%	50,9%	4,48%	191
Total	1.077.717	100%	72.266.184.819	100%	58,5%	3,89%	217

e) Tipo de interés efectivo aplicable en la actualidad

El siguiente cuadro muestra la distribución de préstamos en función del tipo de interés efectivamente aplicable a fecha 30 de septiembre de 2003.

AyT Cédulas Cajas V, F.T.A.

Distribución por Tipo de Interés Actual

Tipo de interés	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
menor de 3.5	209.420	18,01%	23.221.234.825,33	30,71%	57,6%	3,05%	225
entre 3.5 y 4	256.832	22,09%	19.113.719.060,04	25,28%	55,3%	3,76%	223
entre 4 y 4.5	276.454	23,78%	16.146.931.926,80	21,35%	58,2%	4,22%	214
entre 4.5 y 5	204.981	17,63%	9.796.408.545,60	12,95%	63,3%	4,66%	202
entre 5 y 5.5	93.388	8,03%	4.051.258.075,85	5,36%	69,7%	5,16%	195
entre 5.5 y 6	70.174	6,04%	2.269.529.818,75	3,00%	51,3%	5,63%	151
entre 6 y 6.5	13.071	1,12%	394.122.041,10	0,52%	41,8%	6,15%	135
entre 6.5 y 7	9.435	0,81%	256.857.119,66	0,34%	38,9%	6,66%	133
entre 7 y 7.5	5.138	0,44%	101.284.917,04	0,13%	37,0%	7,16%	126
superior a 7.5	23.668	2,04%	269.031.046,01	0,36%	34,7%	10,32%	69
Total	1.162.561	100%	75.620.377.376	100%	58,1%	3,94%	214

f) Tipo de préstamo

El siguiente cuadro muestra la distribución de préstamos en función del bien, en cuanto a su posible sujeción a protección oficial.

AyT Cédulas Cajas V, F.T.A.

Distribución por Tipo de Préstamo Hipotecario

Tipo préstamo	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
Precio libre	955.496	82,19%	67.247.307.262	88,93%	58,6%	3,91%	222
Protec. Oficial	207.065	17,81%	8.373.070.114	11,07%	54,6%	4,17%	155
Total	1.162.561	100%	75.620.377.376	100%	58,1%	3,94%	214

g) Indicación de la distribución geográfica por provincias

El siguiente cuadro muestra la distribución geográfica de los préstamos hipotecarios, en función de las provincias donde se ubican los bienes que sirven como garantía.

AyT Cédulas Cajas V, F.T.A.

Distribución Geográfica por Provincias

Provincia	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
Álava	27.647	2,38%	1.925.464.245	2,55%	56,1%	3,42%	195
Albacete	1.013	0,09%	49.718.450	0,07%	50,8%	3,71%	209
Alicante	82.801	7,12%	4.283.613.903	5,66%	59,1%	4,03%	175
Almería	86	0,01%	65.991.616	0,09%	59,0%	3,77%	175
Asturias	2.714	0,23%	240.295.473	0,32%	51,7%	3,55%	211
Ávila	219	0,02%	34.645.817	0,05%	66,1%	3,31%	221
Badajoz	580	0,05%	41.550.766	0,05%	51,6%	3,50%	259
Baleares	4.289	0,37%	644.335.169	0,85%	50,8%	3,57%	202
Barcelona	183.630	15,80%	13.822.319.506	18,28%	64,0%	4,20%	251
Burgos	24.061	2,07%	1.752.177.862	2,32%	58,3%	3,30%	182
Cáceres	485	0,04%	53.016.502	0,07%	55,8%	3,73%	223
Cádiz	23.462	2,02%	974.335.096	1,29%	56,8%	4,75%	154
Cantabria	34.927	3,00%	2.225.351.067	2,94%	67,1%	3,85%	227
Castellón	9.337	0,80%	573.185.551	0,76%	58,5%	3,88%	204
Ciudad Real	362	0,03%	23.277.796	0,03%	67,0%	3,60%	250
A Coruña	44.025	3,79%	2.329.509.082	3,08%	41,9%	3,97%	220
Córdoba	918	0,08%	141.676.104	0,19%	67,3%	4,05%	235
Cuenca	521	0,04%	48.158.796	0,06%	71,0%	3,69%	232
Girona	36.464	3,14%	2.607.311.916	3,45%	58,0%	4,54%	185
Granada	146	0,01%	13.703.098	0,02%	62,3%	3,71%	258
Guadalajara	12.705	1,09%	1.099.622.520	1,45%	34,8%	3,73%	208
Guipúzcoa	403	0,03%	38.022.213	0,05%	54,2%	3,68%	231
Huelva	2.283	0,20%	119.251.846	0,16%	53,9%	4,29%	165
Huesca	11.397	0,98%	551.877.329	0,73%	39,8%	3,93%	196
Jaén	3.264	0,28%	231.714.857	0,31%	54,0%	4,40%	167
León	23.971	2,06%	1.273.551.361	1,68%	50,7%	3,81%	188
Lugo	9.110	0,78%	470.587.556	0,62%	10,3%	3,87%	210
Lleida	19.359	1,67%	1.127.014.063	1,49%	52,5%	4,16%	223
Madrid	104.307	8,97%	9.070.511.063	11,99%	55,8%	3,61%	230
Málaga	4.763	0,41%	254.962.889	0,34%	65,1%	3,96%	212
Murcia	40.463	3,48%	1.997.874.455	2,64%	62,5%	4,13%	172
Navarra	38.258	3,29%	2.284.096.364	3,02%	61,0%	3,74%	196
Ourense	4.762	0,41%	233.987.335	0,31%	43,1%	4,04%	216
Palencia	6.423	0,55%	360.125.502	0,48%	54,7%	3,60%	195
Las Palmas	32.595	2,80%	2.235.870.827	2,96%	54,5%	4,11%	198
Pontevedra	47.913	4,12%	2.521.775.726	3,33%	54,4%	4,21%	219
La Rioja	23.921	2,06%	1.683.450.177	2,23%	54,0%	3,61%	213
Salamanca	1.749	0,15%	162.328.152	0,21%	52,2%	3,58%	196
Segovia	442	0,04%	42.421.525	0,06%	49,2%	3,50%	198
Sevilla	32.135	2,76%	1.512.593.209	2,00%	56,6%	4,52%	154
Soria	797	0,07%	61.451.767	0,08%	40,8%	3,65%	241
Tarragona	36.045	3,10%	2.228.278.080	2,95%	58,1%	4,00%	243
Tenerife	30.707	2,64%	2.657.500.973	3,51%	48,0%	4,06%	197
Teruel	5.189	0,45%	212.916.494	0,28%	35,7%	4,12%	185
Toledo	1.496	0,13%	106.314.779	0,14%	60,0%	3,58%	257
Valencia	61.910	5,33%	3.280.832.097	4,34%	80,8%	3,98%	196
Valladolid	19.002	1,63%	1.222.766.853	1,62%	69,8%	3,55%	176
Vizcaya	63.964	5,50%	4.255.049.473	5,63%	64,3%	3,66%	245
Zamora	4.995	0,43%	193.996.878	0,26%	53,6%	4,06%	176
Zaragoza	40.532	3,49%	2.273.783.747	3,01%	45,6%	3,72%	203
Otros	18	0,00%	6.209.448	0,01%	68,3%	3,29%	40
Total	1.162.561	100%	75.620.377.376	100%	58,1%	3,94%	214

h) Vida residual de los préstamos

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios, en función de la vida residual de los mismos, en los siguientes intervalos expresados en meses.

AyT Cédulas Cajas V, F.T.A.

Distribución por Vida Residual en Meses

Vida Residual mese	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
menos de 36	70.629	6,08%	3.983.398.981	5,27%	49,9%	4,01%	19
entre 36 y 60	67.390	5,80%	2.130.804.486	2,82%	43,4%	4,40%	50
entre 60 y 96	142.330	12,24%	4.800.000.032	6,35%	46,3%	4,39%	81
entre 96 y 120	113.720	9,78%	5.223.155.344	6,91%	45,7%	4,21%	109
entre 120 y 156	132.311	11,38%	7.499.763.034	9,92%	51,9%	4,16%	137
entre 156 y 180	91.034	7,83%	5.940.298.359	7,86%	57,0%	4,06%	169
entre 180 y 216	103.604	8,91%	6.411.738.937	8,48%	58,0%	3,96%	199
entre 216 y 240	114.434	9,84%	7.388.994.084	9,77%	61,6%	3,90%	230
entre 240 y 276	97.871	8,42%	7.898.621.515	10,45%	60,0%	3,77%	259
entre 276 y 300	95.292	8,20%	7.763.352.845	10,27%	63,1%	3,75%	289
entre 300 y 336	48.305	4,16%	6.841.443.605	9,05%	58,3%	3,67%	317
entre 336 y 360	65.770	5,66%	6.851.442.986	9,06%	80,5%	3,76%	349
superior a 360	19.871	1,71%	2.887.363.167	3,82%	59,1%	3,49%	400
Total	1.162.561	100%	75.620.377.376	100%	58,1%	3,94%	214

i) Tipo de propiedad

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios, en función del tipo de propiedad que sirve como garantía.

AyT Cédulas Cajas V, F.T.A.

Distribución por Tipo de Propiedad

Tipo de propiedad	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
Piso	969.186	83,37%	54.332.159.319	71,85%	58,2%	3,96%	228
Chalet	72.359	6,22%	5.742.285.525	7,59%	66,8%	4,00%	238
Local comerc.	32.273	2,78%	3.032.237.664	4,01%	52,5%	4,09%	149
Nave industrial	11.236	0,97%	1.923.454.716	2,54%	54,2%	3,92%	141
Finca	24.293	2,09%	3.797.669.623	5,02%	49,5%	4,02%	179
Otros	53.215	4,58%	6.792.570.530	8,98%	58,5%	3,62%	152
Total	1.162.561	100%	75.620.377.376	100%	58,1%	3,94%	214

j) Porcentaje que representa el Saldo Vivo con respecto al Valor de Tasación

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios, en función del porcentaje que representa el Saldo Vivo de cada préstamos sobre su respectivo valor de tasación, de acuerdo con los siguientes intervalos.

AyT Cédulas Cajas V, F.T.A.

Distribución por LTV (Saldo Vivo / Valor Tasación)

LTV en %	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
menor de 25	236.841	20,37%	6.740.576.067,23	8,91%	13,6%	4,12%	164
entre 25 y 30	56.118	4,83%	2.698.063.987,12	3,57%	27,3%	3,94%	177
entre 30 y 35	58.531	5,03%	3.223.703.432,94	4,26%	32,2%	3,94%	186
entre 35 y 40	61.344	5,28%	3.700.422.821,59	4,89%	37,2%	3,95%	188
entre 40 y 45	63.239	5,44%	3.878.126.483,14	5,13%	42,1%	3,95%	183
entre 45 y 50	67.386	5,80%	4.471.573.993,77	5,91%	47,1%	3,96%	186
entre 50 y 55	70.722	6,08%	4.816.202.791,04	6,37%	52,1%	3,94%	189
entre 55 y 60	75.757	6,52%	5.642.283.278,39	7,46%	57,2%	3,94%	195
entre 60 y 65	76.945	6,62%	5.755.198.733,91	7,61%	62,1%	3,94%	209
entre 65 y 70	83.524	7,18%	6.495.470.031,95	8,59%	67,2%	3,94%	213
entre 70 y 75	86.535	7,44%	6.798.771.354,14	8,99%	72,1%	3,93%	233
entre 75 y 78	78.739	6,77%	6.256.441.920,71	8,27%	76,3%	3,94%	260
78 o superior	146.880	12,63%	15.143.542.479,65	20,03%	84,6%	3,83%	262
Totales	1.162.561	100,00%	75.620.377.376	100,00%	58,1%	3,94%	214

k) Fecha de Vencimiento

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios, en función del año de vencimiento.

AyT Cédulas Cajas V, F.T.A.

Distribución por Año de Vencimiento

Vencimiento	Número de préstamos	% del total de préstamos	Balance de Principal	% de Balance de Principal	Media LTV	Media Tipo Interés	Media Vida Residual
2003	5.662	0,49%	306.650.075	0,41%	44,3%	3,94%	2
2004	20.035	1,72%	1.004.279.744	1,33%	46,2%	3,66%	10
2005	22.344	1,92%	1.342.142.938	1,77%	61,8%	3,77%	22
2006	27.149	2,34%	1.270.368.560	1,68%	42,6%	3,98%	34
2007	29.533	2,54%	831.646.015	1,10%	36,0%	4,43%	46
2008	39.235	3,37%	1.095.789.086	1,45%	35,9%	4,40%	58
2009	48.158	4,14%	1.336.806.423	1,77%	39,0%	4,44%	70
2010	47.045	4,05%	1.529.020.133	2,02%	40,7%	4,49%	82
2011	51.696	4,45%	1.994.175.417	2,64%	46,1%	4,36%	94
2012	57.847	4,98%	2.517.095.240	3,33%	45,9%	4,24%	106
2013	57.727	4,97%	2.763.232.411	3,65%	49,2%	4,18%	118
2014	49.253	4,24%	2.578.078.400	3,41%	50,6%	4,15%	130
2015	41.603	3,58%	2.400.067.218	3,17%	50,5%	4,16%	142
2016	37.894	3,26%	2.200.205.151	2,91%	53,0%	4,18%	154
2017	44.356	3,82%	2.738.969.818	3,62%	54,3%	4,09%	165
2018	44.136	3,80%	3.010.118.497	3,98%	59,1%	3,97%	177
2019	32.043	2,76%	1.782.008.573	2,36%	57,6%	3,99%	189
2020	37.030	3,19%	2.096.144.660	2,77%	80,6%	4,04%	202
2021	45.559	3,92%	2.645.069.533	3,50%	59,4%	3,99%	214
2022	53.703	4,62%	3.326.627.810	4,40%	59,4%	3,90%	225
2023	58.698	5,05%	4.107.176.774	5,43%	62,1%	3,83%	237
2024	29.323	2,52%	2.323.610.286	3,07%	61,1%	3,80%	249
2025	31.920	2,75%	2.835.955.208	3,75%	60,5%	3,84%	261
2026	38.529	3,31%	3.272.053.382	4,33%	61,2%	3,79%	273
2027	47.548	4,09%	4.027.817.197	5,33%	65,0%	3,72%	285
2028	43.244	3,72%	4.193.276.740	5,55%	64,1%	3,68%	296
2029	10.409	0,90%	2.075.267.241	2,74%	55,4%	3,61%	308
2030	13.497	1,16%	2.442.448.579	3,23%	56,6%	3,67%	320
2031	17.907	1,54%	2.214.924.841	2,93%	64,2%	3,89%	333
2032 o sup.	79.478	6,84%	9.359.351.428	12,38%	69,8%	3,73%	346
Total	1.162.561	100%	75.620.377.376	100%	58,1%	3,94%	214

I) Datos de morosidad

Se toma como cartera de estudio una cartera que a 31 de diciembre de 2000 ascendía a 35.332.723.407,02 euros y se mantiene invariable para poder estudiar la evolución de la misma sin ser distorsionada por el incremento de nuevos préstamos.

Informe de morosidad

IMPORTES EN EUROS

	Año 2000	Año 2001				Año 2002				Año 2003		
	Trimestre 4	Trimestre 1	Trimestre 2	Trimestre 3	Trimestre 4	Trimestre 1	Trimestre 2	Trimestre 3	Trimestre 4	Trimestre 1	Trimestre 2	Trimestre 3
Total cartera préstamos	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02
Importe Facturado	1.033.263.807,6	978.136.194,46	989.489.385,24	963.858.818,45	964.250.288,10	949.000.428,11	967.750.952,08	977.294.362,04	934.575.258,86	936.583.107,37	991.944.725,89	977.783.009,22
Principal impagado	161.048.891,14	152.807.711,53	152.733.168,99	162.066.238,60	154.356.476,78	160.331.183,81	154.466.790,68	148.202.828,62	140.741.994,38	142.182.800,82	141.378.797,05	133.213.341,40
Intereses Impagados	62.765.870,31	61.197.098,06	63.276.602,15	65.662.649,13	62.650.702,92	69.973.735,75	63.390.450,41	65.389.977,47	57.469.281,38	55.681.450,93	52.166.234,01	52.946.285,93
Principales Impagados más de 90 días	15.902.020,05	15.739.547,92	16.048.088,07	15.002.121,83	22.056.171,27	20.693.033,96	15.193.562,48	15.479.672,57	16.832.703,28	14.444.821,96	13.171.694,57	13.351.091,22
Intereses Impagados más de 90 días	5.838.594,01	5.003.641,66	5.024.817,54	5.154.058,80	5.339.699,92	5.744.822,85	6.314.267,37	6.260.497,52	6.173.641,09	5.258.154,65	4.897.040,75	4.837.395,86
Media de días en impago	22,59	21,55	19,44	24,38	22,25	21,65	19,48	18,12	18,33	17,35	18,40	17,80
Recobros del propio trimestre	188.953.424,25	192.412.768,46	184.656.500,70	191.404.000,43	177.920.864,52	185.752.073,28	182.898.532,41	185.622.970,14	193.970.687,85	166.660.568,67	184.330.124,21	175.113.618,00
Recobros de trimestres anteriores	62.793.342,09	55.602.432,19	67.288.573,26	64.133.787,90	63.637.878,55	58.570.986,24	52.126.391,67	28.888.368,16	33.279.924,54	11.599.131,82	11.885.630,38	12.179.205,45
Importe NO recuperado	73.471.024,78	66.483.521,98	60.075.691,15	70.346.181,35	56.375.307,42	52.374.201,01	56.894.741,96	53.283.518,93	74.534.694,03	35.968.952,68	38.846.468,90	36.204.909,01
Ejecuciones	36.509.787,23	38.564.132,69	30.534.592,15	51.936.353,24	32.409.348,32	33.006.249,35	34.844.510,26	36.194.086,84	46.143.423,58	47.395.329,42	39.308.356,94	33.805.186,97

Informe de Morosidad

	Año 2000	Año 2001				2002				2003		
	Trimestre 4	Trimestre 1	Trimestre 2	Trimestre 3	Trimestre 4	Trimestre 1	Trimestre 2	Trimestre 3	Trimestre 4	Trimestre 1	Trimestre 2	Trimestre 3
Total cartera préstamos	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02	35.332.723.407,02
Tasa de Impagos Capital + Intereses	21,66%	21,88%	21,83%	23,63%	22,51%	24,27%	22,51%	21,86%	21,21%	21,13%	19,51%	19,04%
Tasa de Principales Impagados	15,59%	15,62%	15,44%	16,81%	16,01%	16,89%	15,96%	15,16%	15,06%	15,18%	14,25%	13,62%
Tasa de Intereses Impagados	6,07%	6,26%	6,39%	6,81%	6,50%	7,37%	6,55%	6,69%	6,15%	5,95%	5,26%	5,41%
Tasa de Principales Impagados con más de 90 días	9,87%	10,30%	10,51%	9,26%	14,29%	12,91%	9,84%	10,44%	11,96%	10,16%	9,32%	10,02%
Tasa de Intereses Impagados más de 90 días	9,30%	8,18%	7,94%	7,85%	8,52%	8,21%	9,96%	9,57%	10,74%	9,44%	9,39%	9,14%
Media de días en impago	23	22	19	24	22	22	19	18	18	17	18	18
Recobros de Impagados del Propio Trimestre	84,42%	89,91%	85,49%	84,05%	81,99%	80,65%	83,95%	86,91%	97,86%	84,23%	95,24%	94,07%
Recobros de Impagados de Trimestres Anteriores	85,47%	84,60%	92,83%	92,40%	95,93%	98,13%	97,28%	92,59%	86,25%	83,01%	79,83%	77,35%
Pendiente de Cobro al Final del Trimestre (Cap. + Int.)	1,03%	1,07%	0,48%	0,52%	0,27%	0,12%	0,17%	0,46%	0,89%	1,05%	1,21%	1,31%
Impagados del Trimestre que han originado Ejecución	0,103%	0,109%	0,086%	0,147%	0,092%	0,093%	0,099%	0,102%	0,131%	0,134%	0,111%	0,096%

En todo caso, los datos antes indicados constituyen informaciones relativas a la totalidad de las carteras de préstamos hipotecarios que garantizan especialmente tanto el cobro del principal como de los intereses de las Cédulas Hipotecarias, pero no coinciden con el importe de los Bonos ni el Activo del Fondo.

IV.2.2 Contrato de Cesión de Activos

La Sociedad Gestora suscribirá un contrato de cesión de activos con la Entidad Cedente (el "**Contrato de Cesión de Activos**"), de las siguientes características:

IV.2.2.1 Objeto

El objeto del Contrato de Cesión de Activos lo constituye la cesión a título oneroso al Fondo por la Entidad Cedente de la titularidad de las Cédulas Hipotecarias (de las que es legítima titular en pleno dominio con carácter previo a dicha cesión) y de todos los derechos de crédito que de las mismas se deriven.

IV.2.2.2 Términos y condiciones de la cesión de los Activos

La cesión de las Cédulas Hipotecarias se realizará, según el Contrato de Cesión de Activos, en las siguientes condiciones:

- (i) La cesión de las Cédulas Hipotecarias al Fondo en virtud del Contrato de Cesión de Activos será plena e incondicionada y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de las mismas y comprenderá la totalidad de los derechos, productos y acciones frente a los Emisores y/o terceros, tanto principales, como accesorios y de garantía (reales o personales), incluyendo los derechos de administración y defensa legal, ya legitimen para reclamar el principal, intereses, comisiones, gastos, costas, penalizaciones o cualquier otro concepto.

La fecha de efectividad de la cesión al Fondo de las Cédulas Hipotecarias (la "**Fecha de Cesión**") coincidirá necesariamente con la Fecha de Constitución del Fondo.

La Entidad Cedente, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responde ante el Fondo de la existencia y legitimidad de los Activos y de las condiciones y cualidades de los mismos que son asumidas por la Entidad Cedente de entre las indicadas en el apartado IV.2.1.3.1.a).1 del Folleto y en la Escritura de Constitución, pero no responde de la solvencia de los Emisores ni de las manifestaciones realizadas por los mismos de conformidad con el mismo apartado IV.2.1.3.1.a).2 anterior, quedando liberada en todo caso de responsabilidad por impago de los Emisores, sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad derivada de las Cédulas Hipotecarias.

- (ii) En el caso de que se produjera el impago de una Cédula Hipotecaria, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, y con objeto de velar por el interés de los titulares de los Bonos emitidos con cargo a la referida Cédula Hipotecaria, deberá llevar a cabo las actuaciones necesarias y ejercitar las correspondientes acciones por cuenta del Fondo, para que los Emisores satisfagan sus obligaciones de pago de las Cédulas Hipotecarias y ejecutará a tal efecto, en la medida en que sea posible, cuantas garantías hubiesen sido constituidas para satisfacer el importe adeudado.
- (iii) En el caso de que alguno de los Activos no reuniera en la Fecha de Cesión las características recogidas en el apartado IV.2.1.3.1 anterior o adoleciera de vicios ocultos, la Sociedad Gestora lo notificará al Emisor de la Cédula Hipotecaria afectada para que, si fuera posible, remedie tal circunstancia incluso mediante la sustitución de la Cédula Hipotecaria por otra de las características adecuadas, en el plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la referida notificación. Si dicha circunstancia no fuera subsanada en el citado plazo o no fuera susceptible de subsanación, el Emisor deberá amortizar anticipadamente dicha Cédula Hipotecaria en los términos descritos en el Contrato de Gestión Interna.

El Contrato de Gestión Interna, a estos efectos, establece que si el vicio oculto no fuera subsanado en el citado plazo o no fuera susceptible de subsanación, el Emisor deberá amortizar anticipadamente dicha Cédula Hipotecaria devolviendo al Fondo la cantidad que resulte mayor entre:

- (i) el precio de amortización a la par de la Cédula Hipotecaria en cuestión y
- (ii) el precio de mercado de la Cédula Hipotecaria en cuestión. A estos efectos, se entenderá por "precio de mercado" de una Cédula Hipotecaria el resultado de multiplicar el valor nominal de la Cédula Hipotecaria en cuestión por la cifra que resulte de dividir
 - (a) la media aritmética de las cotizaciones de los Bonos emitidos con cargo a la referida Cédula Hipotecaria en cuestión (es decir, los Bonos Tramo A en el caso de la Cédula Hipotecaria A y los Bonos Tramo B en el caso de la Cédula Hipotecaria B) ofrecidas por las Entidades Aseguradoras (actuando como Entidades de Contrapartida de conformidad con los términos del Contrato de Aseguramiento) por
 - (b) el valor nominal de dichos Bonos.

A efectos de calcular dicho "precio de mercado" se tomará el precio de cotización de los Bonos ofrecidos por cada una de las Entidades

Aseguradoras a las 11:00 horas del Día Hábil anterior a aquél en que la Sociedad Gestora hubiera comunicado al Emisor la existencia del vicio en cuestión.

En caso de que alguna de las Entidades Aseguradoras no ofreciese una cotización para los Bonos, se tendrán únicamente en cuenta a estos efectos los precios ofrecidos por la(s) restante(s) Entidad(es) Aseguradora(s).

La amortización se llevará a cabo necesariamente dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la finalización del periodo de subsanación de cinco (5) Días Hábiles antes indicado.

Lo anterior debe entenderse sin perjuicio de los intereses devengados sobre las Cédulas Hipotecarias hasta la fecha de amortización de las mismas, que deberán ser abonados en la fecha de amortización.

La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, procederá a la Amortización Anticipada parcial de la emisión de los Bonos Tramo A y/o los Bonos Tramo B, según sea el caso, mediante una reducción del importe nominal de los mismos equivalente al valor nominal de la Cédula Hipotecaria amortizada y al pago de los intereses correspondientes.

Los importes que, en su caso, se reciban por la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, como consecuencia de la amortización de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) y que excedan de las cantidades que deban ser satisfechas por la Sociedad Gestora (en nombre del Fondo) en virtud de la Amortización Anticipada parcial de la emisión de Bonos en los términos aquí previstos serán repartidos entre los bonistas del correspondiente Tramo (es decir, Tramo A en caso de que la Cédula Hipotecaria recomprada sea la Cédula Hipotecaria A y Tramo B en caso de que la Cédula Hipotecaria recomprada sea la Cédula Hipotecaria B) a prorrata del número de Bonos de dicho Tramo de los que cada uno sea titular y de conformidad con los términos que se recogen a continuación.

Este reparto, en su caso, se llevará a cabo con cargo al remanente resultante una vez satisfechas cualesquiera cantidades que deban ser satisfechas por la Sociedad Gestora (en nombre del Fondo) en virtud de la Amortización Anticipada parcial de la emisión en los términos previstos aquí previstos.

El reparto del exceso, en su caso, existente en los términos antes descritos constituirá, en consecuencia, una excepción al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las cantidades resultantes serán pagaderas a los bonistas del Tramo correspondiente una vez que el importe en cuestión sea recibido por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, aunque no coincida con una Fecha de Pago y hasta el límite disponible de dichas cantidades.

En el supuesto de que vaya a producirse una Amortización Anticipada parcial de la emisión de los Bonos de algún (o en su caso ambos) Tramo en los términos descritos en este apartado, la misma será anunciada inmediatamente a la CNMV y a los bonistas, mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.7.5.2 para las notificaciones de carácter extraordinario.

- (iv) La Entidad Cedente no asumirá ninguna obligación de recompra de los Activos.

IV.2.2.3 Precio y Pago

El precio de adquisición de las Cédulas Hipotecarias será a la par. En consecuencia, el precio que el Fondo deberá abonar a la Entidad Cedente por la cesión de las Cédulas Hipotecarias será igual a la suma del valor nominal del principal de cada Cédula Hipotecaria (el "**Precio**").

El pago del Precio de las Cédulas Hipotecarias se efectuará en la Fecha de Desembolso de los Bonos con cargo al importe neto de la emisión de los Bonos del Tramo correspondiente (es decir, el importe de la emisión de Bonos Tramo A se destinará al pago del Precio de las Cédulas Hipotecarias A y el de los Bonos Tramo B al pago del Precio de las Cédulas Hipotecarias B).

La Entidad Cedente, una vez reciba confirmación escrita del abono del Precio, acusará recibo de los fondos otorgando así a favor del Fondo la más eficaz carta de pago.

En caso de que, por no confirmar ninguna de las Entidades de Calificación las calificaciones provisionales asignadas a los Bonos antes del inicio del Periodo de Suscripción, se resolviese la constitución del Fondo y la cesión de los Activos, se extinguirá la obligación de abonar a la Entidad Cedente el Precio.

IV.2.2.4 Transmisión de la titularidad y propiedad de los Activos

Los Activos serán emitidos nominativamente a favor de la Entidad Cedente, que suscribirá y recibirá de los Emisores los títulos físicos representativos de los mismos, que dichos Emisores le entregarán con anterioridad a la constitución del Fondo. La

Entidad Cedente será por lo tanto titular en pleno dominio de los Activos con anterioridad a la constitución del Fondo.

En el acto de constitución del Fondo la Entidad Cedente transmitirá la titularidad y el pleno dominio de los Activos al Fondo y entregará a la Sociedad Gestora, actuando en nombre y por cuenta del Fondo, los títulos físicos representativos de los mismos.

La Sociedad Gestora, actuando en nombre y por cuenta del Fondo, entregará los títulos físicos representativos de los Activos al Agente Financiero simultáneamente a la firma del Contrato de Servicios Financieros, en los términos y con la finalidad descritos en el mismo.

IV.2.3 Acciones en caso de impago de los Activos

IV.2.3.1 Acciones del Fondo

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispondrá de acción ejecutiva de carácter personal (no real) contra los Emisores que incumplan sus obligaciones de pago derivadas de las Cédulas Hipotecarias. Dicha acción deberá ejercitarse por los trámites del procedimiento ejecutivo de los artículos 517 y siguientes de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Sin perjuicio de lo anterior, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispondrá de acción declarativa contra los Emisores que incumplan sus obligaciones de pago derivadas de los Activos. Dicha acción deberá ejercitarse por los trámites del juicio declarativo ordinario que corresponda.

A estos efectos, se entenderá que un Emisor ha incumplido sus obligaciones de pago (en concepto de principal o intereses) derivadas de la Cédula Hipotecaria por él emitida cuando no haya realizado el pago debido en la fecha en que dicho pago debió realizarse.

Producido un impago en los términos antes indicados, la Sociedad Gestora procederá, en el plazo de siete (7) días a contar desde la fecha en la que se produjo el impago, a iniciar el ejercicio, en nombre y por cuenta del Fondo, de las acciones legales que correspondan para reclamar el pago a los Emisores que hubieran incumplido sus obligaciones en virtud de las Cédulas Hipotecarias.

IV.2.3.2 Acciones de los titulares de los Bonos

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

Los titulares de los Bonos 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 o de amortizaciones anticipadas de los Activos.

IV.3 Régimen de administración y gestión de los Activos y de su sustitución

IV.3.1 Funciones de Gestión

La Sociedad Gestora administrará y gestionará el cobro de los Activos cedidos al Fondo, llevando asimismo la administración financiera del Fondo ("**Funciones de Gestión**").

La Sociedad Gestora llevará a cabo las Funciones de Gestión de los Activos con la misma diligencia que si de activos propios se tratara, actuando con toda la diligencia debida y respondiendo ante el Fondo de cualquier perjuicio que pudiera derivarse para los mismos de su negligencia.

La Sociedad Gestora indemnizará al Fondo, 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. La Sociedad Gestora no asume de ninguna forma responsabilidad en garantizar directa o indirectamente, el buen fin de la operación.

El Fondo recibirá cuantas cantidades sean satisfechas por los Emisores por razón de las mismas, tanto por principal, intereses, comisiones o cualquier otro concepto aplicable y adoptará las medidas que resulten oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Cobros.

La Sociedad Gestora adoptará asimismo las medidas que resulten oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Cobros las cantidades que reciba, en su caso, de los Emisores por la amortización anticipada de cualquiera de las Cédulas Hipotecarias.

La Sociedad Gestora no anticipará, en ningún caso, cantidad alguna que no haya recibido previamente de los Emisores en concepto de principal, intereses, prepago u otros, derivados de los Activos.

La comisión que recibe la Sociedad Gestora por las Funciones de Gestión se encuentra incluida dentro de la Comisión de Administración que percibe de acuerdo con lo establecido en el apartado III.10.1.

La Sociedad Gestora estará facultada para delegar la realización de todas o alguna de las Funciones de Gestión de carácter administrativo (si bien en ningún caso estará facultada para delegar la realización de Funciones de Gestión principales), siempre

que la delegación (i) no suponga coste o gasto adicional para el Fondo, (ii) sea legalmente posible, (iii) no dé lugar a una revisión a la baja de las calificaciones crediticias de los Bonos, y (iv) sea notificada a la CNMV, contando, caso de ser legalmente necesario, con su autorización previa. De conformidad con lo previsto en el artículo 262 del Código de Comercio, si la Sociedad Gestora delega sus funciones de gestión, no quedará exonerada de ninguna de las responsabilidades asumidas o que legalmente le fueren exigibles.

La Sociedad Gestora ejercerá las Funciones de Gestión hasta que (i) hayan sido amortizadas la totalidad de las Cédulas Hipotecarias, (ii) se extingan todas las obligaciones por ella asumidas en relación con las Cédulas Hipotecarias o (iii) concluya la liquidación del Fondo, una vez extinguido éste.

IV.3.2 Sustitución de Activos

No tendrá lugar sustitución alguna de las Cédulas Hipotecarias en caso de amortización anticipada de las mismas.

CAPÍTULO V

INFORMACIÓN SOBRE LA OPERATIVA ECONÓMICO-FINANCIERA DEL FONDO

V.1 Estructura económico financiera del Fondo

V.1.1 Composición del activo y pasivo del Fondo

En la fecha de su constitución, el Fondo presentará el siguiente balance:

BALANCE (EN EUROS)			
ACTIVO DEL FONDO		PASIVO DEL FONDO	
Activos	3.100.000.000	Bonos	3.100.000.000
Fondo de Reserva A	26.909.077,50 (*)	Préstamo Subordinado A	26.909.077,50 (*)
Fondo de Reserva B	59.648.455,13 (*)	Préstamo Subordinado B	59.648.455,13 (*)
Dotación de Constitución	32.883.179,00 (**)	Gastos Constitución y administración	32.883.179,00
Total Activo	3.218.311.537	Total Pasivo	3.218.311.537

(*) Los importes exactos tanto de los Préstamos Subordinados como de los Fondos de Reserva serán fijados de forma definitiva con ocasión de la constitución del Fondo. En concreto, sus importes serán igual al resultado de calcular los intereses correspondientes a dos (2) años (al tipo que finalmente se determine, conforme a lo previsto en el apartado II.10.1) sobre el 29,4894% del importe nominal de los Bonos del correspondiente Tramo. Es decir, el importe del Fondo de Reserva A y del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A será igual al resultado de calcular los intereses correspondientes a dos (2) años sobre el 29,4894% del importe nominal de los Bonos Tramo A, mientras que el importe del Fondo de Reserva B y del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B será igual al resultado de calcular los intereses correspondientes a dos (2) años sobre el 29,4894% del importe nominal de los Bonos Tramo B.

A efectos ejemplificativos, y considerando un tipo de interés de referencia hipotético del 4,563% para los Bonos Tramo A, se indica como importes del Fondo de Reserva A y del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A la cifra de 26.909.077,50 euros. Dicha cifra es el resultado de calcular el 9,125% sobre 294.894.000 euros (equivalente al 29,4894% de 1.000.000.000 euros).

Por su parte, e igualmente a efectos ejemplificativos, y considerando un tipo de interés de referencia hipotético del 4,816% para los Bonos Tramo B, se indica como importes del Fondo de Reserva B y del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B la cifra de 59.648.455,13 euros. Dicha cifra es el resultado de calcular el 9,632% sobre 619.277.400,00 euros (equivalente al 29,4894% de 2.100.000.000 euros).

(**) La Dotación de Constitución, Gestión y Administración constituye una aportación de la Entidad Cedente al Fondo, que será realizada en el momento de su constitución, por un importe aproximado de 32.883.179 euros, con cargo a la comisión de colocación que dicha Entidad Cedente recibirá de los Emisores de las Cédulas Hipotecarias en el momento de constitución del Fondo. El Fondo no tendrá obligación de reembolsar a la Entidad Cedente el importe correspondiente a la Dotación de Constitución, Gestión y Administración.

A lo largo de la vida del Fondo, el Activo del mismo estará constituido por:

- (i) los Activos o Cédulas Hipotecarias singulares (tanto las Cédulas Hipotecarias A como de las Cédulas Hipotecarias B),
- (ii) el saldo en cada momento de la Cuenta de Tesorería (incluyendo los Fondos de Reserva) y en la Cuenta de Cobros que se describen en el apartado V.1.2 siguiente; y
- (iii) los intereses devengados y no pagados de las Cédulas Hipotecarias que integran el activo del Fondo.

El pasivo del Fondo estará compuesto a lo largo de la vida del mismo por:

- (i) los Bonos que se emitan con cargo al Fondo (descritos en el Capítulo II del Folleto);
- (ii) los Préstamos Subordinados (descritos en los apartados V.2.1.1 y V.2.1.2 siguientes);
- (iii) los intereses devengados y no pagados de los Bonos y de los correspondientes a los Préstamos Subordinados; y
- (iv) la cuenta de acreedores a largo plazo por comisión variable.

A lo largo de la vida del Fondo, los saldos remanentes de la Cuenta de Cobros tendrán su reflejo contable en el pasivo del balance del Fondo en concepto de acreedores a largo plazo por comisión variable. A vencimiento del Fondo, el acumulado de esta

cuenta (acreedores a largo plazo por comisión variable) será equivalente y coincidirá con el Margen de Intermediación Financiera que será transferido a la Entidad Cedente para su reparto entre los Emisores de las Cédulas Hipotecarias, todo ello sin perjuicio del Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

El valor patrimonial del Fondo será nulo en todo momento.

Los gastos ordinarios de gestión y administración del Fondo serán abonados durante la vida de la operación por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo. El Fondo abonará a la Sociedad Gestora con cargo a la Dotación de Constitución, Gestión y Administración que realizará la Entidad Cedente, una provisión de fondos destinada a tal fin al tiempo de su constitución.

Los Activos serán adquiridos por el Fondo por un precio de adquisición (el "**Precio**") igual a la suma del valor nominal de las Cédulas Hipotecarias. En la Fecha de Desembolso, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, abonará a la Entidad Cedente: (i) el Precio de las Cédulas Hipotecarias A con cargo a los fondos disponibles procedentes de la colocación de los Bonos Tramo A y (ii) el Precio Cédulas Hipotecarias B con cargo a los fondos disponibles procedentes de la colocación de los Bonos Tramo B. La Entidad Cedente, a su vez, efectuará el desembolso del valor nominal de las Cédulas Hipotecarias a los Emisores en la Fecha de Desembolso.

V.1.2 Cuentas del Fondo

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

V.1.2.1 Cuenta de Tesorería

La Sociedad Gestora abrirá, en nombre y por cuenta del Fondo, una cuenta de tesorería (la "**Cuenta de Tesorería**") en el Agente Financiero con la finalidad principal de mantener las cantidades que compongan, en cada momento, los Fondos de Reserva descritos en el apartado V.1.3 siguiente.

La Cuenta de Tesorería se regulará según lo dispuesto en el Contrato de Servicios Financieros descrito en el apartado V.2.3.2 siguiente.

En la Cuenta de Tesorería se ingresarán las cantidades que reciba la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo por los siguientes conceptos:

- (i) las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva A y el Fondo de Reserva B;
- (ii) los rendimientos producidos por el saldo de la Cuenta de Tesorería;

- (iii) los saldos remanentes de la Cuenta de Cobros que sean transferidos a la Cuenta de Tesorería tras proceder al abono de las cantidades correspondientes en cada Fecha de Pago.

No obstante lo indicado en el apartado (ii) anterior, el importe correspondiente a los rendimientos producidos por el saldo de la Cuenta de Tesorería será traspasado a la Cuenta de Cobros en cada Fecha de Pago (con valor dicha fecha) con objeto de atender a los pagos a los que deba hacer frente el Fondo de conformidad con el Folleto.

De acuerdo con el Contrato de Servicios Financieros, el Agente Financiero garantiza, sobre los saldos de la Cuenta de Tesorería, un tipo de interés que será igual a:

- a) EURIBOR a un (1) año menos 0,10% siempre que el saldo medio anual no sea inferior al 50% de la Cifra de Referencia;
- b) EURIBOR a un (1) año menos 0,15% siempre que el saldo medio anual sea inferior al 50% y no inferior al 25% de la Cifra de Referencia;
- c) EURIBOR a un (1) año menos 0,20% siempre que el saldo medio anual sea inferior al 25% y no inferior al 5% de la Cifra de Referencia.

En caso de que el saldo medio anual fuese inferior al 5% de la Cifra de Referencia, la Cuenta de Tesorería no tendrá remuneración alguna.

A estos efectos, se entenderá por Cifra de Referencia la cantidad de VEINTICUATRO MILLONES DE EUROS (€ 24.000.000).

A los efectos previstos en el presente apartado, se aplicará el EURIBOR a un (1) año publicado el segundo (2º) Día Hábil anterior a la fecha en que se inicie el correspondiente periodo de interés.

A todos los efectos previstos en el presente Folleto se entenderá por EURIBOR a un (1) año el tipo "Euribor" (*Euro Interbank Offered Rate*) para depósitos en euros por dicho plazo 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.

La liquidación de intereses se producirá, en todo caso, coincidiendo con las Fechas de Pago de los Bonos y se calcularán tomando como base (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses anual y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días (Actual/360).

En caso de que la calificación de la deuda a corto plazo del Agente Financiero descendiera por debajo de la Calificación Requerida, la Sociedad Gestora procederá de conformidad con lo establecido en el apartado III.7.1 (viii).

Sin perjuicio de lo dispuesto anteriormente, la Sociedad Gestora, atendiendo a la situación de los mercados financieros y con la finalidad de mejorar el rendimiento del Fondo, podrá invertir temporalmente el saldo de la Cuenta de Tesorería, siempre que lo haya preavisado al Agente Financiero con una antelación mínima de tres (3) meses, en activos de renta fija, denominados en euros, a un plazo inferior al que restase hasta la Fecha de Pago inmediatamente siguiente a la fecha en que se efectúe la inversión y emitidos por emisores que cuenten con una calificación al menos igual a la Calificación Requerida para riesgos a corto plazo que tengan ponderación de hasta el 10% a los efectos del cómputo de recursos propios, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la pactada inicialmente en el Contrato de Servicios Financieros. 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 igual a la Calificación Requerida para riesgos a corto plazo.

V.1.2.2 Cuenta de Cobros

La Sociedad Gestora abrirá en el Agente Financiero, en nombre y por cuenta del Fondo, una segunda cuenta (la "**Cuenta de Cobros**") que se regulará en el Contrato de Servicios Financieros descrito en el apartado V.2.3.2 siguiente.

En la Cuenta de Cobros se abonarán:

- (i) los pagos de intereses de las Cédulas Hipotecarias, que se recibirán al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Pago de los Bonos correspondientes, de acuerdo con los términos de la emisión de las Cédulas Hipotecarias y los compromisos asumidos por los Emisores en virtud del Contrato de Gestión Interna;
- (ii) las cantidades correspondientes al principal de las Cédulas Hipotecarias, que se recibirán al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Amortización Final de los Bonos, de acuerdo con los términos de la emisión de las Cédulas Hipotecarias y los compromisos asumidos al respecto por los Emisores en el Contrato de Gestión Interna;
- (iii) los rendimientos de la Cuenta de Tesorería que sean transferidos a la Cuenta de Cobros de conformidad con lo previsto en el apartado V.1.2.1 anterior;
- (iv) cualesquiera otras cantidades ingresadas por el Fondo en virtud de los Activos; y

(v) los rendimientos producidos por el saldo de la Cuenta de Cobros.

En cada Fecha de Pago de los Bonos, y tras realizar los pagos correspondientes en esa fecha de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, se transferirá el saldo remanente de la Cuenta de Cobros a la Cuenta de Tesorería.

Excepcionalmente, quedarán depositados en la Cuenta de Cobros (y por tanto no se transferirán a la Cuenta de Tesorería) los importes correspondientes a las retenciones que hayan sido practicadas sobre los pagos realizados. Estas cantidades permanecerán en la Cuenta de Cobros hasta la fecha de su ingreso en la Hacienda Pública o, en su caso, de restitución a sus titulares.

Al tiempo de producirse la constitución del Fondo, se abonarán asimismo en la Cuenta de Cobros los importes correspondientes a la Dotación de Constitución, Gestión y Administración realizada por la Entidad Cedente. El remanente que de esta Dotación quede en la Cuenta de Cobros tras realizar los pagos que en la Fecha de Desembolso deben realizarse con cargo a la misma será transferido a la Cuenta de Tesorería, salvo aquellos importes correspondientes a gastos comprometidos pero aún no pagados que podrán permanecer depositados en la Cuenta de Cobros hasta la fecha en que corresponda proceder al abono de los mismos.

La Cuenta de Cobros estará remunerada por el Agente Financiero a un tipo garantizado igual a EURIBOR a una (1) semana menos 0,15%. Sin perjuicio de que la liquidación de intereses de la Cuenta de Cobros, sea, al igual que ocurre con la Cuenta de Tesorería, anual, el cálculo, en su caso, de los intereses devengados por esta cuenta tendrá el carácter de semanal.

La Sociedad Gestora, atendiendo a la situación de los mercados financieros y con la finalidad de mejorar el rendimiento del Fondo, podrá invertir temporalmente el saldo de la Cuenta de Cobros, siempre que lo haya preavisado al Agente Financiero con una antelación mínima de tres (3) meses, en activos de renta fija, denominados en euros, a un plazo inferior al que restase hasta la Fecha de Pago inmediatamente siguiente a la fecha en que se efectúe la inversión, y emitidos por emisores que cuenten con una calificación al menos igual a la Calificación Requerida para riesgos a corto plazo que tengan ponderación de hasta el 10% a los efectos del cómputo de recursos propios, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la pactada inicialmente en el Contrato de Servicios Financieros. 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 al menos igual a la Calificación Requerida para riesgos a corto plazo.

V.1.3 Fondos de Reserva

Con el objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago se constituirán dos fondos de reserva cuyos respectivos importes estarán depositados en la Cuenta de Tesorería (respectivamente el "**Fondo de Reserva A**" y el "**Fondo de Reserva B**" y, conjuntamente, los "**Fondos de Reserva**").

Las características de cada uno de los Fondos de Reserva son las siguientes:

(a) **Fondo de Reserva A**

(i) Destino

El Fondo de Reserva A sólo se utilizará para el pago de intereses de los Bonos Tramo A. Excepcionalmente, y una vez haya sido atendido el pago de los intereses de los Bonos Tramo A, deberá emplearse el Fondo de Reserva para realizar pagos de principal de los Bonos Tramo A en la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo A o en el supuesto de Amortización Anticipada en caso de liquidación del Fondo según lo previsto en el apartado II.11.3.2 (iii) anterior. El Fondo de Reserva A no podrá ser utilizado con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo A para hacer frente a pagos de principal de los Bonos Tramo A en los casos en que se proceda a la Amortización Anticipada parcial de la emisión de los Bonos Tramo A mediante reducción del valor nominal de dichos Bonos como consecuencia de haberse producido una Amortización Anticipada de una o varias Cédulas Hipotecarias A en los términos descritos en el Folleto.

El Fondo de Reserva A podrá utilizarse en los supuestos indicados en el párrafo anterior, cuando el importe de los restantes Fondos Disponibles A (tal como se definen en el apartado V.6.1.2 siguiente) sea insuficiente para atender las obligaciones de pago del Fondo conforme al Orden de Prelación de Pagos, a cuyo efecto se aplicará la cantidad que, en concepto de Fondo de Reserva A, se encuentre depositada en la Cuenta de Tesorería.

(ii) Importe

El valor inicial del Fondo de Reserva A será fijado de forma definitiva con ocasión de la constitución del Fondo. En concreto, su importe será igual al resultado de calcular los intereses correspondientes a dos (2) años sobre un importe igual al 29,4894% del importe nominal total de los Bonos Tramo A. A efectos ejemplificativos, y considerando un tipo de interés de referencia hipotético del 4,563% para los Bonos Tramo A, se indica como importes del Fondo de Reserva A y del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A la cifra de 26.909.077,50 euros. Dicha cifra es el resultado de calcular el 9,125% sobre 294.894.000 euros (equivalente al 29,4894% de 1.000.000.000 euros).

En caso de utilización del Fondo de Reserva A en una Fecha de Pago, su importe deberá redotarse hasta el nivel requerido en cada momento con los Fondos Disponibles A que en la(s) siguiente(s) Fecha(s) de Pago estén disponibles para tal fin, con sujeción al Orden de Prelación de Pagos.

(iii) Liberación

El valor inicial del Fondo de Reserva A se podrá disminuir a instancia de la Sociedad Gestora, siempre que tal disminución no deteriore la calificación de los Bonos Tramo A y previa confirmación escrita por parte de las Entidades de Calificación. La liberación del Fondo de Reserva A se ajustará siempre a lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos.

Cualquier liberación del Fondo de Reserva A realizada en los términos previstos en el párrafo anterior, deberá ser comunicada a la CNMV.

(b) Fondo de Reserva B

(i) Destino

El Fondo de Reserva B sólo se utilizará para el pago de intereses de los Bonos Tramo B. Excepcionalmente, y una vez haya sido atendido el pago de los intereses de los Bonos Tramo B, deberá emplearse el Fondo de Reserva para realizar pagos de principal de los Bonos Tramo B en la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo B o en el supuesto de Amortización Anticipada en caso de liquidación del Fondo según lo previsto en el apartado II.11.3.2 (iii) anterior. El Fondo de Reserva B no podrá ser utilizado con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo B para hacer frente a pagos de principal de los Bonos Tramo B en los casos en que se proceda a la Amortización Anticipada parcial de la emisión de los Bonos Tramo B mediante reducción del valor nominal de dichos Bonos como consecuencia de haberse producido una Amortización Anticipada de una o varias Cédulas Hipotecarias B en los términos descritos en el Folleto.

El Fondo de Reserva B podrá utilizarse en los supuestos indicados en el párrafo anterior, cuando el importe de los restantes Fondos Disponibles B (tal como se definen en el apartado V.6.1.2 siguiente) sea insuficiente para atender las obligaciones de pago del Fondo conforme al Orden de Prelación de Pagos, a cuyo efecto se aplicará la cantidad que, en concepto de Fondo de Reserva B, se encuentre depositada en la Cuenta de Tesorería.

(ii) Importe

El valor inicial del Fondo de Reserva B será fijado de forma definitiva con ocasión de la constitución del Fondo. En concreto, su importe será igual al resultado de calcular los intereses correspondientes a dos (2) años sobre un importe igual al 29,4894% del importe nominal total de los Bonos Tramo B. A efectos ejemplificativos, y considerando un tipo de interés de referencia hipotético del 4,816% para los Bonos Tramo B, se indica como importes del Fondo de Reserva B y del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B la cifra de 59.648.455,13 euros. Dicha cifra es el resultado de calcular el 9,632% sobre 619.277.400,00 euros (equivalente al 29,4894% de 2.100.000.000 euros).

En caso de utilización del Fondo de Reserva B en una Fecha de Pago, su importe deberá redotarse hasta el nivel requerido en cada momento con los Fondos Disponibles B que en la(s) siguiente(s) Fecha(s) de Pago estén disponibles para tal fin, con sujeción al Orden de Prelación de Pagos.

(iii) Liberación

El valor inicial del Fondo de Reserva B se podrá disminuir a instancia de la Sociedad Gestora, siempre que tal disminución no deteriore la calificación de los Bonos Tramo B. La liberación del Fondo de Reserva B se ajustará siempre a lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos.

Cualquier liberación del Fondo de Reserva B realizada en los términos previstos en el párrafo anterior, deberá ser comunicada a la CNMV.

V.1.4 Procedimiento operativo

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.

V.1.4.1 Cobros y pagos con anterioridad a la Fecha de Desembolso

En la Fecha de Constitución del Fondo, se depositará en la Cuenta de Cobros la Dotación de Constitución, Gestión y Administración del Fondo de la Entidad Cedente.

V.1.4.2 Cobros y pagos en la Fecha de Desembolso

En la Fecha de Desembolso, se depositará en la Cuenta de Tesorería el importe del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A y del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B. Asimismo, en la Fecha de Desembolso se depositarán en la Cuenta de Cobros todos los fondos procedentes de

la emisión de los Bonos de ambos Tramos (en caso de retraso en el abono de estos últimos, el Fondo tendrá derecho a percibir los intereses de demora previstos en el Contrato de Aseguramiento descrito en el apartado V.2.2.1).

En la misma Fecha de Desembolso, y con cargo a los fondos depositados en la Cuenta de Cobros, la Sociedad Gestora procederá a abonar a la Entidad Cedente el Precio de los Activos (a cuyo efecto empleará (i) el importe neto de la emisión de los Bonos Tramo A para pagar a la Entidad Cedente el Precio de las Cédulas Hipotecarias A y (ii) el importe neto de la emisión de los Bonos Tramo B para pagar a la Entidad Cedente el Precio de las Cédulas Hipotecarias B). La Entidad Cedente únicamente abonará a los Emisores el importe correspondiente a las Cédulas Hipotecarias por ellos emitidas una vez que haya recibido de la Sociedad Gestora el Precio de los Activos en los términos antes indicados.

V.1.4.3 Cobros y pagos con posterioridad a la Fecha de Desembolso

En la fecha en la que anualmente deba pagarse el cupón de las Cédulas Hipotecarias, la Sociedad Gestora adoptará las medidas oportunas para que se ingresen en la Cuenta de Cobros todos los cobros de intereses de las Cédulas Hipotecarias, distinguiéndose entre los cobros que correspondan a las Cédulas Hipotecarias A y los que correspondan a las Cédulas Hipotecarias B.

En cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora aplicará los Fondos Disponibles en las cuentas al pago de las obligaciones del Fondo, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos (sin perjuicio de que en los supuestos de Amortización Anticipada – apartado II.11.3.2 – y de amortización anticipada en el supuesto de vicios ocultos – apartado IV.2.2.2 – el pago por parte de la Sociedad Gestora se producirá una vez que se haya obtenido el importe correspondiente a la ejecución de la Cédula Hipotecaria impagada o amortizada, según sea el caso aunque no coincida con una Fecha de Pago).

V.1.4.4 Impago de los Emisores

Se entenderá que un Emisor ha incumplido sus obligaciones de pago derivadas de la Cédula Hipotecaria por él emitida cuando no haya realizado el pago debido en la fecha en que dicho pago debió realizarse, bien en concepto de principal (por haberse producido su vencimiento anticipado por cualquiera de las causas establecidas en Derecho, singularmente, en el caso de situación de insolvencia sobrevenida del Emisor) o de intereses.

Producido un impago en los términos antes indicados, la Sociedad Gestora procederá, en el plazo de siete (7) días, a contar desde la fecha en la que se produjo el impago, a iniciar el ejercicio, en nombre y por cuenta del Fondo, de las acciones legales que

correspondan para reclamar el pago a los Emisores que hubieran incumplido sus obligaciones en virtud de las Cédulas Hipotecarias

Una vez que se haya obtenido el importe – ya sea por principal o por intereses – correspondiente, la Sociedad Gestora procederá a la Amortización Anticipada parcial de la emisión de los Bonos del Tramo que corresponda mediante una reducción del importe nominal de los Bonos emitidos con cargo a la Cédula Hipotecaria impagada (es decir, de los Bonos Tramo A en caso de impago de una Cédula Hipotecaria A y de los Bonos Tramo B en caso de impago de una Cédula Hipotecaria B) equivalente al valor nominal de la Cédula Hipotecaria impagada en los términos que se indican a continuación: la Sociedad Gestora procederá, tan pronto como los fondos correspondientes a la Cédula Hipotecaria impagada hayan sido depositados en la Cuenta de Cobros y pueda disponer de los mismos (bien sea por ejecución de la Cédula Hipotecaria o por pago voluntario del Emisor) (o, en caso de quiebra, en la fecha de declaración de ésta, en caso de que, con arreglo a la legislación vigente en cada momento, la declaración de quiebra conlleve el vencimiento anticipado de la Cédula Hipotecaria en cuestión), primero, a abonar con cargo a la cantidad recuperada los intereses devengados y no pagados de los Bonos emitidos con cargo a la Cédula Hipotecaria impagada (es decir, de los Bonos Tramo A en caso de impago de una Cédula Hipotecaria A y de los Bonos Tramo B en caso de impago de una Cédula Hipotecaria B) y, en segundo lugar, a amortizar la parte de principal de los referidos Bonos del Tramo que corresponda, aplicando, en su caso, el resto de cantidades de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

La fecha en que se realicen los pagos aquí descritos no tiene por qué coincidir con una Fecha de Pago.

Para proceder al pago de las cantidades antes reseñadas (que se realizará de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, en los términos antes indicados), la Sociedad Gestora únicamente podrá utilizar las cantidades recuperadas como consecuencia de la ejecución de la correspondiente Cédula Hipotecaria impagada o del pago voluntario por el Emisor, sin perjuicio de la utilización del Fondo de Reserva A (en el caso de Amortización Anticipada de los Bonos Tramo A) o del Fondo de Reserva B (en el caso de Amortización Anticipada de los Bonos Tramo B) en la Fecha de Vencimiento Final o en caso de liquidación del Fondo.

Si las cantidades que obren a disposición del Fondo no fueran suficientes para completar la amortización anticipada conforme a lo establecido en el párrafo anterior, se completará el pago de las cantidades debidas a los bonistas en el momento en que el Fondo cobre las cantidades impagadas.

En el supuesto de que vaya a producirse una Amortización Anticipada parcial de la emisión de algún Tramo de Bonos (o de ambos, según el caso) en los términos descritos en este apartado, la misma será anunciada inmediatamente a la CNMV, a las

Entidades de Calificación y a los bonistas, mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.7.5 para las notificaciones de carácter extraordinario.

Por otra parte, en caso de que uno o varios de los Emisores hubiera(n) incumplido sus obligaciones de pago derivadas de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) por él/ellos emitida(s) o, aun sin mediar impago, se hubiera producido la amortización anticipada de una o varias Cédulas Hipotecarias, en la siguiente Fecha de Pago – asumiendo que en la misma existan Fondos Disponibles al efecto de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos – y en cuanto al pago de intereses y principal derivados del correspondiente Contrato de Préstamo Subordinado (esto es, (i) Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A, en caso de que la Cédula Hipotecaria afectada sea una Cédula Hipotecaria A y (ii) Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B, en caso de que la Cédula Hipotecaria afectada sea una Cédula Hipotecaria B), se procederá de conformidad con las reglas previstas para este supuesto en el/los citado(s) Contrato(s) y que se describen en el apartado V.2.1.

V.2 Forma de financiación del Fondo

El Fondo se financiará mediante (a) la emisión de los Bonos, en los términos descritos en el Capítulo II del Folleto y (b) los Préstamos Subordinados.

La composición del pasivo del Fondo no variará durante la vida de éste. Según exige el artículo 1.1 del Real Decreto 926/1998, la financiación con cargo a los Bonos excederá del 50% del pasivo del Fondo.

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

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

V.2.1 Contratos de Préstamo Subordinado para Dotación de los Fondos de Reserva

V.2.1.1 Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con los Emisores (las "**Entidades Prestamistas**"), un Contrato de Préstamo Subordinado que será destinado a la dotación del importe inicial del Fondo de Reserva A ("**Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A**").

El importe del inicial del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A será fijado de forma definitiva con ocasión de la constitución del Fondo. En concreto, su importe será igual al resultado de calcular los intereses correspondientes a dos (2) años sobre un importe igual al 29,4894% del importe nominal total de los Bonos Tramo A. A efectos ejemplificativos, y considerando un tipo de interés de referencia hipotético del 4,563% para los Bonos Tramo A, se indica como importe del Préstamo Fondo de Reserva A la cifra de 26.909.077,50 euros. Dicha cifra ha sido calculada en la forma prevista en el apartado V.1.3 a).

El principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A será desembolsado por las Entidades Prestamistas en las siguientes proporciones:

ENTIDAD PRESTAMISTA	PARTICIPACIÓN (EUROS)
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO	2.604.104,27
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	2.560.702,54
CAIXA D'ESTALVIS DE TERRASSA	1.953.078,21
CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA)	1.736.069,52
CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDES	1.736.069,52
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA	1.354.134,22
BILBAO BIZKAIA KUTXA, AURREZKI KUTXA ETA BAHITETXEA	1.302.052,14
CAIXA D'ESTALVIS DE MANRESA	1.302.052,14
CAIXA D'ESTALVIS DE SABADELL	1.302.052,14
CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS	1.302.052,14
CAJA DE AHORROS PROVINCIAL SAN FERNANDO DE SEVILLA Y JEREZ	1.302.052,14
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA (IBERCAJA)	1.302.052,14
CAJA GENERAL DE AHORROS DE CANARIAS	1.302.052,14
CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA	868.034,76
CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA	868.034,76
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD	868.034,76
CAJA INSULAR DE AHORROS DE CANARIAS	868.034,76
CAIXA D'ESTALVIS DE GIRONA	651.026,07

CAIXA D'ESTALVIS DE TARRAGONA	651.026,07
CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA	520.820,85
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ONTINYENT	347.213,90
CAJA PROVINCIAL DE AHORROS DE JAÉN	208.328,34
TOTAL	26.909.077,50

La entrega del importe total del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A se realizará en una única disposición, que tendrá lugar en la Fecha de Desembolso, valor mismo día, mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería abierta con el Agente Financiero.

El Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A devengará, desde la fecha de su disposición, un interés nominal anual variable, que será igual a la adición al tipo EURIBOR a un (1) año del segundo (2º) Día Hábil anterior a la fecha en que se inicie el correspondiente periodo de interés, de un margen del 0,15% anual. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de Fondos Disponibles A suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Los intereses devengados que deberán abonarse en una Fecha de Pago determinada se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días (Actual/360). Los intereses se distribuirán entre las Entidades Prestamistas de acuerdo con su participación en el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A en cada Periodo de Devengo de Intereses sin perjuicio de lo indicado a continuación para el supuesto de incumplimiento por algún Emisor de sus obligaciones de pago derivadas de una Cédula Hipotecaria A o de amortización de una o varias Cédulas Hipotecarias A.

Los intereses y principal devengados y no pagados en una Fecha de Pago se acumularán devengando un interés de demora al mismo tipo que el del Préstamo Subordinado y se abonarán en la siguiente Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de Fondos Disponibles A suficientes y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

La amortización del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A se efectuará de una sola vez en la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo A, en función de los Fondos Disponibles A y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos salvo que se pueda proceder a una Amortización Anticipada parcial del mismo cuando las Entidades de Calificación hayan dado con carácter previo su conformidad a la minoración del Fondo de Reserva A.

El Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A permanecerá vigente hasta la fecha en la que se cumpla el décimo (10º) aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos o, en caso de que tal día no fuera un Día Hábil, el siguiente

Día Hábil o hasta la fecha anterior en que la emisión de los Bonos Tramo A haya sido amortizada en su totalidad.

No obstante lo hasta aquí indicado, el Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A presenta ciertas especialidades en el supuesto de que uno o varios de los Emisores hayan incumplido sus obligaciones de pago derivadas de una o varias de las Cédulas Hipotecarias A o en caso de haberse producido la amortización anticipada de una o varias Cédulas Hipotecarias A.

Así, en el caso de haberse producido el incumplimiento de cualesquiera obligaciones de pago por parte de un Emisor de una Cédula Hipotecaria A, las especialidades se resumen brevemente a continuación:

En cuanto al derecho de cobro de intereses, y de acuerdo con los términos del Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A, el Emisor que incumpla sus obligaciones de pago derivadas de la Cédula Hipotecaria A por él emitida quedará relegado frente a los demás Emisores cumplidores en su derecho a cobrar intereses al amparo del Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A, de forma que dicho(s) Emisor(es) incumplidor(es) únicamente tendrá(n) derecho a cobrar intereses una vez que el resto de los Emisores cumplidores hubieran obtenido de forma íntegra el importe de los intereses (no sólo remuneratorios, sino también de demora) que les correspondería cobrar al amparo del Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A.

Además, los intereses pagaderos al/a los Emisor(es) incumplidor(es), desde la fecha en que incumplieron el pago de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) A serán calculados aplicando no el tipo de interés general previsto en el Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A (EURIBOR a un año + 0,15%), sino el tipo de interés al que esté remunerada la Cuenta de Tesorería abierta ante el Agente Financiero.

Por último, el/los Emisor(es) incumplidor(es) no tendrán derecho a cobrar intereses de demora por el retraso en el pago de los intereses.

Los pagos que deban realizarse de conformidad con las disposiciones anteriores se llevarán a cabo a prorrata entre los Emisores en función de sus respectivas participaciones en el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A.

Excepcionalmente, y para el caso de que, sin mediar impago, uno o varios de los Emisores hubiesen amortizado anticipadamente la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) A por él/ellos emitida(s), tal(es) Emisor(es) no se verá(n) relegado(s) en el pago de intereses pero cobrará(n), a partir de la fecha en que se hubiera producido la amortización, unos intereses sobre su(s) respectivas participación(es) en el Préstamo

Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A igual al tipo de interés al que se remunera la Cuenta de Tesorería abierta en el Agente Financiero.

Por otra parte, en cuanto al principal, en caso de que, llegada la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo A, alguno de los Emisores hubiera(n) incumplido sus obligaciones de pago derivadas de la Cédula Hipotecaria A por él/ellos emitida(s), dicho(s) Emisor(es) incumplidor(es) se verá(n) asimismo relegados frente a los demás Emisores cumplidores en su derecho a recuperar el principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A, de forma que dicho(s) Emisor(es) incumplidor(es) únicamente tendrá(n) derecho a cobrar el principal una vez que el resto de los Emisores cumplidores hubieran obtenido de forma íntegra el importe del principal que les correspondería recuperar al amparo del Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A.

V.2.1.2 Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con los Emisores (las "**Entidades Prestamistas**"), un Contrato de Préstamo Subordinado que será destinado a la dotación del importe inicial del Fondo de Reserva B ("**Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B**").

El importe del inicial del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B será fijado de forma definitiva con ocasión de la constitución del Fondo. En concreto, su importe será igual al resultado de calcular los intereses correspondientes a dos (2) años sobre un importe igual al 29,4894% del importe nominal total de los Bonos Tramo B.

A efectos ejemplificativos, y considerando un tipo de interés de referencia hipotético del 4,816% para los Bonos Tramo B, se indica como importe del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B la cifra de 59.648.455,13 euros. Dicha cifra ha sido calculada en la forma prevista en el apartado V.1.3 b).

El principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B será desembolsado por las Entidades Prestamistas en las siguientes proporciones:

ENTIDAD PRESTAMISTA	PARTICIPACIÓN (EUROS)
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO	5.772.431,14
CAJA DE AHORROS DE GALICIA	5.676.223,96
CAIXA D'ESTALVIS DE TERRASSA	4.329.323,36
CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA)	3.848.287,43
CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDES	3.848.287,43

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA	3.001.664,19
BILBAO BIZKAIA KUTXA, AURREZKI KUTXA ETA BAHITETXEA	2.886.215,57
CAIXA D'ESTALVIS DE MANRESA	2.886.215,57
CAIXA D'ESTALVIS DE SABADELL	2.886.215,57
CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS	2.886.215,57
CAJA DE AHORROS PROVINCIAL SAN FERNANDO DE SEVILLA Y JEREZ	2.886.215,57
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA (IBERCAJA)	2.886.215,57
CAJA GENERAL DE AHORROS DE CANARIAS	2.886.215,57
CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA	1.924.143,71
CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA	1.924.143,71
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD	1.924.143,71
CAJA INSULAR DE AHORROS DE CANARIAS	1.924.143,71
CAIXA D'ESTALVIS DE GIRONA	1.443.107,79
CAIXA D'ESTALVIS DE TARRAGONA	1.443.107,79
CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA	1.154.486,23
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ONTINYENT	769.657,49
CAJA PROVINCIAL DE AHORROS DE JAÉN	461.794,49
Total	59.648.455,13

La entrega del importe total del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B se realizará en una única disposición, que tendrá lugar en la Fecha de Desembolso, valor mismo día, mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería abierta con el Agente Financiero.

El Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B devengará, desde la fecha de su disposición, un interés nominal anual variable, que será igual a la adición al tipo EURIBOR a un (1) año del segundo (2º) Día Hábil anterior a la fecha en que se inicie el correspondiente periodo de interés, de un margen del 0,15% anual. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de Fondos Disponibles B suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Los intereses devengados que deberán abonarse en una Fecha de Pago determinada se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días (Actual/360). Los intereses se distribuirán entre las Entidades Prestamistas de acuerdo con su participación en el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B en cada Periodo de Devengo de Intereses sin perjuicio de lo indicado a continuación para el supuesto de incumplimiento por algún Emisor de sus obligaciones de pago

derivadas de una Cédula Hipotecaria B o de amortización de una o varias Cédulas Hipotecarias B.

Los intereses y principal devengados y no pagados en una Fecha de Pago se acumularán devengando un interés de demora al mismo tipo que el del Préstamo Subordinado y se abonarán en la siguiente Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de Fondos Disponibles B suficientes y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

La amortización del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B se efectuará de una sola vez en la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo B, en función de los Fondos Disponibles B y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos salvo que se pueda proceder a una Amortización Anticipada parcial del mismo cuando las Entidades de Calificación hayan dado con carácter previo su conformidad a la minoración del Fondo de Reserva B.

El Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B permanecerá vigente hasta la fecha en la que se cumpla el decimoquinto (15º) aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos o, en caso de que tal día no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil o hasta la fecha anterior en que la emisión de los Bonos Tramo B haya sido amortizada en su totalidad.

No obstante lo hasta aquí indicado, el Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B presenta ciertas especialidades en el supuesto de que uno o varios de los Emisores hayan incumplido sus obligaciones de pago derivadas de una o varias de las Cédulas Hipotecarias B o en caso de haberse producido la amortización anticipada de una o varias Cédulas Hipotecarias B.

Así, en el caso de haberse producido el incumplimiento de cualesquiera obligaciones de pago por parte de un Emisor de una Cédula Hipotecaria B, las especialidades se resumen brevemente a continuación:

En cuanto al derecho de cobro de intereses, y de acuerdo con los términos del Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B, el Emisor que incumpla sus obligaciones de pago derivadas de la Cédula Hipotecaria B por él emitida quedará relegado frente a los demás Emisores cumplidores en su derecho a cobrar intereses al amparo del Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B, de forma que dicho(s) Emisor(es) incumplidor(es) únicamente tendrá(n) derecho a cobrar intereses una vez que el resto de los Emisores cumplidores hubieran obtenido de forma íntegra el importe de los intereses (no sólo remuneratorios, sino también de demora) que les correspondería cobrar al amparo del Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B.

Además, los intereses pagaderos al/a los Emisor(es) incumplidor(es), desde la fecha en que incumplieron el pago de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) B serán calculados aplicando no el tipo de interés general previsto en el Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B (EURIBOR a un año + 0,15%), sino el tipo de interés al que esté remunerada la Cuenta de Tesorería abierta ante el Agente Financiero.

Por último, el/los Emisor(es) incumplidor(es) no tendrán derecho a cobrar intereses de demora por el retraso en el pago de los intereses.

Los pagos que deban realizarse de conformidad con las disposiciones anteriores se llevarán a cabo a prorrata entre los Emisores en función de sus respectivas participaciones en el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B.

Excepcionalmente, y para el caso de que, sin mediar impago, uno o varios de los Emisores hubiesen amortizado anticipadamente la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) B por él/ellos emitida(s), tal(es) Emisor(es) no se verá(n) relegado(s) en el pago de intereses pero cobrará(n), a partir de la fecha en que se hubiera producido la amortización, unos intereses sobre su(s) respectivas participación(es) en el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B igual al tipo de interés al que se remunera la Cuenta de Tesorería abierta en el Agente Financiero.

Por otra parte, en cuanto al principal, en caso de que, llegada la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo B, alguno de los Emisores hubiera(n) incumplido sus obligaciones de pago derivadas de la Cédula Hipotecaria B por él/ellos emitida(s), dicho(s) Emisor(es) incumplidor(es) se verá(n) asimismo relegados frente a los demás Emisores cumplidores en su derecho a recuperar el principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B, de forma que dicho(s) Emisor(es) incumplidor(es) únicamente tendrá(n) derecho a cobrar el principal una vez que el resto de los Emisores cumplidores hubieran obtenido de forma íntegra el importe del principal que les correspondería recuperar al amparo del Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B.

V.2.2 Otros contratos relativos a la operativa económico-financiera del Fondo

V.2.2.1 Contrato de Aseguramiento de la Colocación de los Bonos

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará un Contrato de Aseguramiento de la Colocación de la emisión de los Bonos con la Entidad Directora (que es a su vez Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras, por el cual las Entidades Aseguradoras procederán a la adjudicación libre de la totalidad de la emisión de los Bonos, y una vez cerrado el Periodo de Suscripción, a suscribir en su propio nombre la cantidad de Bonos que quedara pendiente de serlo, al finalizar el Periodo de Suscripción, en virtud de su respectivo compromiso de aseguramiento.

Las Entidades Aseguradoras asumirán las obligaciones contenidas en el Contrato de Aseguramiento y que básicamente son las siguientes:

- (1) compromiso de suscripción de los Bonos que no lo hubieran sido una vez cerrado el Periodo de Suscripción, hasta los importes establecidos;
- (2) abono al Fondo antes de las 11:00 horas de la Fecha de Desembolso, valor mismo día, del importe total asegurado de la emisión, deduciendo, en su caso, la suma a la que asciendan las Comisiones de Aseguramiento o, a elección de las Entidades Aseguradoras, abono del importe al que ascienden sus respectivos compromisos de aseguramiento a la Entidad Directora (deducida, en su caso, la suma a la que asciendan sus respectivas Comisiones de Aseguramiento), para que esta última proceda a abonar al Fondo, antes de la citada hora los importes recibidos de las Entidades Aseguradoras que hubiesen optado por esta forma de abono, actuando en nombre y por cuenta de estas últimas;
- (3) abono de intereses de demora pactados en el Contrato de Aseguramiento para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas, y
- (4) entrega a los suscriptores de un documento acreditativo de la suscripción.

Las Entidades Aseguradoras de la emisión de los Bonos recibirán del Fondo, con cargo a una Dotación de Constitución, Gestión y Administración que será realizada por la Entidad Cedente al tiempo de producirse la constitución del Fondo, una Comisión de Aseguramiento que será determinada no más tarde de la Fecha de Constitución del Fondo por acuerdo entre la Entidad Directora (que es a su vez la Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras.

La Comisión de Aseguramiento a percibir por cada una de las Entidades Aseguradoras estará entre diez (10) puntos básicos (0,10%) y ciento cincuenta (150) puntos básicos (1,5%) sobre el importe asegurado por cada una de ellas.

V.2.2.2 Contrato de Servicios Financieros (Agencia de Pagos de los Bonos)

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con el Agente Financiero el Contrato de Servicios Financieros, al que se refiere el apartado II.4.1 anterior, para realizar el servicio financiero de la emisión de Bonos que se emiten con cargo al activo del Fondo.

En virtud del Contrato de Servicios Financieros y en relación a las obligaciones asumidas en cuanto a la agencia de pagos, en cada una de las Fechas de Pago, el

Agente Financiero deberá efectuar el pago de intereses de los Bonos, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que, en su caso, proceda 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.

Asimismo, y en virtud del Contrato de Servicios Financieros, el Agente Financiero actuará como depositario de los títulos físicos en que se instrumentan las Cédulas Hipotecarias, renunciando 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 Agente Financiero deberá, al amparo del Contrato de Servicios Financieros, aportar, los títulos originales de las Cédulas Hipotecarias que éste mantiene en depósito, cuando lo considere necesario y podrá solicitar que le sea entregada copia de los mismos.

En el supuesto de que en cualquier momento de la emisión de los Bonos la deuda a corto plazo del Agente Financiero tuviera asignada una calificación crediticia inferior a la Calificación Requerida 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, procederá según lo previsto en el apartado III.7.1 (viii) anterior.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente Financiero, el Fondo satisfará al mismo una Comisión de Servicios Financieros (con cargo a la Dotación de Constitución, Gestión y Administración que realizará la Entidad Cedente al tiempo de la constitución del Fondo) de DOSCIENTOS MIL EUROS (€ 200.000) que se satisfará en la Fecha de Desembolso de una sola vez durante la vida de la operación.

V.2.2.3 Contrato de Gestión Interna

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, formalizará junto con la Entidad Cedente y los Emisores el Contrato de Gestión Interna, realizando los cálculos necesarios para la correcta distribución del Margen de Intermediación Financiera entre los Emisores.

El Margen de Intermediación Financiera resultará pagadero a la Entidad Cedente para que ésta, a su vez lo distribuya entre los Emisores. La distribución del Margen de Intermediación Financiera entre los Emisores se llevará a cabo de conformidad con lo establecido al efecto en el Contrato de Gestión Interna.

De acuerdo con lo establecido en el Contrato de Gestión Interna, el Margen de Intermediación Financiera será distribuido, en su caso, por la Entidad Cedente entre

los Emisores en proporción a (i) el valor nominal que la Cédula Hipotecaria emitida por cada Emisor represente respecto de la totalidad del Activo del Fondo y (ii) el plazo de tiempo durante el cual la Cédula Hipotecaria emitida por cada Emisor ha integrado el activo del Fondo.

El pago del Margen de Intermediación Financiera a la Entidad Cedente y su distribución entre los Emisores se producirá en la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo B.

En el Contrato de Gestión Interna se regulan asimismo otras materias, dentro de las que cabe destacar las siguientes:

- a) Amortización anticipada Legal y Forzosa de las Cédulas Hipotecarias – ver apartado II.11.3.2 anterior -.
- b) Saneamiento de vicios ocultos de las Cédulas Hipotecarias – ver apartado IV.2.2.2 -.
- c) Fechas de Pago de las Cédulas Hipotecarias.

A este respecto, se establece que, si de conformidad con los términos de la emisión de las Cédulas Hipotecarias, la fecha de pago de los cupones o, en su caso, del principal de las mismas no fuese un Día Hábil, el pago correspondiente se llevará a cabo en el Día Hábil inmediatamente anterior.

Además, si por cualquier razón el pago de los cupones o, en su caso, del principal, de las Cédulas Hipotecarias debe realizarse en un Día Hábil (D) y desde tal fecha (D) hasta la Fecha de Pago de los Bonos no transcurrieran, al menos, dos (2) Días Hábiles, el pago de los importes correspondientes deberá realizarse en aquél Día Hábil anterior que resulte aplicable de forma que, entre la fecha en que se realice el pago de cupones o principal de las Cédulas Hipotecarias y la Fecha de Pago de los Bonos transcurran, al menos, dos (2) Días Hábiles.

- d) Derechos de información de los titulares de las Cédulas Hipotecarias.

De conformidad con el Contrato de Gestión Interna, cada uno de los Emisores se compromete a poner a disposición del legítimo titular de la Cédula Hipotecaria emitida por cada uno de ellos la información sobre el propio Emisor y sobre la Cédula Hipotecaria que dicho titular pueda razonablemente solicitar.

V.3 Cuadro sinóptico descriptivo de las distintas hipótesis y comportamiento estimado más probable de los flujos económico financieros del Fondo

V.3.1 Hipótesis asumidas en relación con los índices centrales o más probables de los parámetros amortización anticipada, retrasos en el pago de impagados y fallidos, respecto a los Activos que se agrupan en el Fondo

Los Bonos devengarán un interés nominal anual, fijo, pagadero anualmente, que será determinado no más tarde de la Fecha de Constitución del Fondo por acuerdo entre la Entidad Directora (que es a su vez la Entidad Cedente) y las Entidades Aseguradoras y de conformidad con lo establecido en el apartado II.10.1 anterior.

Este tipo fijo se calculará tomando como referencia el precio de oferta del IRS (Swap) a un plazo de diez (10) años para los Bonos Tramo A y de quince (15) años para los Bonos Tramo B, al que se sumará un diferencial (que podrá ser negativo) entre menos veinticinco (-25) puntos básicos (-0,25%) y más veinticinco (+25) puntos básicos (+0,25%), convirtiéndose la cifra resultante en tipo nominal en base 365. A los efectos de fijación del tipo de interés de las emisiones se entenderá por precio de oferta (ask) para IRS (Swap) a diez (10) años y quince (15) años, respectivamente, los que aparezcan en la pantalla ICAPEURO de REUTERS el tercer (3º) Día Hábil anterior a la Fecha de Constitución del Fondo.

Dado que la emisión se realiza a un Tipo de Interés Nominal anual fijo, ha de hacerse una remisión ahora a lo indicado en el apartado V.3.3 en relación con el esquema de flujos de ingresos y gastos del Fondo.

Los cuadros que aparecen en el apartado V.3.3 se refieren al escenario que, respecto a ingresos y pagos realizados por el Fondo, se dará a lo largo de la vida del Fondo y de la emisión de los Bonos salvo que concurra alguna de las circunstancias previstas en el apartado II.11.3.2 o IV.2.2.2.

Las hipótesis asumidas en la elaboración de dicho cuadro se hacen constar a continuación y en el propio cuadro.

a) Activos cedidos

- (i) Volumen de la cartera: 3.100.000.000 euros.
- (ii) Tipo de interés: el tipo de interés fijo de las Cédulas Hipotecarias A es del 4,569% y el de las Cédulas Hipotecarias B es del 4,823%.
- (iii) Porcentaje de Morosidad: 0% anual.
- (iv) Fallidos: 0%.

b) Bonos

- (i) Importe total del Tramo A: 1.000.000.000 euros.
- (ii) Importe total del Tramo B: 2.100.000.000 euros.
- (iii) Tipo de interés: tipo de interés fijo correspondiente a los Bonos Tramo A del 4,563% y a los Bonos Tramo B del 4,816%.

c) Contratos complementarios

- (i) Cuenta de Tesorería y Cuenta de Cobros

Las Cuentas de Tesorería y de Cobros se mantendrán en el Agente Financiero de acuerdo con el Contrato de Servicios Financieros referido en el número (iii) siguiente.

- (ii) Contratos de Préstamo Subordinado

Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A

Importe: 26.909.077,50 euros, que se destinarán a dotar el importe inicial del Fondo de Reserva A en su totalidad.

Amortización: La amortización del principal se hará de una sola vez, en la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo A de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Tipo de interés: Euribor a un (1) año más 0,15%. A efectos de este ejemplo, el tipo de interés aplicable al Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A será igual a 4,4690%.

Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B

Importe: 59.648.455,13 euros, que se destinarán a dotar el importe inicial del Fondo de Reserva B en su totalidad.

Amortización: La amortización del principal se hará de una sola vez, en la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo B de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Tipo de interés: Euribor a un (1) año más 0,15%. A efectos de este ejemplo, el tipo de interés aplicable al Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B será igual a 4,7229%.

(iii) Contrato de Servicios Financieros

Tipo de Interés garantizado:

El Agente Financiero garantiza, sobre los saldos de la Cuenta de Tesorería, un tipo de interés que será igual a:

- a) EURIBOR a un (1) año menos 0,10% siempre que el saldo medio anual no sea inferior al 50% de la Cifra de Referencia;
- b) EURIBOR a un (1) año menos 0,15% siempre que el saldo medio anual sea inferior al 50% y no inferior al 25% de la Cifra de Referencia;
- c) EURIBOR a un (1) año menos 0,20% siempre que el saldo medio anual sea inferior al 25% y no inferior al 5% de la Cifra de Referencia.

En caso de que el saldo medio anual fuese inferior al 5% de la Cifra de Referencia, la Cuenta de Tesorería no tendrá remuneración alguna.

A estos efectos, se entenderá por Cifra de Referencia la cantidad de 24.000.000 euros.

A efectos de este ejemplo, se ha tomado una remuneración de la Cuenta de Tesorería del 4,5892%.

Por su parte, las cantidades depositadas en la Cuenta de Cobros devengarán intereses al tipo general de Euribor a una (1) semana menos 0,15%.

(iv) Fondos de Reserva

Fondo de Reserva A: valor inicial de 26.909.077,50 euros.

Fondo de Reserva B: valor inicial de 59.648.455,13 euros.

d) Comisiones y Margen

- (i) Comisión de Gestión de las Cédulas Hipotecarias: 0%.

- (ii) Margen de Intermediación Financiera: cantidad variable que se liquidará en la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo B, por una cantidad igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos del Fondo previos al cierre de su contabilidad oficial. Dicha cantidad permanecerá depositada en la Cuenta de Cobros hasta la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo B en que se proceda a su cierre.

V.3.2 Análisis y comentario del impacto que las posibles variaciones de las hipótesis descritas en el punto anterior tendrían sobre el equilibrio financiero del Fondo

La calidad de los Activos y los mecanismos garantes del equilibrio financiero del Fondo son tales que no resulta razonable considerar porcentajes de amortización anticipada, ni de morosidad y fallidos tan extremos que la estructura financiera del Fondo se viera desequilibrada.

V.3.3 Esquema numérico de los flujos de ingresos y gastos de Fondos

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

AyT Cédulas Cajas V, Fondo de Titulización de Activos

Fecha de Desembolso	28-11-2003	Bonos	Tramo A	Tramo B	Activos	Cédulas Hipotecarias A	Cédulas Hipotecarias B
		Balance inicial	1.000.000.000	2.100.000.000	Balance Inicial	1.000.000.000	2.100.000.000
		Tipo medio	4,563%	4,816%	Tipo Medio	4,569%	4,823%
					Vida Media	120 meses	180 meses

Resumen de Cash Flow

Número Período	Fecha Pago	Cash Flow del Colateral						Cash Flow de los Bonos					Préstamo Subordinado A		Préstamo Subordinado B		Residual		
		Saldo Vivo	Amortización Principal	Intereses	Cuenta Tesorería	Cuenta Cobros	Ingresos Totales	Saldo Vivo	Amortización Principal Bonos Tramo A	Intereses Bonos Tramo A	Amortización Principal Bonos Tramo B	Intereses Bonos Tramo B	Amortización Principal	Intereses	Amortización Principal	Intereses	Pagos Totales	Cash Flow Residual	Cash Flow Residual Acumulado
1	28-11-2004	3.100.000.000,00	0,00	146.971.058,67	4.013.822,16	37.763,40	151.022.644,22	3.100.000.000,00	0,00	45.625.000,00	0,00	101.135.416,67	0,00	1.251.272,10	0,00	2.922.774,30	150.934.463,07	88.181,15	88.181,15
2	28-11-2005	3.100.000.000,00	0,00	146.971.058,67	4.017.913,09	37.763,40	151.026.735,15	3.100.000.000,00	0,00	45.625.000,00	0,00	101.135.416,67	0,00	1.251.272,10	0,00	2.922.774,30	150.934.463,07	92.272,08	180.453,23
3	28-11-2006	3.100.000.000,00	0,00	146.971.058,67	4.022.193,81	37.763,40	151.031.015,87	3.100.000.000,00	0,00	45.625.000,00	0,00	101.135.416,67	0,00	1.251.272,10	0,00	2.922.774,30	150.934.463,07	96.552,80	277.006,03
4	28-11-2007	3.100.000.000,00	0,00	146.971.058,67	4.026.673,12	37.763,40	151.035.495,19	3.100.000.000,00	0,00	45.625.000,00	0,00	101.135.416,67	0,00	1.251.272,10	0,00	2.922.774,30	150.934.463,07	101.032,11	378.038,15
5	28-11-2008	3.100.000.000,00	0,00	146.971.058,67	4.031.360,24	37.763,40	151.040.182,30	3.100.000.000,00	0,00	45.625.000,00	0,00	101.135.416,67	0,00	1.251.272,10	0,00	2.922.774,30	150.934.463,07	105.719,23	483.757,38
6	28-11-2009	3.100.000.000,00	0,00	146.971.058,67	4.036.264,81	37.763,40	151.045.086,87	3.100.000.000,00	0,00	45.625.000,00	0,00	101.135.416,67	0,00	1.251.272,10	0,00	2.922.774,30	150.934.463,07	110.623,80	594.381,18
7	28-11-2010	3.100.000.000,00	0,00	146.971.058,67	4.041.396,90	37.763,40	151.050.218,97	3.100.000.000,00	0,00	45.625.000,00	0,00	101.135.416,67	0,00	1.251.272,10	0,00	2.922.774,30	150.934.463,07	115.755,90	710.137,07
8	28-11-2011	3.100.000.000,00	0,00	146.971.058,67	4.046.767,09	37.763,40	151.055.589,16	3.100.000.000,00	0,00	45.625.000,00	0,00	101.135.416,67	0,00	1.251.272,10	0,00	2.922.774,30	150.934.463,07	121.126,09	831.263,16
9	28-11-2012	3.100.000.000,00	0,00	146.971.058,67	4.052.386,42	37.763,40	151.061.208,48	3.100.000.000,00	0,00	45.625.000,00	0,00	101.135.416,67	0,00	1.251.272,10	0,00	2.922.774,30	150.934.463,07	126.745,41	958.008,57
10	28-11-2013	3.100.000.000,00	1.000.000.000,00	146.971.058,67	4.058.266,44	37.763,40	1.177.976.166,00	3.100.000.000,00	1.000.000.000,00	45.625.000,00	0,00	101.135.416,67	26.909.077,50	1.251.272,10	0,00	2.922.774,30	1.177.843.540,57	132.625,43	1.090.634,00
11	28-11-2014	2.100.000.000,00	0,00	101.280.568,67	2.863.601,66	26.023,48	104.170.193,81	2.100.000.000,00			0,00	101.135.416,67	0,00	0,00	0,00	2.922.774,30	104.058.190,97	112.002,84	1.202.636,84
12	28-11-2015	2.100.000.000,00	0,00	101.280.568,67	2.868.797,74	26.023,48	104.175.389,88	2.100.000.000,00			0,00	101.135.416,67	0,00	0,00	0,00	2.922.774,30	104.058.190,97	117.198,92	1.319.835,76
13	28-11-2016	2.100.000.000,00	0,00	101.280.568,67	2.874.234,87	26.023,48	104.180.827,02	2.100.000.000,00			0,00	101.135.416,67	0,00	0,00	0,00	2.922.774,30	104.058.190,97	122.636,05	1.442.471,81
14	28-11-2017	2.100.000.000,00	0,00	101.280.568,67	2.879.924,25	26.023,48	104.186.516,39	2.100.000.000,00			0,00	101.135.416,67	0,00	0,00	0,00	2.922.774,30	104.058.190,97	128.325,43	1.570.797,23
15	28-11-2018	2.100.000.000,00	2.100.000.000,00	101.280.568,67	2.885.877,57	26.023,48	2.263.840.924,84	2.100.000.000,00			2.100.000.000,00	101.135.416,67	0,00	0,00	59.648.455,13	2.922.774,30	2.263.706.646,09	134.278,75	1.705.075,98
Totales		3.100.000.000,00	1.976.113.430,00	54.719.480,16	5.217.898.194,16			1.000.000.000,00	456.250.000,00	2.100.000.000,00	1.517.031.250,00	26.909.077,50	12.512.721,04	59.648.455,13	43.841.614,52	5.216.193.118,18	1.705.075,98		

V.4 Descripción de la finalidad u objeto de las operaciones financieras contratadas por la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo al objeto de mejorar el riesgo, aumentar la regularidad de los pagos, neutralizar diferencias de tipos de interés o, en general, transformar las características financieras de los Activos

La estructura de la operación ha sido diseñada con unas características tales que se reduzca el riesgo y se logre una alta regularidad en los pagos, siendo las principales características de la operación una estructura de tipos de interés fijos, el establecimiento de al menos dos (2) Días Hábles de margen entre la fecha de cobro efectivo de los Activos y las Fechas de Pago de los Bonos y la creación de dos Fondos de Reserva nutridos, respectivamente, mediante dos Préstamos Subordinados en unos términos especialmente beneficiosos para el Fondo.

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en este Folleto, en la Escritura de Constitución y en la normativa vigente en cada momento, podrá prorrogar o novar modificativamente los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada una de las contrapartes de los mismos e incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, todo ello sujeto a la normativa vigente en cada momento.

En particular, la Sociedad Gestora suscribirá los siguientes contratos, por cuenta del Fondo:

- (a) el Contrato de Cesión de Activos, descrito en el apartado IV.2.2 anterior;
- (b) los Contratos de Préstamo Subordinado descritos en el apartado V.2.1 anterior;
- (c) el Contrato de Aseguramiento de la Colocación de los Bonos, descrito en el apartado V.2.2.1 anterior;
- (d) el Contrato de Servicios Financieros, descrito en el apartado V.2.2.2 anterior;
- (e) el Contrato de Gestión Interna, descrito en el apartado V.2.2.3 anterior.

V.5 Criterios contables empleados por el Fondo

La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, realizará 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.

V.6 Reglas de prelación de pagos a cargo del Fondo

V.6.1 Reglas ordinarias de prelación de los pagos a cargo del Fondo

V.6.1.1 Origen y aplicación de fondos en la Fecha de Desembolso de los Bonos

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

1. Origen: el Fondo dispondrá de fondos por los siguientes conceptos
 - (a) Desembolso de la emisión de los Bonos de ambos Tramos.
 - (b) Disposición de los Préstamos Subordinados.
 - (c) Dotación de Constitución, Gestión y Administración del Fondo realizada por la Entidad Cedente.
2. Aplicación: a su vez el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos a los siguientes pagos
 - 1º Pago del Precio de los Activos. El pago del Precio de las Cédulas Hipotecarias A se realizará con cargo al importe obtenido por el desembolso de los Bonos Tramo A. Por su parte, el pago del Precio de las Cédulas Hipotecarias B se realizará con cargo al importe obtenido por el desembolso de los Bonos Tramo B.
 - 2º Dotación de los Fondos de Reserva. El Fondo de Reserva A será dotado inicialmente con cargo al importe del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A, mientras que el Fondo de Reserva B será dotado con cargo al importe del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B.
 - 3º Pago de los gastos de constitución, incluyendo el abono de las comisiones, a cuyo efecto se empleará la Dotación de Constitución, Gestión y Administración del Fondo realizada por la Entidad Cedente.

V.6.1.2 A partir de la Fecha de Constitución del Fondo y hasta la total amortización de los Bonos

1. Origen: los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2 (conjuntamente, los "**Fondos Disponibles**") serán los siguientes:

(i) Fondos Disponibles A

- (a) Las cantidades percibidas por intereses ordinarios y de demora cobrados en virtud de las Cédulas Hipotecarias A y, en su caso, el reembolso del principal de las mismas, que habrán sido depositadas en la Cuenta de Cobros.
- (b) Cualesquiera cantidades recibidas en caso de ejecución de las Cédulas Hipotecarias A.
- (c) Los rendimientos obtenidos por la reinversión del Fondo de Reserva A (que habrán sido depositados en la Cuenta de Tesorería de acuerdo con el apartado V.1.2.2).
- (d) El Fondo de Reserva A, descrito en el apartado V.1.3 del Folleto.

(ii) Fondos Disponibles B

- (a) Las cantidades percibidas por intereses ordinarios y de demora cobrados en virtud de las Cédulas Hipotecarias B y, en su caso, el reembolso del principal de las mismas, que habrán sido depositadas en la Cuenta de Cobros.
- (b) Cualesquiera cantidades recibidas en caso de ejecución de las Cédulas Hipotecarias B.
- (c) Los rendimientos obtenidos por la reinversión del Fondo de Reserva B (que habrán sido depositados en la Cuenta de Tesorería de acuerdo con el apartado V.1.2.2).
- (d) El Fondo de Reserva B, descrito en el apartado V.1.3 del Folleto.

(iii) Restantes Fondos Disponibles

Adicionalmente, en cada Fecha de Pago, el Fondo dispondrá de los rendimientos obtenidos por la reinversión de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería y en la Cuenta de Cobros (a excepción de los que correspondan a la reinversión de los Fondos de Reserva).

2. Aplicación: los Fondos Disponibles se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención del siguiente modo:

a) Aplicación de los Fondos Disponibles A

La Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, procederá a aplicar los Fondos Disponibles A (tal como se define este concepto en el apartado V.6.1.2) a los pagos y retenciones siguientes, en la fecha en la que corresponda y de conformidad con el orden de prelación descrito a continuación:

- 1º Pago de los intereses de los Bonos Tramo A.
- 2º Amortización del principal de los Bonos Tramo A. En particular, se incluye el pago de las cantidades adeudadas a los bonistas como consecuencia de la Amortización Anticipada parcial “forzosa” de la emisión prevista en el apartado II.11.3.2, que únicamente podrán satisfacerse con cargo a las cantidades recuperadas de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) A impagada(s), sin perjuicio de la utilización del Fondo de Reserva A en la Fecha de Vencimiento Final del Tramo A o en caso de liquidación del Fondo.
- 3º Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Fondo de Reserva A en su nivel requerido, en los términos previstos en el apartado V.1.3.
- 4º Pago a la Entidad Cedente (en la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo A) de los gastos extraordinarios sobrevenidos que haya soportado.
- 5º Pago de los intereses del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A en los términos previstos en el apartado V.2.1.1.
- 6º Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva A en los términos previstos en el apartado V.2.1.1.

b) Aplicación de los Fondos Disponibles B

Asimismo, la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, procederá a aplicar los Fondos Disponibles B (tal como se define este concepto en el apartado V.6.1.2) (con independencia de que se haya podido o no atender con los Fondos Disponibles A a la totalidad de los pagos y retenciones anteriores) a los siguientes conceptos, en la fecha en la que corresponda y de conformidad con el orden de prelación descrito a continuación:

- 1º Pago de Intereses de los Bonos Tramo B.
- 2º Amortización del principal de los Bonos Tramo B. En particular, se incluye el pago de las cantidades adeudadas a los bonistas como consecuencia de la Amortización Anticipada parcial “forzosa” de la emisión prevista en el apartado II.11.3.2, que únicamente podrán satisfacerse con cargo a las cantidades recuperadas de la(s) Cédula(s) Hipotecaria(s) B impagada(s), sin perjuicio de la utilización del Fondo de Reserva B en la Fecha de Vencimiento Final del Tramo B o en caso de liquidación del Fondo.
- 3º Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Fondo de Reserva B en su nivel requerido, en los términos previstos en el apartado V.1.3.
- 4º Pago a la Entidad Cedente (en la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo B) de los gastos extraordinarios sobrevenidos que haya soportado. Para atender a este pago, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá emplear, en la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo B, el remanente que, en su caso, quede de los Fondos Disponibles A una vez efectuada las aplicaciones 1º a 6º bajo el epígrafe a) anterior.
- 5º Pago de intereses del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B en los términos previstos en el apartado V.2.1.2.
- 6º Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva B en los términos previstos en el apartado V.2.1.2.
- 7º Pago a la Entidad Cedente (en la Fecha de Vencimiento Legal) del Margen de Intermediación Financiera variable. Para atender a este pago, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá emplear, en la Fecha de Vencimiento Legal, el remanente que, en su caso, quede de los Fondos Disponibles A una vez efectuada las aplicaciones 1º a 6º bajo el epígrafe a) anterior y 4º del presente epígrafe b).

Los rendimientos obtenidos por la reinversión de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería y en la Cuenta de Cobros (a excepción de los que correspondan a la reinversión de los Fondos de Reserva) se destinarán a atender, en cada Fecha de Pago y hasta donde alcance su importe, todos los

pagos y retenciones mencionados bajo los epígrafes a) y b) anteriores, a prorrata.

El Orden de Prelación de Pagos anterior debe entenderse sin perjuicio de las eventuales excepciones al mismo que puedan producirse de conformidad con lo previsto en el apartado IV.2.2.2 (iii) en relación con la subsanación de vicios ocultos de los Activos.

Dentro de cada uno de los puntos integrantes del orden de prelación de pagos, se abonarán primero las cantidades vencidas y no pagadas en Fechas de Pago anteriores por tal concepto y después las cantidades debidas en esa Fecha de Pago.

V.6.2 Reglas excepcionales de prelación de los pagos a cargo del Fondo

V.6.2.1 Fondos de Reserva

Con el objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago se constituirán dos fondos de reserva cuyos respectivos importes estarán depositados en la Cuenta de Tesorería.

El Fondo de Reserva A sólo se utilizará para el pago de intereses de los Bonos Tramo A. Excepcionalmente, y una vez haya sido atendido el pago de los intereses de los Bonos Tramo A, deberá emplearse el Fondo de Reserva para realizar pagos de principal de los Bonos Tramo A en la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo A o en el supuesto de Amortización Anticipada en caso de liquidación del Fondo según lo previsto en el apartado II.11.3.2 (iii) anterior. El Fondo de Reserva A no podrá ser utilizado con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo A para hacer frente a pagos de principal de los Bonos Tramo A en los casos en que se proceda a la Amortización Anticipada parcial de la emisión de los Bonos Tramo A mediante reducción del valor nominal de dichos Bonos como consecuencia de haberse producido una Amortización Anticipada de una o varias Cédulas Hipotecarias A en los términos descritos en los apartados II.11.3.2 y IV.2.2.2.

Por su parte, el Fondo de Reserva B sólo se utilizará para el pago de intereses de los Bonos Tramo B. Excepcionalmente, y una vez haya sido atendido el pago de los intereses de los Bonos Tramo B, deberá emplearse el Fondo de Reserva para realizar pagos de principal de los Bonos Tramo B en la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo B o en el supuesto de Amortización Anticipada en caso de liquidación del Fondo según lo previsto en el apartado II.11.3.2 (iii) anterior. El Fondo de Reserva B no podrá ser utilizado con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos Tramo B para hacer frente a pagos de principal de los Bonos Tramo B en los casos en que se proceda a la Amortización Anticipada parcial de la emisión de los Bonos Tramo B mediante reducción del valor nominal de dichos Bonos como consecuencia de

haberse producido una Amortización Anticipada de una o varias Cédulas Hipotecarias B en los términos descritos en el Folleto.

V.6.2.2 Préstamos Subordinados

Los Contratos de Préstamo Subordinado presentan ciertas peculiaridades en el supuesto de que uno o varios de los Emisores hayan incumplido sus obligaciones de pago derivadas de una o varias de las Cédulas Hipotecarias o, aun sin mediar impago, se hubiera producido la amortización anticipada de una o varias Cédulas Hipotecarias.

Las citadas peculiaridades se encuentran descritas en detalle en los apartados V.2.1.1 y V.2.1.2. del Folleto.

CAPITULO VI

INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE LA SOCIEDAD GESTORA DEL FONDO

VI.1 Razón y domicilio social

La denominación social de la Sociedad Gestora es AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. Tiene su domicilio social en Madrid, Alcalá 18, su NIF es A-80732142 y le corresponde el C.N.A.E. número 0074.

VI.2 Constitución e inscripción en el Registro Mercantil. Autorizaciones Administrativas e inscripción en la Comisión Nacional del Mercado de Valores

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, Folio 191, Sección 8, Hoja M-117365). 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.

VI.3 Objeto social

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 y de conformidad con dicha normativa, le corresponderá, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los valores emitidos con cargo al fondo o fondos que administre.

VI.4 Lugar donde pueden consultarse los documentos relativos a la Sociedad Gestora

Los Estatutos Sociales, estados contables y económico-financieros de la Sociedad Gestora, así como cualquier otro documento que se cite en el Folleto, incluido éste, o cuya existencia se deriva de su contenido, pueden ser consultados en el domicilio social de la Sociedad Gestora, calle Alcalá 18 – 2ª Planta, Madrid.

VI.5 Capital social

VI.5.1 Importe nominal suscrito y desembolsado

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.

VI.5.2 Clases de acciones

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

VI.5.3 Evolución del capital durante los tres últimos años

La evolución del capital social durante los tres (3) últimos años se recoge en el cuadro siguiente:

	CAPITAL SUSCRITO	NÚMERO DE ACCIONES	VALOR NOMINAL
Saldo a 31-12-2000 (*)	901.500 euros	150.000	6,01 euros
Saldo a 31-12-2001	901.500 euros	150.000	6,01 euros
Saldo a 31-12-2002	901.500 euros	150.000	6,01 euros

(*) La Sociedad Gestora procedió a red denominar su capital social a euros durante el ejercicio 2000.

VI.6 Datos relativos a las participaciones

VI.6.1 Existencia o no de participaciones en otras sociedades

No existen participaciones en ninguna otra sociedad.

VI.6.2 Grupo de empresas de que forma parte la sociedad

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.

Además, se hace constar:

1. Que AHORRO CORPORACIÓN, S.A., propietaria del cincuenta por ciento (50%) del capital social de la Sociedad Gestora, es asimismo propietaria del cien por cien (100%) del capital social de la Entidad Cedente.
2. Que los Emisores tienen las siguientes participaciones en AHORRO CORPORACIÓN, S.A.:
 - *BILBAO BIZKAIA KUTXA, AURREZKI KUTXA ETA BAHITETXEA: 2,55%*
 - *CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA): 3,03%*
 - *CAIXA D'ESTALVIS DE MANRESA: 0,05%*
 - *CAIXA D'ESTALVIS DE SABADELL: 3,03%*
 - *CAIXA D'ESTALVIS DE TARRAGONA: 0,02%*
 - *CAIXA D'ESTALVIS DE TERRASSA: 0,25%*
 - *CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDES: 0,18%*
 - *CORPORACIÓN CAIXAGALICIA, S.A. (participada al 100% por CAJA DE AHORROS DE GALICIA): 3,03%*
 - *CAJA DE AHORROS DE LA RIOJA: 0,12%*
 - *CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA: 2,28%*
 - *CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ÁLAVA: 2,68%*
 - *CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO: 3,03%*
 - *CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS: 3,03%*
 - *CAJA DE AHORROS PROVINCIAL SAN FERNANDO DE SEVILLA Y JEREZ: 3,03%*
 - *CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA: 3,03%*
 - *CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ONTINYENT: 0,25%*
 - *CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA (IBERCAJA): 1,59%*
 - *CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD: 2,93%*
 - *CAJA GENERAL DE AHORROS DE CANARIAS: 2,32%*
 - *CAJA INSULAR DE AHORROS DE CANARIAS: 2,32%*

VI.6.3 Titulares de participaciones significativas

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

DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD ACCIONISTA	PARTICIPACIÓN%
AHORRO CORPORACIÓN, S.A.	50
CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS	50
Total	100

VI.7 Órganos sociales

El gobierno y la administración de la Sociedad Gestora están encomendados estatutariamente a la Junta General de Accionistas y al Consejo de Administración. Sus competencias y facultades son las que corresponden a dichos órganos con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas y en el Real Decreto 926/1998, 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.

VI.8 Conjunto de intereses en la Sociedad Gestora de las personas citadas en el número VI.7

Las personas citadas en el apartado VI.7 anterior no son titulares o representantes, directa o indirectamente, de ninguna acción u obligación.

VI.9 Prestamistas de la Sociedad Gestora en más del 10%

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

VI.10 Mención de si la sociedad gestora se encuentra inmersa en situación de naturaleza concursal, así como existencia de litigios y contenciosos significativos que puedan afectar a su situación económico-financiera, o, en un futuro, a su capacidad para llevar a cabo las funciones de gestión y administración del Fondo previstas en este Folleto

La Sociedad Gestora no se encuentra inmersa en situación de naturaleza concursal, ni existen litigios ni contenciosos significativos que puedan afectar en un futuro a su capacidad para llevar a cabo las funciones de gestión y administración del Fondo previstas en este Folleto.

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL FONDO

VII.1 Comportamiento histórico de los Activos

La figura de la cédula hipotecaria se configuró por primera vez en España mediante el Decreto-Ley de 5 de febrero de 1869 con objeto de dar uniformidad a títulos que permitieran la movilización de créditos hipotecarios.

En su origen el Banco Hipotecario de España era el único facultado para emitir cédulas hipotecarias. Así pues, durante un siglo la movilización de los créditos hipotecarios mediante cédulas ha sido posible exclusivamente de manera parcial, esto es, sólo el Banco Hipotecario podía emitir esos títulos. Esta reserva de actividad fomentó la seguridad y confianza del inversor, confianza que se ha mantenido, entre otros factores, por el hecho de que durante más de un siglo no se ha producido el impago de ninguna cédula hipotecaria.

Posteriormente, la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario puso fin al mencionado privilegio del Banco Hipotecario, liberalizando la emisión de títulos hipotecarios, facultando a determinadas entidades para que pudieran emitirlos, configurando tres instrumentos financieros (cedulas, bonos y participaciones) calificados como "hipotecarios" y sentando las bases para el funcionamiento de un amplio mercado hipotecario en España. Un desarrollo pormenorizado se llevó a cabo por el Decreto 685/1982 de 17 de marzo y otras normas posteriores de rango administrativo.

Se puede afirmar que de los distintos instrumentos de financiación hipotecaria regulados en la mencionada Ley destacaban, y destacan en la actualidad, las cédulas hipotecarias, en términos de calidad de crédito, por la utilización dada a este instrumento por parte de las entidades españolas para acceder a los mercados de capitales europeos.

La evolución y el desarrollo del mercado hipotecario español ha propiciado que los activos financieros con garantía hipotecaria, entre los que se encuentran las Cédulas Hipotecarias, ocupen un lugar predominante en las operaciones de titulización llevadas a cabo en España.

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

Las regulaciones más recientes han tenido por objetivo dotar a los deudores hipotecarios de un mayor poder de negociación de las condiciones de los préstamos, así como reducir ciertos costes ligados a la renegociación de las mismas. En este sentido, además de la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios (reguladora de las posibilidades de sustitución y renegociación de las condiciones económicas de los préstamos con una reducción de costes, tanto fiscales como arancelarios, así como una reducción de las comisiones de amortización anticipada para los préstamos a tipo de interés variable), fueron adoptadas dos medidas tendentes al abaratamiento de los costes de las operaciones de subrogación y novación modificativa de préstamos hipotecarios: por un lado, el acuerdo suscrito por el Ministerio de Economía con bancos y cajas de ahorro, rebajando comisiones; y por otro, la aprobación de los Reales Decretos 2616/1996, de 20 de diciembre, y Real Decreto-Ley 2/2003, de 25 de abril, por los que, entre otras medidas, se modifican aranceles tanto notariales como registrales en operaciones de subrogación y novación de préstamos hipotecarios acogidas a la citada Ley 2/9494.

VII.2 Riesgos

Las perspectivas del Fondo dependen de la evolución de determinados factores de riesgo. A continuación se describen determinados factores que los potenciales adquirentes de los Bonos deberían considerar con carácter previo a la adquisición de los Bonos. La siguiente información no es completa, por lo que los potenciales adquirentes deberían considerar toda la información contenida en este Folleto.

VII.2.1 Riesgos inherentes a los Activos. Cumplimiento por los Emisores

Las expectativas de cobro de los Activos están sujetas a los riesgos de crédito, liquidez, tipo de interés y otros y, con carácter general, oscilarán en función de, entre otras circunstancias, las condiciones económicas generales, la situación financiera de los Emisores y otros factores similares. En el supuesto de que, atendiendo al Orden de Prelación de Pagos, los fondos disponibles para un Tramo de Bonos no fueran suficientes para pagar todas las cantidades debidas a los titulares de los Bonos de dicho Tramo, éstos soportarán el correspondiente porcentaje de dicha insuficiencia y cualquier pérdida subsiguiente.

VII.2.2 Riesgos estructurales

VII.2.2.1 Ausencia de acción contra terceros distintos del Fondo

Los Bonos son pasivos exclusivamente del Fondo. En concreto, los Bonos no constituyen ningún pasivo, deuda, u obligación de ningún tipo de la Entidad Cedente,

de los Emisores, de la Sociedad Gestora, ni de ninguna de sus respectivas filiales. Ninguno de los anteriores garantiza a los titulares de los Bonos el pago de los mismos.

VII.2.2.2 Confianza en la capacidad crediticia de la Entidad Cedente y de los Emisores

La Entidad Cedente asume determinados compromisos en esta operación, por lo que los titulares de los Bonos descansan no sólo en la solvencia de los Emisores, sino también en la solvencia de la Entidad Cedente en relación con los compromisos por ella asumidos.

VII.2.2.3 Confianza en el desempeño de las Funciones de Gestión

La Sociedad Gestora desempeñará la gestión y administración de las Cédulas Hipotecarias de conformidad con los criterios descritos en este Folleto y en la Escritura de Constitución y ejercerá dichas funciones con la misma diligencia y criterios que emplee en la gestión y administración de los activos crediticios propios. Por ello, el Fondo descansa en el cumplimiento por la Sociedad Gestora de su política de seguimiento y cobros en relación con la gestión, cobro, ejecución y administración de las Cédulas Hipotecarias.

VII.2.2.4 Mejora del crédito

Aunque existen mecanismos de mejora del crédito en relación con cada Tramo de Bonos, la mejora de crédito es limitada. Si la mejora de crédito en relación con un Tramo de Bonos se redujera a cero (0), la Entidad Cedente no estará obligada a cubrir dicha reducción y los titulares de los Bonos del Tramo afectado soportarán directamente el riesgo de crédito y otros riesgos asociados con su inversión en el Fondo.

VII.2.3 Riesgos en relación con los Bonos

VII.2.3.1 Pagos y vencimiento

Las Cédulas Hipotecarias podrían ser reembolsadas anticipadamente. En consecuencia, no hay una certeza absoluta acerca de la última Fecha de Pago de los Bonos de ninguno de los Tramos.

VII.2.3.2 Significado de las calificaciones de los Bonos

Las calificaciones asignadas a los distintos Tramos de Bonos por las Entidades de Calificación reflejan la valoración de las mismas sobre la capacidad de los Bonos de dicho Tramo para cumplir los pagos periódicos de intereses y del principal en el decimotavo (18º) aniversario de la Fecha de Desembolso de los Bonos y de la mejora

crediticia de dicho Tramo de Bonos. La calificación no supone una recomendación de compra, mantenimiento o venta de ningún Tramo Bonos ni una indicación de su liquidez, precio de mercado o de su conveniencia para un inversor particular. No hay certeza alguna de que ninguna calificación permanezca inalterada durante un periodo de tiempo o de que la misma no será retirada o revisada a la baja por las Entidades de Calificación si, a juicio de éstas, las circunstancias así lo exigieran.

Fdo. D. Luis Miralles García

Director General

AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.

ANEXO I

CERTIFICACIONES DE LOS ACUERDOS DE LOS ÓRGANOS DE
ADMINISTRACIÓN DE LOS EMISORES

ANEXO II

CERTIFICACIÓN DE LOS ACUERDOS DEL CONSEJO DE
ADMINISTRACIÓN DE LA ENTIDAD CEDENTE

ANEXO III

CERTIFICACIÓN DE LOS ACUERDOS DEL CONSEJO DE
ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

ANEXO IV

CERTIFICACIONES DE LOS EMISORES SOBRE LOS ACTIVOS E INFORME
DE LA SOCIEDAD GESTORA RELATIVO A LA EXISTENCIA, TITULARIDAD
Y CONDICIONES DE LOS MISMOS

ANEXO V

CARTAS DE CALIFICACIÓN DE LAS ENTIDADES DE CALIFICACIÓN

ANEXO VI

CARTA DE LA ENTIDAD DIRECTORA

ANEXO VII

DECLARACIÓN DE LA ENTIDAD CEDENTE

ANEXO VIII

MODELO DE TÍTULO FÍSICO DE LAS CÉDULAS HIPOTECARIAS

ANEXO IX

DECLARACIÓN DE LA ENTIDAD CEDENTE RELATIVA A LA EXISTENCIA
DE CUENTAS ANUALES AUDITADAS DE LOS TRES (3) ÚLTIMOS
EJERCICIOS, CON OPINIÓN FAVORABLE EN EL ÚLTIMO

ANEXO X

DECLARACIÓN DEL RESPONSABLE DEL FOLLETO SOBRE LA EXISTENCIA
DE VINCULACIÓN ENTRE LAS ENTIDADES INTERVINIENTES