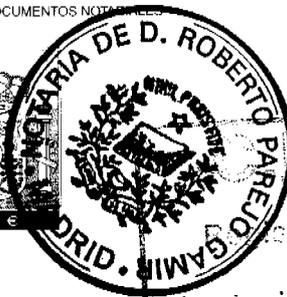
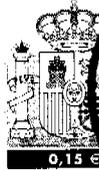


001



ROBERTO PAREJO GAMIR
NOTARIO
D.Ramón de la Cruz, 33 - 1ª Izqda.
Tels.: 91 576 31 18 - 91 576 30 73
28001 MADRID



7G6945000

04/2006

Notarios Oficiales
Anotaciones en cuenta

7735

**ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN DEL FONDO DE TITULIZACIÓN
DE ACTIVOS PYMES BANESTO 2, CESIÓN DE DERECHOS DE
CRÉDITO Y EMISIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN.-----**

NÚMERO TRES MIL CUATROCIENTOS. -----

En Madrid, a diecisiete de noviembre de dos mil seis. -----

Ante mí, **ROBERTO PAREJO GAMIR**, Notario de Madrid y de su
Ilustre Colegio, -----

----- **COMPARECEN:** -----

DON MIGUEL SANCHEZ VAQUERO, mayor de edad,

Y DON IGNACIO ORTEGA GAVARA, mayor de edad,

----- **INTERVIENEN:** -----

DON MIGUEL SANCHEZ VAQUERO, en nombre y representación
de "**BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.**" (en adelante,
indistintamente, "**BANESTO**", el "**Cedente**", el "**Agente de Pagos**" o
el "**Administrador**"), con domicilio social en Madrid, Avda. Gran Vía
de Hortaleza, 3; con **C.I.F. A-28000032**; constituida el día 1 de Mayo
de 1902, ante el Notario que fue de Madrid] Sr. García Lastra;
adaptados sus Estatutos a la vigente Ley de Sociedades Anónimas
mediante escritura otorgada ante el Notario de Madrid, Don Félix
Pastor Ridruejo, el 16 de Agosto de 1991, con el número 3.482 de su

protocolo; modificada en cuanto a los artículos 36 y 38 de los Estatutos Sociales, mediante otra escritura también autorizada por el citado Notario, Don Félix Pastor Ridruejo, el día 29 de Septiembre de 1991, con el número 3.947 de su protocolo; inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 1.582, folio 1, Hoja número M-28.968, inscripción 4.417n. -----

Actúa como apoderado, y se encuentra facultado para este acto en virtud de acuerdo de Comisión Ejecutiva de 24 de julio de 2006, elevado a público, mediante escritura de fecha 14 de Noviembre de 2006, otorgada ante el Notario de Madrid, Don Miguel Ruiz-Gallardón García de la Rasilla, bajo el número 8.788 de orden de su protocolo, copia de la cual se incorpora a esta matriz como **Anexo I**. -----

Y DON IGNACIO ORTEGA GAVARA, en nombre y representación de **“SANTANDER DE TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.”**, (en adelante, la **“Sociedad Gestora”**) con domicilio social en Boadilla del Monte (Madrid) Avda. de Cantabria s/n, titular del C.I.F. número A-80481419, constituida en escritura otorgada el día veintiuno de diciembre de 1992 ante el Notario de Madrid Don Francisco Mata Pallarés, con el número 1310 de su protocolo, en virtud de autorización del Ministerio de Economía y Hacienda otorgada el diez de diciembre de mil novecientos noventa y dos previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 4.789, Folio 75 de la Sección 8ª, Hoja M-78658, Inscripción 1ª y en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 1. -----



G6944999

04/2006

Adicionalmente, la Sociedad Gestora modificó sus Estatutos mediante acuerdo de su Consejo de Administración adoptado el 15 de Junio de 1.998, y formalizado en escritura pública autorizada por el infrascrito Notario, Roberto Parejo Gamir el 20 de Julio de 1.998, con el número 3.070 de mi protocolo con el fin de adecuarse a los requisitos establecidos para las sociedades gestoras de fondos de titulización de activos, por el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo. Tal modificación fue autorizada por el Ministro de Economía y Hacienda el dieciséis de julio de 1998 de conformidad con lo exigido en la Disposición Transitoria Única del citado Real Decreto. -----

Fue cambiada su denominación diferentes veces, habiendo adoptado su actual denominación de **“SANTANDER DE TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.”**, en virtud de escritura otorgada ante el infrascrito Notario, el 8 de Marzo de 2.004, con el número 622 de mi protocolo, que se inscribió en el Registro Mercantil en el Tomo 4.789, Folio 93, Sección 8ª, Hoja M-78658, Inscripción 30ª. -----

Y por último, mediante otra escritura de fecha 2 de Julio de 2.004, otorgada ante el infrascrito Notario, bajo el número 1.902 de orden de mi protocolo, fue trasladado su domicilio social al que actualmente tiene. -----

Actúa como Director General y se encuentra facultado para este acto en virtud de acuerdo del Consejo de Administración de 24 de julio de

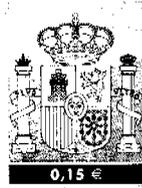
2006, según resulta de certificación, que sus firmas legitimo, y se incorpora a esta matriz como **Anexo II**.-----

Tienen a mi juicio, según respectivamente actúan, capacidad para este acto y, -----

----- **EXPONEN:** -----

- I. Que BANESTO es una entidad de crédito que desea titularizar determinados derechos de crédito que figuran en su cartera, relacionados en el **Anexo III**, y que se describen en la Estipulación 7 de la presente escritura (en adelante, los "**Activos**") y que se derivan de préstamos tanto hipotecarios como no hipotecarios concedidos por BANESTO a personas jurídicas con actividad económica con facturación inferior a 3 millones de euros o a personas físicas con actividad económica con facturación de más de 0,3 millones de euros y menos de 3 millones de euros, y que han sido extraídos de dos sistemas de análisis de riesgos del banco, SAME (sistema de análisis de medianas empresas) y SAPE (sistema de análisis de pequeñas empresas) con domicilio en España (en adelante, los "**Deudores**") con el objeto de financiar su correspondiente actividad económica o la adquisición de bienes inmuebles afectos a su actividad económica. _____

Se adjunta como **Anexo I** a la presente Escritura de Constitución, fotocopia de la Certificación de los Acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva de BANESTO en sesión



7G6944998

04/2006

celebrada con fecha 24 de julio de 2006, relativos a la cesión de los Activos. _____

- II. Que la Sociedad Gestora está facultada para constituir Fondos de Titulización de Activos y, en consecuencia, para ejercer la administración y representación legal de los mismos, al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998, regulador de los Fondos de Titulización de Activos y de las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización (en adelante, "**Real Decreto 926/1998**"). _____
- III. Que la Sociedad Gestora, de acuerdo con el Real Decreto 926/1998, quiere proceder a constituir un Fondo de Titulización de Activos con la denominación de "FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS PYMES BANESTO 2", pudiendo ser utilizadas indistintamente para su identificación las denominaciones abreviadas "PYMES BANESTO 2 F.T.A." y "PYMES BANESTO 2 FTA" (en adelante, también el "**Fondo**").
- IV. Que la Sociedad Gestora, actuando como representante legal del Fondo, procederá a adquirir los Activos cedidos por BANESTO que integrarán el activo del Fondo. Asimismo, en nombre y representación del Fondo, la Sociedad Gestora procederá a emitir los bonos de titulización (en adelante, los "**Bonos**") que integrarán el pasivo del Fondo. _____

Se adjunta como **Anexo II** a la presente escritura, Certificación de los Acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en sesión celebrada el 24 de julio de

2006, relativos a la constitución de un Fondo de Titulización de Activos. _____

V. Que se ha llevado a cabo la verificación de una serie de atributos de los préstamos que van a ser objeto de esta titulización mediante una auditoría cuyo informe se adjunta como **Anexo IV** a la presente escritura. _____

VI. Que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5.1.e) del Real Decreto 926/1998, la constitución del Fondo y la emisión de los Bonos tiene como requisito previo el registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, "**CNMV**") del correspondiente folleto informativo, en los términos previstos en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, la Ley 44/2002, de 22 de noviembre y el Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo (en adelante, la "**Ley del Mercado de Valores**"), así como en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos (en adelante, el "**Real Decreto 1310/2005**"). _____

Que este preceptivo registro previo por la CNMV, se ha efectuado mediante el registro de un documento sobre factores de riesgo, un documento conteniendo definiciones, un documento de registro conforme al Anexo VII del Reglamento

004



04/2006



7G6944997

(CE) nº 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril del 2004 (en adelante, el "**Reglamento (CE) nº 809/2004**") relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos, así como al formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad (en adelante, el "**Documento de Registro**"), una nota de valores conforme al Anexo XIII del Reglamento (CE) nº 809/2004 (en adelante, la "**Nota de Valores**") y un módulo adicional a la Nota de Valores conforme al Anexo VIII del Reglamento (CE) nº 809/2004 (en adelante, el "**Módulo Adicional a la Nota de Valores**") y, conjuntamente con el documento de los factores de riesgo, el documento de las definiciones, el Documento de Registro y la Nota de Valores, el "**Folleto**") con fecha 16 de noviembre de 2006 (según se acredita mediante el oportuno escrito de registro, suscrito por la CNMV, copia del cual se adjunta como **Anexo V** a la presente Escritura de Constitución).

- VII. Que los préstamos de los que se derivan los Activos que se pretenden ceder al Fondo se han instrumentado en escritura pública o póliza mercantil, y son de los dos tipos siguientes: (i) préstamos con garantía de hipoteca inmobiliaria (en adelante, los "**Préstamos Hipotecarios**") y (ii) préstamos que no están garantizados por terceros o lo están por garantía personal o real no inmobiliaria (en adelante, los "**Préstamos No Hipotecarios**"). En adelante, la referencia conjunta a

Préstamos Hipotecarios y Préstamos No Hipotecarios se realizará a los "**Préstamos**". A estos efectos, los Activos se clasifican en: _____

- (i) Activos derivados de Préstamos Hipotecarios (en adelante, los "**Activos Derivados de Préstamos Hipotecarios**"). _____
- (ii) Activos derivados de Préstamos No Hipotecarios (en adelante, los "**Activos Derivados de Préstamos No Hipotecarios**"). _____

- VIII. Que el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, adquiere de BANESTO en esta misma fecha, los Activos Iniciales (tal y como éstos se definen en la Sección II de la presente Escritura de Constitución). Dicha adquisición se lleva a cabo en virtud de la presente escritura, suscrita entre BANESTO y la Sociedad Gestora. _____
- IX. Que, no obstante la cesión de los Activos, BANESTO conservará, como mandatario de la Sociedad Gestora, la administración y gestión de los Préstamos frente a los Deudores de los mismos, en los términos previstos en la presente Escritura de Constitución. _____
- X. Que el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, procederá, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 926/1998, a realizar una emisión de Bonos por importe de mil millones de euros (1.000.000.000 €) de valor nominal,

005



7G6944996

04/2006

constituida por diez mil (10.000) Bonos, representados mediante anotaciones en cuenta. _____

El importe nominal de los Bonos se distribuye en cuatro (4) series de Bonos (en adelante, cada una de ellas, la "Serie" y, todas ellas, las "Series"): _____

- (a) **Serie A1:** con un importe nominal total de cuatrocientos millones de EUROS (400.000.000 €), está constituida por cuatro mil (4.000) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno (en adelante, los "Bonos de la Serie A1"). _____
- (b) **Serie A2:** con un importe nominal total de quinientos cuarenta y un millones setecientos mil] EUROS (541.700.000 €), está constituida por cinco mil cuatrocientos diecisiete (5.417) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno (en adelante, los "Bonos de la Serie A2"). _____
- (b) **Serie B:** con un importe nominal total de veinticuatro millones trescientos mil EUROS (24.300.000 €), está constituida por doscientos cuarenta y tres (243) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno (en adelante, los "Bonos de la Serie B"). _____
- (c) **Serie C:** Con un importe nominal total de treinta y cuatro millones de EUROS (34.000.000 €), está constituida por trescientos cuarenta (340) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno (en adelante, los "Bonos de la Serie C"). _____

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

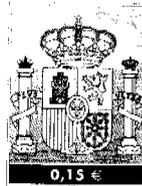
XI. Que con fecha 14 de noviembre de 2006 Standard & Poor's España S.A. (en adelante, "**S&P ESPAÑA**"), Moody's Investors Service España, S.A. (en adelante, "**MOODY'S**") y Fitch Ratings España, S.A. (en adelante, "**FITCH**") (conjuntamente, las "**Agencias de Calificación**"), han asignado, respectivamente una calificación provisional de AAA/Aaa/AAA para los Bonos de la Serie A1, AAA/Aaa/AAA para los Bonos de la Serie A2, AA-/A1/A para los Bonos de la Serie B, y BBB/Baa3/BBB para los Bonos de la Serie C (en adelante, los "**ratings**" o "**calificaciones**"), y esperan asignar las mismas calificaciones finales antes del inicio del Período de Suscripción de los Bonos. _____

XII. Que de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 12.1 del Real Decreto 926/1998 y en el Folleto, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo tiene capacidad para otorgar la presente Escritura de Constitución de fondo de titulización de activos, cesión de derechos de crédito y emisión de bonos de titulización. _____

Esta Escritura de Constitución no contradice los términos establecidos en el Folleto y coincide con el proyecto de escritura que se ha remitido a la CNMV con anterioridad al registro del Folleto. _____

En base a los antecedentes expuestos, las partes acuerdan el otorgamiento de la presente Escritura de Constitución del Fondo de

006



7G6944995

04/2006

Titulización de Activos PYMES BANESTO 2, Cesión de Activos y Emisión de Bonos de Titulización (en adelante, también, la "Escritura de Constitución"), a la que se incorporan, formando parte integrante de la misma, los Anexos que en la misma se citan y que se registrá por las siguientes _____

----- ESTIPULACIONES: -----

SECCIÓN I

CONSTITUCIÓN DEL FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, PYMES BANESTO 2

1. CONSTITUCIÓN DEL FONDO. _____

La Sociedad Gestora en el presente acto constituye un Fondo de Titulización de Activos con la denominación "FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS PYMES BANESTO 2" que se registrá (i) por lo dispuesto en la presente Escritura de Constitución; (ii) por el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen; (iii) por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria (en adelante, la "Ley 19/1992"), en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; (iv) por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en lo referente a su supervisión, inspección, sanción y en todo aquello que resulte de aplicación; (v) por la Disposición Adicional 5ª de la Ley 3/1994, de 14 de abril, de Coordinación Bancaria (en adelante, la "Ley 3/1994"), (vi) el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla

parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, (vii) la Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, (viii) por lo dispuesto en el Folleto; y (ix) por las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento. _____

2. NATURALEZA, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO. _____

2.1. Naturaleza. _____

El Fondo constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica y tiene carácter de abierto y renovable por el activo y cerrado por el pasivo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 4 del Real Decreto 926/1998. _____

2.2. Administración y representación del Fondo. _____

La administración y representación legal del Fondo corresponderá a la Sociedad Gestora, en los términos previstos en el Real Decreto 926/1998 y demás normativa aplicable, sin perjuicio de lo establecido en la presente Escritura de Constitución. _____

Le corresponderá también a la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos y de los restantes acreedores ordinarios del Fondo. En consecuencia, la

007



7G6944994

04/2006

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

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 Bonistas 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 tenedores 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 tenedores de los Bonos y restantes acreedores del Fondo por todos los perjuicios que les cause el incumplimiento de sus obligaciones. Asimismo, será responsable en el orden sancionador que le resulta de aplicación, conforme a lo dispuesto en la Ley 19/1992. _____

Los titulares de los Bonos no tendrán acción contra la Sociedad Gestora del Fondo, sino por incumplimiento de sus funciones legalmente impuestas o establecidas en la Escritura de Constitución. _____

2.3. Sustitución de la Sociedad Gestora. _____

La Sociedad Gestora será sustituida en la administración y representación del Fondo de conformidad con las disposiciones que se establezcan reglamentariamente al efecto. Así, de acuerdo con lo previsto en los artículos 18 y 19 del Real Decreto 926/1998, la sustitución de la Sociedad Gestora se realizará por el siguiente procedimiento: _____

- (i) La Sociedad Gestora podrá renunciar a su función cuando así lo estime pertinente y solicitar voluntariamente su sustitución, mediante escrito dirigido a la CNMV en el que hará constar la designación de la sociedad gestora sustituta. A tal escrito se acompañará el de la nueva sociedad gestora debidamente autorizada e inscrita como tal en los registros especiales de la CNMV, en el que ésta se declare dispuesta a aceptar tal función e interese la correspondiente autorización. La renuncia de la Sociedad Gestora y el nombramiento de una nueva sociedad como sociedad gestora del Fondo deberán ser aprobados por la CNMV. En ningún caso podrá la Sociedad Gestora renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no hayan sido cumplidos todos los requisitos y trámites para que su sustituta pueda asumir plenamente sus funciones con relación al Fondo. Tampoco podrá la Sociedad Gestora renunciar a sus funciones si por razón de la referida sustitución, la calificación otorgada a cualquiera de las Series de Bonos emitidos con cargo al Fondo disminuyese. Todos los gastos que se generen como



04/2006



7G6944993

consecuencia de dicha sustitución serán soportados por la propia Sociedad Gestora, no pudiendo ser imputados, en ningún caso, al Fondo. _____

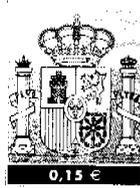
- (ii) En el supuesto de concurrir en la Sociedad Gestora cualquiera de las causas de disolución previstas en el número 1 del artículo 260 de la Ley de Sociedades Anónimas, se procederá a la sustitución de la Sociedad Gestora. La concurrencia de cualquiera de dichas causas se comunicará por la Sociedad Gestora a la CNMV. En este supuesto, la Sociedad Gestora estará obligada al cumplimiento de lo previsto en el apartado (i) precedente con anterioridad a su disolución. _____
- (iii) En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso o fuera revocada su autorización, deberá proceder a nombrar una sociedad gestora que la sustituya. La sustitución tendrá que hacerse efectiva antes que transcurran cuatro (4) meses desde la fecha en que se produjo el evento determinante de la sustitución. Si habiendo transcurrido cuatro (4) meses desde que tuvo lugar el evento determinante de la sustitución, la Sociedad Gestora no hubiera designado una nueva sociedad gestora, se procederá a la liquidación anticipada del Fondo y a la amortización de los Bonos, para lo que deberán realizarse las actuaciones previstas en el apartado 4.4.3.(3) del Documento de Registro y en la Estipulación 5.3 de la presente Escritura de Constitución.

- (iv) La sustitución de la Sociedad Gestora y el nombramiento de la nueva sociedad, aprobada por la CNMV de conformidad con lo previsto en los párrafos anteriores, deberá ser comunicada a las Agencias de Calificación y se publicará, en el plazo de quince (15) días, mediante un anuncio en dos (2) diarios de difusión nacional y en el boletín del AIAF, Mercado de Renta Fija (en adelante, "AIAF"). _____

La Sociedad Gestora se obliga a otorgar los documentos públicos y privados que fueran necesarios para proceder a su sustitución por otra sociedad gestora de conformidad con el régimen previsto en los párrafos anteriores de esta Estipulación. La sociedad gestora sustituta deberá quedar subrogada en los derechos y obligaciones que, en relación con el Folleto y la presente Escritura de Constitución, correspondan a la Sociedad Gestora. Asimismo, la Sociedad Gestora deberá entregar a la nueva sociedad gestora cuantos documentos y registros contables e informáticos relativos al Fondo obren en su poder. _____

2.4. Comisión por la Administración y Representación del Fondo. _____

En contraprestación por las funciones a desarrollar por la Sociedad Gestora, el Fondo abonará a la misma en cada Fecha de Pago (tal y como este término se define en la Estipulación 9.7 de la presente Escritura de Constitución) de los Bonos, una comisión de administración periódica igual al



7G6944992

04/2006

dos por ciento (2%) anual, que se devengará sobre los días efectivos de cada Período de Devengo de Intereses (tal y como este término se define en la Estipulación 9.5 de la presente Escritura de Constitución), se pagará trimestralmente en cada una de las Fechas de Pago y se calculará sobre la suma de los Saldos de Principal Pendientes de Pago de los Bonos de todas las Series en la Fecha de Determinación (tal y como este término se define en la Estipulación 9.9.4.1 de la presente Escritura de Constitución) correspondiente a esa Fecha de Pago. La comisión devengada desde el día de hoy (en adelante, la "**Fecha de Constitución del Fondo**") hasta la primera Fecha de Pago de los Bonos se ajustará proporcionalmente a los días transcurridos entre ambas fechas, calculándose sobre el importe nominal de los Bonos emitidos. _____

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

$$A = B \times \% \times \frac{d}{365 \times 100}$$

donde: _____

A = Comisión pagadera en una Fecha de Pago determinada. _____

B = Suma de Saldos de Principal Pendientes de Pago de los Bonos de todas las Series, en la Fecha de Determinación correspondiente a esa Fecha de Pago.

d = Número de días transcurridos durante cada Período de Devengo de Intereses. _____

3. IMPUTACIÓN TEMPORAL DE INGRESOS Y GASTOS DEL FONDO. _____

El criterio contable que se utilizará en la preparación de la información contable del Fondo es el del principio de devengo, es decir, que la imputación de los ingresos y gastos se realizará en función de la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan y con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. _____

4. SUPERVISIÓN DEL FONDO Y DE LA SOCIEDAD GESTORA. _____

De conformidad con lo previsto en el Real Decreto 926/1998, el Fondo y su Sociedad Gestora quedarán sujetos al régimen de supervisión, inspección y, en su caso, sanción por la CNMV. _

Así, la Sociedad Gestora se compromete a remitir a la CNMV, trimestralmente y con la mayor diligencia posible, la información relativa a los Bonos, al comportamiento de los Activos, amortizaciones anticipadas, y situación económico-financiera del Fondo. _____

En este sentido será de aplicación al Fondo y a su Sociedad Gestora el régimen previsto en la Ley 19/1992 y en la Ley del Mercado de Valores. _____

5. LIQUIDACIÓN ANTICIPADA Y EXTINCIÓN DEL FONDO. _____

5.1. Liquidación anticipada del Fondo. _____

010



04/2006



7G6944991

La Sociedad Gestora estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada en una Fecha de Pago de la totalidad de la emisión de los Bonos, en los términos establecidos en la presente Estipulación, en los siguientes supuestos: _____

- (i) Cuando el Saldo Vivo de los Activos (tal y como este término se define en la Estipulación 9.9.4.3 siguiente) sea inferior al diez por ciento (10%) del saldo vivo de los mismos en la Fecha de Constitución, siempre y cuando el importe de la venta de los Activos pendientes de amortización, junto con el saldo que exista en ese momento en la Cuenta de Tesorería (tal y como se define este término en la Estipulación 15.4 de la presente Escritura de Constitución) y, en su caso, en la Cuenta de Principales (tal y como se define este término en la Estipulación 15.5 de la presente Escritura de Constitución) y en la Cuenta de Exceso de Fondos (tal y como se define este término en la Estipulación 15.4 de la presente Escritura de Constitución) permita una total cancelación de todas las obligaciones pendientes con los titulares de los Bonos y respetando los pagos anteriores a éstos cuyo orden de prelación sea preferente según lo dispuesto en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución; _____
- (ii) Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno al desenvolvimiento del Fondo de

la concurrencia de circunstancias excepcionales, se produjera, a juicio de la Sociedad Gestora, una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo. Se incluyen en este supuesto circunstancias tales como la existencia de una modificación en las normas legales o reglamentarias, el establecimiento de obligaciones de retención o demás situaciones que de modo permanente pudieran afectar al equilibrio financiero del Fondo; _____

- (iii) Obligatoriamente, en el supuesto previsto en el artículo 19 del Real Decreto 926/1998, que establece la obligación de liquidar anticipadamente el Fondo en el caso de que hubieran transcurrido cuatro (4) meses desde que tuviera lugar un evento determinante de la sustitución forzosa de la Sociedad Gestora, por ser ésta declarada en concurso o revocada su autorización, sin que hubiese encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión del Fondo nombrada de conformidad con lo dispuesto en la Estipulación 2.3(iii) de la presente Escritura de Constitución; _____
- (iv) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos o se prevea que se va a producir; y _____

011



04/2006



7G6944990

- (v) Cuando hubieren transcurrido cuarenta y dos (42) meses desde la fecha del último vencimiento de los Activos aunque se encontraran aún débitos vencidos pendientes de cobro. _____

La liquidación del Fondo deberá ser comunicada previamente a la CNMV y después a los titulares de los Bonos, en la forma prevista en el apartado 4.b.2 del Módulo Adicional a la Nota de Valores y en la Estipulación 17 de la presente Escritura de Constitución, con una antelación mínima de treinta (30) Días Hábiles a aquél en que haya de producirse la Amortización Anticipada, que deberá efectuarse necesariamente en una Fecha de Pago. _____

5.2. Extinción del Fondo. _____

La extinción del Fondo se producirá (i) por la amortización íntegra de los Activos, (ii) por la amortización íntegra de los Bonos, (iii) por la finalización del proceso de liquidación anticipada previsto en la Estipulación 5.1 anterior, (iv) por la llegada la Fecha de Vencimiento Legal (tal y como este término se define en la Estipulación 9.9.2 de la presente Escritura de Constitución) y (v) cuando no se confirmen como definitivas las calificaciones provisionales de los Bonos antes del inicio del Período de Suscripción o se produzca la resolución del Contrato de Aseguramiento y Colocación de la Emisión por el acaecimiento de alguno de los supuestos previstos en el

artículo 1.105 del Código Civil antes del inicio del Período de Suscripción. _____

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

5.3. Actuaciones para la liquidación y extinción del Fondo. _____

Con el objeto de que el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, lleve a cabo la liquidación y extinción del Fondo y, en su caso, la Liquidación Anticipada del Fondo y la Amortización Anticipada de la emisión de los Bonos en aquellos supuestos que se determinan en la Estipulación 5.1 anterior y, en concreto, para que el Fondo disponga de liquidez suficiente para hacer frente a sus obligaciones de pago, procederá la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, a llevar a cabo alguna o todas de las siguientes actuaciones: _____

- (i) vender los Activos por un precio que no podrá ser inferior a la suma del valor del principal más los intereses devengados y no cobrados de los Activos pendientes de amortizar. A estos efectos, la Sociedad Gestora deberá solicitar oferta, al menos, a cinco (5) entidades de las más activas en la compraventa de activos similares, no pudiendo venderlos a un precio inferior a la mejor oferta recibida. El Cedente dispondrá de un derecho de tanteo para adquirir dichos Activos, en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora en



04/2006



7G6944989

el momento de la liquidación, de tal forma que tendrá preferencia frente a terceros para adquirir los Activos. Para el ejercicio del derecho de tanteo, el Cedente dispondrá de un plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la fecha en que la Sociedad Gestora le comunique las condiciones (precio, forma de pago, etc.) en que se procederá a la enajenación de los Activos. La oferta del Cedente deberá igualar al menos, la mejor de las ofertas efectuadas por terceros. _____

En el supuesto de que ninguna oferta llegara a cubrir el valor del principal más los intereses devengados y no cobrados de los Activos pendientes de amortizar, la Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta de las recibidas (en el entendido de que deberá haber solicitado, al menos, cinco (5) ofertas) por los Activos. En este supuesto, el Cedente gozará igualmente del derecho de tanteo anteriormente descrito, siempre que su oferta iguale, al menos, la mejor de las efectuadas por terceros. _____

Este derecho de tanteo no implica, en ningún caso, un pacto o declaración de recompra de los Activos por parte del Cedente; y/o _____

- (ii) vender cualesquiera otros activos del Fondo diferentes de los Activos y del efectivo por un precio no inferior al de mercado. Para fijar el valor de mercado, la Sociedad Gestora solicitará de, al menos, una entidad

especializada en la valoración o comercialización de activos similares a aquellos cuya venta se pretenda, los informes de valoración que juzgue necesarios, procediendo a la venta de los activos en cuestión por el procedimiento que permita obtener un precio más alto en el mercado; y/o _____

- (iii) cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo. _____

La Sociedad Gestora aplicará inmediatamente todas las cantidades que haya obtenido por la enajenación de los Activos y cualesquiera otros activos del Fondo al pago de los diferentes conceptos, en la forma, cuantía y orden de prelación que corresponde, según se determina en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. La Amortización Anticipada de la totalidad de los Bonos en cualquiera de los supuestos previstos en la Estipulación 5.1 anterior, se realizará por el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos hasta esa fecha más los intereses devengados y no pagados hasta la fecha de Amortización Anticipada, que deberá coincidir necesariamente con una Fecha de Pago, deducida, en su caso, la retención fiscal y libre de gastos para el tenedor, cantidades que, a todos los efectos legales, se reputarán en esta última fecha, vencidas, líquidas y exigibles. _____

En el supuesto de que, una vez liquidado el Fondo y realizados todos los pagos previstos conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la Estipulación 19.3

013



04/2006



7G6944988

siguiente, existiera algún remanente o se encontraren pendientes de resolución procedimientos judiciales o notariales iniciados como consecuencia del impago, por algún Deudor de los Activos (todo ello de conformidad con lo dispuesto en la Estipulación 8.12.(a) de la presente Escritura de Constitución), tanto el citado remanente como la continuación y/o el producto de la resolución de los procedimientos citados serán a favor de BANESTO. _____

En todo caso, la Sociedad Gestora, actuando por cuenta y representación del Fondo, no procederá a la extinción del Fondo hasta que no haya procedido a la liquidación de los Activos y cualesquiera otros activos remanentes del Fondo y a la distribución de los fondos disponibles del Fondo, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

Transcurrido un plazo máximo de seis (6) meses desde la liquidación de los Activos y cualesquiera otros activos remanentes del Fondo y la distribución de los fondos disponibles, la Sociedad Gestora otorgará un acta notarial declarando (i) extinguido el Fondo, así como las causas previstas en la presente Escritura de Constitución y en el Folleto que motivaron su extinción, (ii) el procedimiento de comunicación a los tenedores de los Bonos y a la CNMV llevado a cabo, y (iii) la distribución de las cantidades disponibles del Fondo siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 de la

presente Escritura de Constitución, y dará cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes. Dicho documento notarial será remitido por la Sociedad Gestora a la CNMV. _____

En el supuesto de que se produjese la causa de liquidación prevista en el apartado 5.2(v) anterior (esto es, cuando no se confirmen como definitivas las calificaciones provisionales de los Bonos antes del inicio del Período de Suscripción o se produzca la resolución del Contrato de Aseguramiento y Colocación de la Emisión por el acaecimiento de alguno de los supuestos previstos en el artículo 1.105 del Código Civil antes del inicio del Período de Suscripción, se resolverá la constitución del Fondo así como la emisión de los Bonos y los contratos suscritos por la Sociedad Gestora, actuando en nombre del Fondo, a excepción del Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución a que se hace referencia en la Estipulación 15.1 de la presente Escritura de Constitución, con cargo al cual se satisfarán los gastos de constitución y emisión en que el Fondo hubiera podido incurrir y que únicamente se cancelará una vez satisfechos los citados gastos quedando subordinado el reintegro del principal al cumplimiento de las demás obligaciones contraídas por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo. Dicha resolución será comunicada inmediatamente a la CNMV y, transcurrido un (1) mes desde que tuviese lugar la causa de resolución de la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora



04/2006



7G6944987

otorgará acta notarial que remitirá a la CNMV y a las Agencias de Calificación, declarando la extinción del Fondo y su causa. _

SECCIÓN II

CESIÓN DE ACTIVOS

6. CESIÓN DE LOS ACTIVOS. _____

BANESTO cede al Fondo en la Fecha de Constitución activos cuyo principal total es igual a mil millones quince Euros (1.000.000.015 €) (los "**Activos Iniciales**"). _____

Tras su constitución, el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, realizará en cada Fecha de Pago durante el Periodo de Renovación, sucesivas adquisiciones de activos para reemplazar la disminución del Saldo Vivo de los Activos en el importe a que asciendan los Fondos Disponibles de Principales (los "**Activos Adicionales**"), con el límite del Saldo Vivo Pendiente de Pago de los Bonos en la fecha de Emisión. _____

6.1 Activos Iniciales. _____

BANESTO cede al Fondo, en este acto de constitución del mismo y en virtud de la presente Escritura de Constitución, mil doscientos ochenta y cinco (1.285) Préstamos Hipotecarios por un importe total igual a ciento noventa millones ciento cuarenta y siete mil cuatrocientos cuarenta y nueve Euros (190.147.449 €), y nueve mil quinientos cincuenta y un (9.551) Préstamos No Hipotecarios por un importe total igual a ochocientos nueve millones ochocientos cincuenta y un dos mil

quinientos sesenta y seis Euros (809.852.566 €). El procedimiento de cesión se ha establecido diferenciando entre Activos Derivados de Préstamos Hipotecarios o Activos Derivados de Préstamos No Hipotecarios. _____

El Fondo adquiere el cien por cien (100%) del saldo vivo pendiente de reembolso de cada uno de los Préstamos adquiridos en el día de hoy, Fecha de Constitución del Fondo, con sujeción a los términos y condiciones de la presente Escritura de Constitución y, en particular a los recogidos en la Estipulación 6.6 y los Requisitos y Declaraciones de la Estipulación 7 de la presente Escritura de Constitución y con las características económico financieras contenidas en el apartado 2 del Módulo Adicional a la Nota de Valores. _____

Dicha cesión es plena e incondicional y se realiza hasta el total vencimiento de los Activos Derivados de los Préstamos objeto de la cesión. _____

6.1.1. Cesión de los Activos Iniciales Derivados de Préstamos No Hipotecarios: _____

La cesión de los Activos Iniciales Derivados de Préstamos No Hipotecarios se lleva a cabo en virtud de la presente Escritura de Constitución. _____

Los Activos Iniciales Derivados de Préstamos No Hipotecarios objeto de cesión al Fondo a través de la presente Escritura de Constitución se relacionan en el **Anexo III** a la misma, en el que se recogen las



04/2006



6944986

características concretas más relevantes de los mismos que permiten su identificación. _____

6.1.2. Cesión de los Activos Iniciales Derivados de Préstamos Hipotecarios: _____

La cesión de los Activos Iniciales Derivados de Préstamos Hipotecarios se lleva a cabo en virtud de la presente Escritura de Constitución, mediante la emisión, por parte de BANESTO, de Certificados de Transmisión de Hipoteca (en adelante, "**Certificados de Transmisión de Hipoteca**" o "**CTH**") de conformidad con lo dispuesto en la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, según redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero (en adelante, la "**Ley 44/2002**"), en cuya virtud se aplica a la emisión de CTH la legislación vigente aplicable a las participaciones hipotecarias, en todo lo que sea de aplicación, que serán suscritos por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo y en las condiciones siguientes: _____

λ **Emisión de los CTH.** _____

El Cedente emite en este acto mil doscientos ochenta y cinco (1.285) Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de ciento noventa millones ciento cuarenta y siete mil cuatrocientos cuarenta y nueve euros (190.147.449 €) que

representan cada uno de ellos una participación del cien por cien (100%) del Saldo Vivo de los Activos Derivados de Préstamos Hipotecarios a los que corresponden. _____

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emiten por el Cedente con sujeción a lo dispuesto en la Disposición Adicional 5ª de la Ley 3/1994, según redacción dada por la Ley 44/2002, en la Ley 19/1992 y en la legislación sobre el Mercado Hipotecario (Ley 2/1981, de 25 de marzo, Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo y Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, por el que se modifican determinados artículos del mencionado Real Decreto 685/1982), y demás disposiciones aplicables, en virtud de la cual se aplica a los CTH la legislación vigente aplicable a las participaciones hipotecarias. _____

λ **Representación de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.** _____

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos en este acto por el Cedente se representan en un título nominativo múltiple, que contiene las menciones mínimas que se recogen en el artículo 64 del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, modificado por

016



04/2006



7G6944985

el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto (en adelante, el "Real Decreto 685/1982"). _____

Tanto para los supuestos de tener que efectuar la sustitución de algún Certificado de Transmisión de Hipoteca, según lo previsto en la presente Estipulación, como para el caso de que se proceda por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo o por BANESTO, a la ejecución de un Préstamo Hipotecario sobre el que se haya emitido un determinado Certificado de Transmisión de Hipoteca, así como si procediéndose a la liquidación anticipada del Fondo, en los supuestos y con las condiciones de la Estipulación 5 de la presente Escritura de Constitución y en el apartado 4.4.c) del Documento de Registro, haya de tener lugar la venta de los citados Certificados de Transmisión de Hipoteca, el Cedente se compromete a fraccionar, en su caso, cualquier título múltiple en tantos títulos individuales o globales como fueren necesarios, a sustituirlo o canjearlo para la consecución de las anteriores finalidades. _____

Se incorpora como documento unido a la presente escritura un ejemplar facsímil del título múltiple representativo de Certificados de Transmisión de Hipoteca, figurando como **Anexo VI**. _____

λ **Transmisibilidad y registro de los CTH.** _____

Tal y como establece el Real Decreto 685/1982, los CTH serán transmisibles mediante declaración escrita en el mismo título y, en general, por cualquiera de los medios admitidos en Derecho. La transmisión del CTH y el domicilio del nuevo titular deberán notificarse por el adquirente al Cedente. __

El transmitente no responderá de la solvencia del Cedente ni de la del Deudor del Préstamo Hipotecario, así como tampoco de la suficiencia de la hipoteca que lo garantice. _____

El Cedente, en cuanto emisor de los CTH, llevará un libro especial en el que anotará los CTH emitidos sobre cada Préstamo Hipotecario, así como las transferencias de los mismos que se le notifiquen, siendo de aplicación a los CTH lo que para los títulos nominativos establece el artículo 53 del Real Decreto 685/1982. En el propio libro anotará los cambios de domicilio que le hayan sido notificados por los titulares de los CTH. _____

En dicho libro constarán además los siguientes datos: _____

a) Fecha de apertura y vencimiento del Préstamo Hipotecario, importe inicial del mismo y forma de liquidación. _____

b) Datos registrales de la hipoteca. _____

017



04/2006



7G6944984

Dado el carácter de inversor institucional del Fondo y la suscripción por éste de los CTH, a los efectos del párrafo segundo del artículo 64.6 del Real Decreto 685/1982, la emisión de los CTH no será objeto de nota marginal en cada inscripción de la hipoteca correspondiente a cada uno de los Préstamos Hipotecarios en el Registro de la Propiedad. _____

λ **Transmisiones patrimoniales.** _____

Los actos de emisión, transmisión, reembolso y cancelación de los Certificados de Transmisión de Hipoteca están exentos del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, de acuerdo con lo previsto por el artículo 71 del Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo. _____

λ **Suscripción de los CTH.** _____

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, suscribe íntegramente, en este acto, los mil doscientos ochenta y cinco (1.285) Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por el Cedente, con sujeción a los términos y condiciones que se recogen en la presente Escritura de Constitución. _____

La suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y la cesión de los Préstamos Hipotecarios será efectiva desde esta misma fecha. _____

Derechos del Fondo. _____

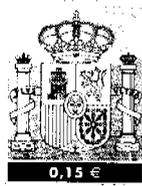
El Fondo, en cuanto titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, ostentará los derechos establecidos en la normativa legal aplicable a las participaciones hipotecarias en méritos de lo dispuesto en la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/94 según redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, y en particular y a título meramente enunciativo sin que supongan limitación alguna, los siguientes derechos en relación con cada uno de los Préstamos Hipotecarios: _____

- a) Derecho a percibir la totalidad de los pagos que realicen los Deudores en concepto de principal (por amortización ordinaria o anticipada) e intereses ordinarios y de demora devengados por los Préstamos Hipotecarios a partir de la Fecha de Constitución. _____
- b) Derecho a percibir la totalidad de los derechos, tanto principales como accesorios y de garantía (incluyendo los derechos de administración y defensa legal) y de las acciones frente a terceros que puedan derivarse de los Activos Derivados

018



04/2006



6944983

de Préstamos Hipotecarios a partir de la Fecha de Constitución. _____

- c) Derecho a percibir todos los posibles derechos o indemnizaciones por los Préstamos Hipotecarios que pudieran resultar a favor del Cedente derivados de los mismos, incluyendo los derivados de los contratos de seguro de daños aparejados (si hubiese alguno) a los Préstamos Hipotecarios a partir de la Fecha de Constitución. _____

La cesión de los Préstamos Hipotecarios mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca es plena e incondicional y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios. Asimismo, queda estipulado que la cesión de los Préstamos Hipotecarios es pro soluto, implicando la plena transmisión de los Préstamos Hipotecarios y no su mera cesión en comisión de cobranza. _____

- λ En caso de que fuera resuelta la constitución del Fondo y, consecuentemente, la emisión y suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, (i) se extinguirá la obligación de pago del precio total por parte del Fondo por la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y (ii) la Sociedad Gestora estará obligada a restituir al Cedente cualesquiera derechos que se hubieran

devengado a favor del Fondo por la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. _____

- λ Los derechos del Fondo resultantes de los CTH están vinculados a los pagos realizados por los Deudores de los Préstamos Hipotecarios y, por tanto, quedan directamente afectados por la evolución, retrasos, anticipos o cualquier otra incidencia de los mismos. _____

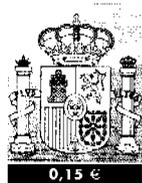
El Cedente no anticipará, en ningún caso, cantidad alguna al Fondo proveniente de los Deudores que no hubiere recibido previamente de éstos sea por principal, por intereses, o por cualquier otra cantidad derivada de los Préstamos Hipotecarios. _____

- λ Serán de cuenta del Fondo todos los posibles gastos o costas que pudieran resultar por cada uno de los Préstamos cedidos derivados de las actuaciones recuperatorias en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los Deudores. _____

Con relación a los Préstamos Hipotecarios, el Fondo tendrá derecho a cualesquiera cantidades, bienes o activos percibidos por ejecución judicial o extrajudicial de las garantías hipotecarias o por la enajenación o explotación de los inmuebles adjudicados al Fondo en ejecución de las garantías hipotecarias, o en administración y posesión interina



04/2006



6944982

del inmueble (en proceso de ejecución), adquisición al precio de remate o importe determinado por resolución judicial, y, en general, los bienes que, en su caso, llegase a adjudicarse el Fondo como consecuencia de la eventual ejecución de las garantías otorgadas en aseguramiento de cualquiera de los Préstamos Hipotecarios hasta el límite del principal, intereses ordinarios y cualesquiera otros gastos justificados debidos al Fondo en relación con el Préstamo Hipotecario objeto de ejecución. La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, estará obligada a devolver, en su caso el exceso al Cedente. _____

λ **Acciones en caso de impago de los Préstamos Hipotecarios.** _____

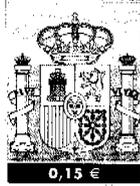
El Fondo, bien a través de la Sociedad Gestora o bien a través del Administrador, dispondrá de acción contra los Deudores que incumplan sus obligaciones de pago derivadas de los Préstamos Hipotecarios. Dicha acción deberá ejercitarse por los trámites del procedimiento judicial de ejecución que corresponda conforme a lo previsto en los artículos 517 y siguientes de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil (en adelante, la "Ley de Enjuiciamiento Civil"). _____

En el supuesto de incumplimiento del pago de principal o intereses de un Certificado de Transmisión de Hipoteca por razón del impago del Deudor del Préstamo Hipotecario, la Sociedad Gestora, actuando por cuenta y en representación del Fondo, dispondrá de las siguientes facultades previstas en el artículo 66 del Real Decreto 1289/1991: _____

- (i) Compeler al Cedente como Administrador para que inste la ejecución hipotecaria. _____
- (ii) Concurrir en igualdad de derechos con el Cedente, en cuanto entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en la ejecución que ésta siga contra el Deudor, personándose a tal efecto en cualquier procedimiento de ejecución instado por aquélla.
- (iii) Si el Cedente no inicia el procedimiento dentro de los sesenta (60) días naturales desde la diligencia notarial de requerimiento de pago de la deuda, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, quedará legitimada subsidiariamente para ejercitar la acción hipotecaria del Préstamo Hipotecario, tanto por principal como por intereses y el Cedente quedará obligado a emitir una



04/2006



6944981

certificación del saldo existente del Préstamo Hipotecario. _____

- (iv) En caso de paralización del procedimiento seguido por el Cedente, el Fondo, debidamente representado por la Sociedad Gestora, como titular del Certificado de Transmisión de Hipoteca correspondiente, podrá subrogarse en la posición de aquella y continuar el procedimiento de ejecución, sin necesidad del transcurso del plazo señalado. _____

En los casos previstos en los párrafos (iii) y (iv), la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá instar del Juez competente la incoación o continuación del correspondiente procedimiento de ejecución hipotecaria, acompañando a su demanda el título original del Certificado de Transmisión de Hipoteca desglosado, el requerimiento notarial previsto en el apartado (iii) precedente y certificación registral de inscripción y subsistencia de la hipoteca, para el caso de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, y el documento acreditativo del saldo reclamado. _____

Para el caso de que fuere legalmente preciso, y a los efectos de lo previsto en los artículos 581.2 y 686.2 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, el Administrador, por medio de esta Escritura de

Constitución y en virtud de esta declaración, otorga un poder irrevocable que la Gestora acepta en este acto, tan amplio y bastante como sea necesario en Derecho para que la Sociedad Gestora, actuando en nombre y representación del Administrador pueda requerir notarialmente, al Deudor hipotecario de cualquiera de los Préstamos Hipotecarios el pago de su deuda. _____

El Fondo, en su calidad de titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, podrá asimismo, a través de la Sociedad Gestora, concurrir en igualdad de derechos con el Administrador en el procedimiento de ejecución y, en este sentido podrá, en los términos previstos en los artículos 691 y siguientes de la Ley de Enjuiciamiento Civil, pedir la adjudicación del inmueble hipotecado en pago de su crédito. La Sociedad Gestora procederá a la venta de los inmuebles adjudicados en el plazo más breve posible en condiciones de mercado. _____

Los costes y provisiones de fondos correspondientes, en su caso, a los procedimientos ejecutivos señalados en este apartado serán por cuenta del Fondo. _____

6.2 Activos Adicionales _____

Tras su constitución, el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, realizará en cada Fecha de Pago durante el Periodo

021



04/2006



766944980

de Renovación, sucesivas adquisiciones de Activos Adicionales para reemplazar la disminución del Saldo Vivo de los Activos en el importe a que asciendan los Fondos Disponibles de Principales. _____

(a) Periodo de Renovación _____

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, realizará adquisiciones trimestrales de Activos Adicionales en cada una de las Fechas de Pago del periodo de tiempo comprendido entre la primera Fecha de Pago (inclusive) y la Fecha de Pago correspondiente al 15 de diciembre de 2008, ambas incluidas (el "Periodo de Renovación"). _____

No obstante lo anterior, se producirá la finalización anticipada y definitiva del Periodo de Renovación en la Fecha de Pago del Periodo de Renovación, inclusive, en la que tuviere lugar cualquiera de las siguientes circunstancias: _____

(i) Que los intereses devengados de los Bonos de las Series A1, A2, B o C fueran impagados por insuficiencia de Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente. _____

(ii) Que, en la Fecha de Determinación precedente, el Saldo Vivo de los Préstamos Fallidos acumulado desde la Fecha de Constitución del Fondo sea igual o superior al 2,00% del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Constitución del Fondo. _____

(iii) Que se hubiera iniciado la declaración de concurso o la liquidación de BANESTO o cualquier otra situación que pudiera conducir a la revocación de su autorización como entidad de crédito. _____

(iv) Que BANESTO hubiera sido sustituido como Administrador de los Activos. _____

(v) Que, en la Fecha de Determinación precedente, el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos sea superior al 1,75% del Saldo Vivo de los Préstamos no Fallidos. _____

(vi) Que el Fondo de Reserva no se pudiera dotar en el Importe de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente. __

(vii) Que en las dos (2) Fechas de Pago inmediata y consecutivamente precedentes, el Saldo Vivo de los Préstamos no Fallidos sea igual o inferior al 90% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos. _____

(viii) Que, en la Fecha de Determinación precedente, el Saldo Vivo de los Préstamos no Fallidos hubiera sido inferior al 80% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos. _____

(ix) Que se hubiera modificado la normativa fiscal española de tal forma que la cesión de Activos Adicionales resultase excesivamente gravosa para BANESTO. _____

(x) Que se hubiera producido la resolución del Contrato de Permuta de Intereses y no se hubiera formalizado un nuevo

022



04/2006



7G6944979

contrato de permuta de intereses en su sustitución en el plazo de quince (15) días. _____

(xi) Que las cuentas anuales auditadas de BANESTO correspondientes al último ejercicio presenten salvedades. _____

La Fecha de Pago en que concurra cualquiera de las circunstancias anteriores no formará parte del Periodo de Renovación, aplicándose los Fondos Disponibles de Principales a la amortización de los Bonos de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución y lo previsto en la Estipulación 9.9 de la presente Escritura de Constitución. _____

(b) Importe _____

El importe máximo que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, destinará en cada Fecha de Pago durante el Periodo de Renovación a la adquisición de Activos Adicionales (el "Importe de Adquisición") será el importe a que asciendan los Fondos Disponibles de Principales en la Fecha de Pago correspondiente, con el límite del Saldo Vivo Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Emisión.

Durante el Periodo de Renovación, el importe remanente de Fondos Disponibles de Principales no utilizado para la adquisición de Activos Adicionales, permanecerá depositado en la Cuenta de Principales. _____

(c) Requisitos de elección _____

Para la cesión e incorporación al Fondo de los Activos Adicionales, deberán cumplirse en la Fecha de Cesión respectiva todos los requisitos de elección que se establecen en este apartado (los "**Requisitos de Elección**")._____

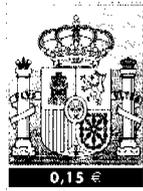
(i) Requisitos Individuales_____

Sin perjuicio del cumplimiento del resto de las características de los Préstamos contenidas en la Estipulación 7 de la presente Escritura de Constitución (las cuales serán ratificadas por el Cedente en cada Fecha de Cesión en relación con los Activos Adicionales), los Requisitos de Elección que deberán cumplir individualmente cada uno de los Activos Adicionales para su cesión al Fondo (los "**Requisitos Individuales**") son los siguientes:_____

1. Que el Préstamo haya sido concedido por BANESTO en el curso ordinario de su negocio siguiendo sus procedimientos habituales de análisis y valoración del riesgo crediticio que se describen en el apartado 2.2.7 del Módulo Adicional a la Nota de Valores._____

2. Que se trate de un Préstamo concedido a personas jurídicas con actividad económica con facturación inferior a 3 millones de euros o de personas físicas con actividad económica con facturación de más de 0,3 millones de euros y menos de 3 millones de euros, y que han sido extraídos de dos sistemas de análisis de riesgos del banco, SAME (sistema de análisis de

023



944978

04/2006

medianas empresas) y SAPE (sistemas de análisis de pequeñas empresas) con domicilio en España con el objeto de financiar sus actividades económicas o la adquisición de bienes inmuebles afectos a su actividad económica, y que dicho Préstamo se encuentre sometido a ley española. _____

3. Que el Préstamo no tenga débitos vencidos pendientes de cobro por un plazo superior a treinta (30) días. _____

4. Que el Deudor haya satisfecho, al menos, dos cuotas de principal del Préstamo. _____

5. Que el Préstamo prevea el pago periódico de intereses y el reembolso periódico de principal. _____

6. Que el Préstamo no contemple cláusulas que permitan el diferimiento en el pago periódico de intereses o del reembolso de principal tras la Fecha de Cesión. _____

7. Que la fecha de vencimiento final del Préstamo no sea posterior al 31 de diciembre de 2027. _____

8. Que el Préstamo esté denominado en Euros. _____

9. Que el Préstamo se encuentre concedido a tipo de interés variable referenciado al EURIBOR. _____

10. Que las obligaciones de pago que se deriven del Préstamo se realicen mediante domiciliación en una cuenta abierta en BANESTO. _____

11. Que el Préstamo no corresponda a financiaciones concedidas a promotores inmobiliarios para la construcción o rehabilitación de viviendas y/o inmuebles comerciales o industriales destinados a la venta._____

12. Que el Activo no consista en derechos de crédito derivados de una operación de arrendamiento financiero._____

(ii) Requisitos Globales_____

Además del cumplimiento de los Requisitos Individuales, los Requisitos de Elección que deberán cumplir agregadamente todos los Activos, incluidos los Activos Adicionales a ser adquiridos por el Fondo en cada Fecha de Cesión (salvo en el caso del requisito del número 2 posterior, que únicamente resultará exigible respecto al conjunto de los Activos Adicionales a ser adquiridos por el Fondo en cada Fecha de Cesión), para la cesión de éstos al Fondo (los "**Requisitos Globales**") son los siguientes:_____

1. Que el margen medio ponderado de los Activos no sea inferior a sesenta puntos básicos (0,60%) (es decir, el diferencial de tipo de interés aplicado a cada Activo sobre el tipo de referencia del mismo)._____

2. Que la antigüedad (esto es, el período transcurrido desde el otorgamiento del Préstamo de que se trate) media ponderada de los Activos Adicionales sea igual o superior a 6 meses.____

024



944977

04/2006

3. Que el plazo pendiente medio ponderado de los Activos sea igual o inferior a 10 años. _____
4. Que la suma del Saldo Vivo de los Activos correspondientes a un mismo Deudor no exceda el (0,60%) de la suma del principal pendiente de todos los Activos. _____
5. Que la suma del Saldo Vivo de los Activos correspondientes a los cinco principales Deudores no exceda del tres por ciento (3,00%) de la suma del principal pendiente de todos los Activos. _____
6. Que la suma del Saldo Vivo de los Activos concedidos a Deudores localizados en una misma Comunidad Autónoma no exceda del veinticinco por ciento (25%) de la suma del principal pendiente de todos los Activos, y que la suma del principal pendiente de los Activos concedidos a Deudores localizados en las tres Comunidades Autónomas que acumulen el mayor número de Deudores no exceda del 56% de la suma del principal pendiente de todos los Activos. _____
7. Que la suma del Saldo Vivo de los Activos concedidos a Deudores de un mismo sector económico no exceda del 20% de la suma del principal pendiente de todos los Activos, y que la suma del principal pendiente de los Activos concedidos a Deudores dedicados a los tres sectores económicos que acumulen el mayor número de Deudores no exceda del 40% de la suma del principal pendiente de todos los Activos. _____

8. Que la suma del Saldo Vivo de los Activos correspondientes a Préstamos Hipotecarios sea igual o superior al 18% del saldo vivo de todos los Préstamos. _____

9. Que el Saldo Vivo de los Activos con amortización total a vencimiento no supere el 5,80% del Saldo Vivo de los Activos.

10. Que el Saldo Vivo de los Activos con cuotas de amortización anuales no supere el 6,84% del Saldo Vivo de los Activos. _____

(d) Fechas de Solicitud de Oferta y Fechas de Oferta _____

Serán "**Fechas de Solicitud de Oferta**", las fechas correspondientes al sexto Día Hábil anterior a cada una de las Fechas de Pago del Periodo de Renovación en las que fuera procedente la adquisición de Activos Adicionales. _____

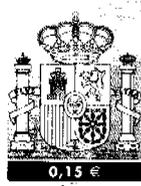
Serán "**Fechas de Oferta**" las fechas correspondientes al cuarto Día Hábil anterior a cada una de las Fechas de Pago del Periodo de Renovación en las que fuera procedente la adquisición de Activos Adicionales. _____

(e) Procedimiento para la adquisición de Activos Adicionales _____

En cada Fecha de Solicitud de Oferta, la Sociedad Gestora remitirá al Cedente comunicación escrita de demanda de cesión de Activos Adicionales para el Fondo con indicación del Importe de Adquisición estimado y la Fecha de Pago en que



04/2006



corresponderá efectuar la cesión al Fondo y el pago por la cesión. _____

Antes de las 09:00 horas (CET) de la Fecha de Oferta, el Cedente remitirá a la Sociedad Gestora comunicación escrita de oferta de cesión de Activos Adicionales, acompañada de un archivo informático con el detalle de los préstamos seleccionados y sus características que integran la oferta de cesión y una declaración del Cedente de que dichos Activos Adicionales cumplen los Requisitos Individuales y las restantes características contenidas en los apartados (b), (c) y (d) de la Estipulación 7 posterior. _____

Antes del segundo Día Hábil anterior a la Fecha de Pago, la Sociedad Gestora remitirá al Cedente comunicación escrita de aceptación de cesión de Activos Adicionales, acompañada de un archivo informático con el detalle de los Activos Adicionales aceptados y las características de los mismos que fueron comunicadas por el Cedente. _____

Para la determinación de los Activos Adicionales que integren la aceptación de cesión, la Sociedad Gestora: _____

(i) verificará que los Préstamos que integran la oferta de cesión cumplen los Requisitos Individuales y los Requisitos Globales conforme a las características comunicadas por el Cedente, sin que ello implique la verificación del cumplimiento del resto de las características de los Préstamos contenidas en la

Estipulación 7 que serán ratificadas por el Cedente en cada fecha de adquisición de Activos Adicionales; y _____

(ii) determinará los Activos Adicionales que son aceptados y aptos para su cesión al Fondo por un importe total igual o lo más próximo posible por defecto al Importe de Adquisición. ____

En el supuesto de que el Saldo Vivo de los Activos Adicionales aptos para su cesión al Fondo fuera inferior al Importe de Adquisición (bien por insuficiencia de los préstamos ofertados por el Cedente, o bien porque alguno o algunos de los Activos ofertados por el Cedente no cumplan los Requisitos Individuales), la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo, procederá a la adquisición de los Activos Adicionales aptos, sin perjuicio de la posibilidad de adquirir nuevos Activos Adicionales aptos para cubrir dicha diferencia en la siguiente Fecha de Pago. _____

(f) Cesión de los Activos Adicionales _____

En cada una de las Fechas de Pago del Periodo de Renovación BANESTO cederá al Fondo los Activos Adicionales seleccionados por la Sociedad Gestora de entre los ofertados por el Cedente que cumplan los Requisitos de Elección y por importe no superior al Importe de Adquisición. ____

Cada nueva adquisición por el Fondo de Activos Adicionales se formalizará: _____

(i) en el caso de Activos Adicionales que deriven de Préstamos No Hipotecarios: mediante contrato suscrito por la Sociedad

026



7G6944975

04/2006

Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BANESTO en cada Fecha de Cesión (distinta de la Fecha de Constitución); y _____

(ii) en el caso de Activos Adicionales que deriven de Préstamos Hipotecarios: mediante la emisión por el Cedente y suscripción por el Fondo del correspondiente Certificado de Transmisión de Hipoteca, procediéndose a la emisión por el Cedente de un nuevo título múltiple que recoja el número de CTH que existan en esa fecha y que será canjeado por el entregado en la Fecha de Constitución o en la anterior Fecha de Cesión (distinta de la Fecha de Constitución) y/o sustitución. _____

Todos los gastos e impuestos que se generen con ocasión de la formalización de las sucesivas cesiones de Activos Adicionales serán a cargo del Fondo. _____

En cada nueva adquisición de Activos Adicionales, la Sociedad Gestora entregará a la CNMV en la respectiva Fecha de Cesión (distinta de la Fecha de Constitución): _____

(i) Detalle de los Activos Adicionales cedidos al Fondo con sus características principales que permitan su identificación. _____

(ii) Declaración escrita de la Sociedad Gestora, suscrita también por BANESTO, de que los Activos Adicionales cumplen todos los Requisitos de Elección (Individuales y Globales) y, en el caso de BANESTO, las demás

características establecidos en el apartado 2.2.8 del Modulo Adicional a la Nota de Valores al Fondo. _____

A los anteriores efectos y a los efectos de lo previsto en el artículo 1.227 del Código Civil, la Sociedad Gestora se ha adherido al sistema Cifradoc de la CNMV para la comunicación telemática del detalle de los Activos Adicionales, a través de la remisión de archivos informáticos, y la declaración de la Sociedad Gestora relativa al cumplimiento por los Activos Adicionales de los Requisitos de Elección (Individuales y Globales) y, en el caso de BANESTO, las demás características establecidos en el apartado 2.2.8 del Modulo Adicional a la Nota de Valores al Fondo. _____

El contrato en que se formalice cada cesión de Activos Adicionales se aportará a la CNMV el Día Hábil siguiente a la Fecha de Cesión (distinta a la Fecha de Constitución) correspondiente. _____

En el caso de Activos Adicionales derivados de Préstamos Hipotecarios, se aplicarán asimismo las reglas señaladas en la Estipulación 6.1.2 anterior. _____

(g) Auditoría anual de los Activos Adicionales. _____

Anualmente la Sociedad Gestora encargará, por cuenta del Fondo, la realización de una auditoría, utilizando técnicas de muestreo, sobre los Activos Adicionales adquiridos durante los años 2006, 2007 y 2008, correspondientes al Periodo de

027



04/2006



7G6944974

Renovación, que permanezcan vivos al 31 de diciembre de cada uno de estos años. _____

La verificación de los Activos Adicionales de la muestra versará sobre los mismos atributos que la auditoría efectuada de los préstamos seleccionados para su cesión al Fondo, en su constitución. _____

Dicha verificación será realizada por una firma de auditoría inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) y enviada a la CNMV junto con el informe de auditoría de las cuentas anuales del Fondo correspondientes a los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2006, 2007 y 2008. _____

6.3 Sustitución de los Activos _____

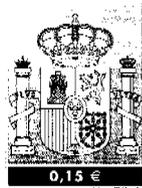
En el caso de que alguno de los Activos estuviese afectado por un vicio oculto por no ajustarse en la respectiva Fecha de Cesión al Fondo a los requisitos que tales Activos deben reunir para ser susceptibles de ser cedidos al Fondo, a los Requisitos Individuales y a las declaraciones realizadas a tal efecto por el Cedente a la Sociedad Gestora reproducidas en la Estipulación 7 de la presente Escritura de Constitución, o no reunir en esa fecha las características comunicadas por BANESTO a la Sociedad Gestora, la parte que tuviere conocimiento de dicha circunstancia lo notificará por escrito a la otra, debiendo ambas partes, dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes, proceder a la subsanación de dicho vicio oculto o, si dicho vicio

oculto no fuera susceptible de subsanación, a la sustitución del Activo afectado por otro u otros con saldo vivo total igual o ligeramente inferior al del Activo sustituido y que deberán cumplir con los Requisitos Individuales previstos en la Estipulación 6.2 de la presente Escritura de Constitución y las declaraciones del Cedente a la Sociedad Gestora reproducidas en la Estipulación 7 de la presente Escritura de Constitución y ser homogéneos en plazo residual, tipo de interés, valor de principal pendiente de reembolso y calidad de la garantía, y, en su caso, rango de las hipotecas y relación entre el principal pendiente de reembolso y el valor de tasación de la propiedad o propiedades hipotecadas de los Préstamos Hipotecarios, de forma que el equilibrio financiero del Fondo y la calificación de los Bonos no se vean afectados por la sustitución. _____

La sustitución se llevará a cabo mediante la resolución simultánea de la cesión del Activo afectado por el vicio oculto y la cesión al Fondo del Activo(s) que haya(n) de sustituirlo y que, tratándose de Activos derivados de Préstamos Hipotecarios se llevará a cabo mediante la resolución del CTH afectado y la emisión y suscripción por el Fondo del CTH que vaya a sustituirlo (con emisión por el Cedente de un nuevo título múltiple que recoja el número de CTH que existan en esa fecha y que será canjeado por el entregado en la Fecha de Constitución o en la anterior fecha de cesión y/o sustitución). BANESTO deberá reembolsar al Fondo cualesquiera



04/2006



7G6944973

cantidades impagadas relativas al Activo sustituido mediante su abono en la Cuenta de Tesorería. Asimismo, en el caso de que el Saldo Vivo del Activo sustituto sea ligeramente inferior al del Activo sustituido, BANESTO deberá reembolsar al Fondo la diferencia, tomando en cuenta el valor nominal, los intereses devengados y no vencidos correspondientes así como cualesquiera cantidades impagadas relativas a dicho Activo, mediante su abono en la Cuenta de Tesorería en la fecha correspondiente. _____

En particular, la modificación por el Cedente, durante la vigencia de los Préstamos, de las condiciones de éstos sin sujeción a los límites establecidos en la legislación especial aplicable y a los términos pactados entre el Fondo y el Cedente en la presente Escritura de Constitución del Fondo y en el Folleto, en el apartado 3.7.1 del Módulo Adicional, y, por tanto, absolutamente excepcional, supondría un incumplimiento por parte del Cedente de sus obligaciones que no debe ser soportado por el Fondo. Ante dicho incumplimiento, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, podrá (i) exigir la correspondiente indemnización por daños y perjuicios e (ii) instar la sustitución o reembolso de los Activos afectados, de conformidad con lo dispuesto en el presente apartado, no suponiendo ello que el Cedente garantice el buen fin de la operación, sino la necesaria reparación de los efectos producidos por el incumplimiento de sus obligaciones, de

conformidad con el artículo 1.124 del Código Civil. La Sociedad Gestora comunicará de forma inmediata a la CNMV las sustituciones o amortizaciones de Activos que se realicen como consecuencia del incumplimiento por parte del Cedente. Los gastos que las actuaciones para remediar el incumplimiento del Cedente originen deben ser soportados por éste, sin poder repercutirse al Fondo. _____

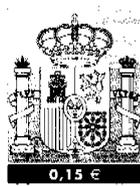
En el caso de que la sustitución referida no pueda tener lugar o no se lleve a cabo dentro del plazo de diez (10) Días Hábiles, la Sociedad Gestora resolverá la cesión del Activo afectado por el vicio oculto o amortizará anticipadamente el CTH afectado, debiendo BANESTO en tal caso reembolsar al Fondo el Saldo Vivo del mismo, junto con los intereses devengados y no vencidos correspondientes, así como cualesquiera cantidades impagadas relativas a dicho Activo, mediante su abono en la Cuenta de Tesorería. _____

6.4. Precio de la cesión de los Activos. _____

El precio de cesión de los Activos será a la par, es decir, el principal pendiente de amortizar de los Activos agrupados en el Fondo en la Fecha de Cesión (esto es la Fecha Constitución, en relación con los Activos Iniciales, o en su caso, cada una de las Fechas de Pago durante el Período de Renovación en relación con los Activos Adicionales). _____



04/2006



G6944972

El precio de cesión deberá ser íntegramente satisfecho antes de las 15:00 horas (CET) del mismo Día Hábil (tal y como este término se define en la Estipulación 9.5.d) de la presente Escritura de Constitución), valor ese mismo día, en que quede íntegramente desembolsada la emisión de Bonos (estando inicialmente previsto que tenga lugar el día 23 de noviembre de 2006) conforme a lo dispuesto en la Estipulación 10 de la presente Escritura de Constitución (en adelante, la "**Fecha de Desembolso**") o, en el caso de Activos Adicionales, de la respectiva Fecha de Cesión (distinta de la Fecha de Constitución), valor ese mismo día. El pago se efectuará mediante orden cursada por la Sociedad Gestora a BANESTO para que proceda a cargar en la cuenta de tesorería abierta en BANESTO a nombre del Fondo (en adelante, la "**Cuenta de Tesorería**"), el importe del precio para la adquisición de los Activos. BANESTO no percibirá intereses por el aplazamiento del pago del precio de los Activos Iniciales hasta la Fecha de Desembolso. _____

En caso de que fuera resuelta la constitución del Fondo y, consecuentemente, la cesión de los Activos conforme a lo previsto en la Estipulación 5 de la presente Escritura de Constitución, (i) se extinguirá la obligación de pago del precio total por parte del Fondo por la cesión de los Activos Iniciales, y (ii) la Sociedad Gestora estará

obligada a restituir a BANESTO en cualesquiera derechos que se hubieran devengado a favor del Fondo por la cesión de los Activos Iniciales. _____

La cartera preliminar de préstamos y créditos seleccionados de la que se extraerán los Activos Iniciales que serán cedidos al Fondo en la Fecha de Constitución está formada por catorce mil trescientos ocho (14.308) Préstamos, cuyo principal pendiente cuyo principal pendiente de vencer, a 11 de octubre de 2006, ascendía a 1.683.316.955,66 euros. _____

El desglose y características de los préstamos se recoge en el **Anexo III.**

6.5. Legislación aplicable a la cesión de los Activos. ____

La cesión de los Activos está sometida a la legislación común española. De acuerdo con la legislación común española vigente, la validez de la cesión de los Activos al Fondo por parte del Cedente está sujeta a que no exista impedimento alguno para su libre cesión al Fondo, o, en el caso de que fuera necesario el consentimiento del Deudor, dicho consentimiento hubiese sido obtenido. _____

No se prevé la notificación de la cesión a los Deudores en el momento de la cesión. _____

A tenor del artículo 1.527 del Código Civil, el Deudor que antes de tener conocimiento de la cesión pague al acreedor, quedará liberado de la obligación. A estos efectos, el Cedente deberá notificar (por sí o por



04/2006



G6944971

conducto notarial) la cesión, cuando sea necesario o requerido de acuerdo con los términos del correspondiente Activo, a los respectivos Deudores si así lo requiere la Sociedad Gestora y, en todo caso, en un supuesto de concurso del Cedente. Una vez notificada la cesión a los Deudores, éstos sólo quedan liberados de sus obligaciones mediante el pago al Fondo. Conforme al artículo 1.198 del Código Civil, el Deudor que hubiere consentido la cesión no podrá oponer al Fondo la compensación que le hubiera correspondido frente al Cedente. _____

Por lo que se refiere a la cesión de los Activos Derivados de Préstamos Hipotecarios, la legislación común española es la ley naturalmente aplicable a la cesión, realizada mediante la emisión por BANESTO de los CTH (representando cada uno de ellos una participación del cien por cien (100%) del principal pendiente de los Activos derivados de Préstamos Hipotecarios a los que correspondan) para su íntegra suscripción por el Fondo, de conformidad con la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, según redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002; la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario (en adelante, la "Ley 2/1981"); el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo; y demás regulación

vigente en cada momento a la transmisibilidad y adquisición de títulos del mercado hipotecario. _____

6.6. Términos y condiciones de las cesiones de los Activos. _____

La cesión al Fondo de los Activos se realizará en las siguientes condiciones: _____

- (i) La cesión de los Activos comprende la totalidad del principal pendiente de reembolso, así como los intereses ordinarios y de demora devengados desde la Fecha de Constitución del Fondo o, en el caso de Activos Adicionales, desde la respectiva Fecha de Cesión. En consecuencia, la cesión de los Activos no comprenderá los intereses devengados y no vencidos desde la última fecha de liquidación de intereses de cada uno de los Préstamos hasta la correspondiente Fecha de Cesión (esto es, la Fecha de Constitución, en relación con los Activos Iniciales, o en su caso, cada una de las Fechas de Pago durante el periodo de Renovación en relación con los Activos Adicionales), correspondiendo tales intereses al Cedente. _____
- (ii) La cesión al Fondo de los Activos es plena e incondicional y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de los mismos. _
- (iii) El precio de cesión de los Activos será a la par, es decir, el principal pendiente de amortizar de



04/2006



AG6944970

los Activos agrupados en el Fondo en la Fecha de Cesión (esto es, la Fecha de Constitución en relación con los Activos Iniciales, o en su caso, cada una de las Fechas de Pago durante el Período de Renovación en relación con los Activos Adicionales) _____

- (iv) La cesión de los Activos comprende, igualmente, la de cualesquiera garantías reales o personales que se hubieran establecido en garantía de cada Activo y de los derechos accesorios del mismo, como los derechos o indemnizaciones que correspondan al Cedente en virtud de cualquier contrato de seguro en relación a los bienes que, en su caso, estuvieran hipotecados en garantía de los Préstamos Hipotecarios. _____
- (v) En tanto no tenga lugar la notificación al respectivo Deudor de la cesión de un Activo, BANESTO ejercerá en nombre propio y por cuenta del Fondo cualesquiera acciones judiciales (inclusive, en su caso, las relativas a la ejecución de garantías) que correspondan frente a dicho Deudor por razón del Activo de que se trate. Una vez tenga lugar dicha notificación, el ejercicio de dichas acciones corresponderá a la Sociedad Gestora (o a los representantes apoderados por ésta a tal efecto), en nombre y

por cuenta del Fondo (salvo en lo que se refiere a los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se registrarán por lo dispuesto en el artículo 66 del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, tal y como se describe en la Estipulación 8 de la presente Escritura) _____

- (vi) El Cedente no responderá de la solvencia de los Deudores ni de la suficiencia de las garantías de los Activos. _____
- (vii) En el supuesto excepcional de que un Deudor opusiese a BANESTO la compensación frente a uno de los Activos, BANESTO será responsable frente al Fondo de cualesquiera daños y perjuicios experimentados por éste como resultado de dicho ejercicio del derecho de compensación por cualquiera de los Deudores, debiendo pagar al Fondo una cantidad igual a aquélla que hubiere sido objeto de compensación por el Deudor correspondiente, más, en su caso, los intereses devengados por dicha cantidad desde la fecha en que tuvo lugar la compensación (inclusive) hasta la fecha de su pago por BANESTO al Fondo (exclusive) calculados al tipo establecido en el Activo correspondiente. _____

032



6944969

04/2006

(viii) Sin perjuicio de lo establecido en la Estipulación 6.3 de la presente Escritura de Constitución, BANESTO no asumirá ninguna obligación de recompra de los Activos. _____

6.7. Responsabilidad del Cedente. _____

BANESTO no responderá de la solvencia del Deudor ni de la suficiencia de las garantías de los Activos. _____

BANESTO únicamente responderá de la existencia y legitimidad de los Activos en el momento de la cesión en los términos y condiciones que se declaran en la presente Escritura de Constitución, así como de la personalidad con la que efectúa la cesión y de las declaraciones recogidas en la Estipulación 7 de la presente Escritura de Constitución y en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional a la Nota de Valores. _____

6.8. Derechos conferidos al Fondo por la cesión de los Activos.

El Fondo, en cuanto titular de los Activos, ostentará los derechos reconocidos al cesionario en el artículo 1.528 del Código Civil. _____

En concreto, los Activos confieren los siguientes derechos: _____

- a) la totalidad de las cantidades que se devenguen por la amortización del capital o principal de los Activos; _____
- b) la totalidad de las cantidades que se devenguen por los intereses ordinarios de los Activos; _____
- c) la totalidad de las cantidades devengadas por los intereses de demora de los Activos; _____

- d) cualesquiera cantidades o activos percibidos por ejecución judicial o notarial de las garantías o, en el caso de los Préstamos Hipotecarios, por la enajenación o explotación de los inmuebles adjudicados al Fondo en ejecución de las garantías hipotecarias, o en administración y posesión interina de la finca (en proceso de ejecución) hasta el importe de las cantidades adeudadas por el Deudor respectivo, adquisición al precio de remate o importe determinado por resolución judicial; y _____
- e) todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor de BANESTO, incluyendo no sólo las derivadas de los contratos de seguros, cuando los haya, cedidos por BANESTO al Fondo, sino también los derivados de cualquier derecho accesorio a los Activos. _____

La cesión de los Activos comprenderá la totalidad del principal pendiente de reembolso, así como los intereses ordinarios y de demora devengados desde la Fecha de Constitución del Fondo o, en el caso de Activos Adicionales, desde la respectiva fecha de cesión. En consecuencia, la cesión de los Activos no comprenderá los intereses devengados y no vencidos desde la última fecha de liquidación de intereses de cada uno de los Préstamos hasta la correspondiente Fecha de Cesión (esto es, la Fecha de Constitución relación con los Activos Iniciales o su respectiva fecha de cesión al Fondo en relación con los

033



04/2006



7G6944968

Activos Adicionales), correspondiendo tales intereses al Cedente. _____

Las comisiones derivadas de los Activos cedidos no son objeto de cesión al Fondo. _____

Todos los derechos anteriormente mencionados se devengarán a favor de, la Fecha de Cesión (esto es, la Fecha de Constitución del Fondo en relación a los Activos Iniciales o la respectiva fecha de cesión al Fondo en el caso de los Activos Adicionales). _____

Los derechos del Fondo resultantes de los Activos están vinculados a los pagos realizados por los Deudores contra los Préstamos y, por tanto, quedan directamente afectados por la evolución, retrasos, anticipos o cualquier otra incidencia de los mismos. _____

6.9. Notificación a los Deudores. _____

En los contratos que documentan los Activos no se contienen cláusulas en las que se exija la autorización de los Deudores para llevar a cabo la cesión. _____

BANESTO continuará administrando los Activos, conforme a lo establecido en la Estipulación 8 de la presente Escritura de Constitución. La Sociedad Gestora y BANESTO acuerdan no notificar en este momento la cesión a los respectivos Deudores. _____

No obstante lo anterior, en caso de concurso, o indicios del mismo, de intervención por el Banco de España, de liquidación o de sustitución del Administrador o porque la Sociedad Gestora lo estime

razonablemente justificado, ésta podrá requerir al Administrador para que notifique a los Deudores (y, en su caso, a los terceros garantes) la transmisión al Fondo de los Activos pendientes de reembolso, así como que los pagos derivados de los mismos sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo. No obstante, tanto en caso de que el Administrador no hubiese cumplido la notificación a los Deudores y, en su caso, a los terceros garantes, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la recepción del requerimiento como en caso de concurso o liquidación del Administrador, será la propia Sociedad Gestora, directamente o a través de un nuevo Administrador que hubiere designado, la que efectúe la notificación a los Deudores y, en su caso, a los terceros garantes._____

De igual forma y en los mismos supuestos, la Sociedad Gestora podrá requerir al Administrador para llevar a cabo cuantos actos y cumplir con cuantas formalidades sean necesarias, incluidas notificaciones a terceros e inscripciones en los registros contables pertinentes, con el fin de garantizar la máxima eficacia de la cesión de los Activos y de las garantías accesorias frente a terceros._____

Asimismo, el Cedente otorgará las más amplias facultades que en Derecho sean necesarias a la Sociedad Gestora para que ésta pueda, en nombre del Fondo, notificar la cesión a los Deudores en el momento que lo estime oportuno._____

El Cedente asumirá los gastos de notificación a los Deudores aun en el caso de que la misma sea realizada por la Sociedad Gestora._____



7G6944967

04/2006

7. **DECLARACIONES Y GARANTÍAS DE BANESTO.** _____

BANESTO, como titular de los Préstamos de los que derivan los Activos objeto de cesión al Fondo, declara y garantiza a la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, lo siguiente: _____

(a) En relación con BANESTO: _____

- (1) Que BANESTO es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil de Madrid. _____
- (2) Que los órganos sociales de BANESTO han adoptado válidamente todos los acuerdos sociales necesarios para la cesión al Fondo de los Activos y para otorgar la presente Escritura de Constitución y los contratos descritos en la Estipulaciones 15.1, 15.2, 15.3, 15.4, 15.5, 15.6 y 15.7 siguientes. _____
- (3) Que BANESTO está facultado para participar en el Mercado Hipotecario. Asimismo, BANESTO está facultado para otorgar todos los Préstamos cuyos Activos se ceden en virtud de la presente Escritura de Constitución y en los ulteriores contratos de cesión. _____
- (4) Que ni a la fecha de la presente Escritura de Constitución, ni en ningún momento desde su constitución, se ha encontrado BANESTO en situación de insolvencia, concurso, suspensión de pagos o quiebra. _____

- (5) Que tiene las cuentas anuales correspondientes a los tres (3) últimos ejercicios cerrados debidamente auditadas y el informe de auditoría correspondiente al último de ellos, el año 2005, no contiene salvedades. _____
- (b) En relación con todos los Activos:** _____
- (1) Que los Activos existen, son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable, habiéndose observado en su constitución todas las disposiciones legales vigentes. _____
- (2) Que los datos incluidos en la presente Escritura de Constitución, en el Folleto y en los ulteriores contratos de cesión en relación con los Activos reflejan exactamente su situación a la fecha de su cesión respectiva. _____
- (3) Que desde el momento de su concesión o subrogación, según sea el caso, los Activos han sido y están siendo administrados por BANESTO de acuerdo con los procedimientos habituales que tiene establecidos. _____
- (4) Que BANESTO ha seguido fielmente la política de concesión de riesgos descrita en el apartado 2.2.7 del Módulo Adicional a la Nota de Valores, en la concesión de todos y cada uno de los Préstamos. _____
- (5) Que los Activos derivan de préstamos bilaterales concedidos por BANESTO concedido a personas jurídicas con actividad económica con facturación

035



04/2006

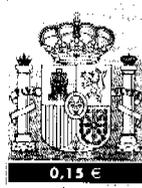


G6944966

inferior a 3 millones de euros o de personas físicas con actividad económica con facturación de más de 0,3 millones de euros y menos de 3 millones de euros, y que han sido extraídos de dos sistemas de análisis de riesgos del banco, SAME (sistema de análisis de medianas empresas) y SAPE (sistemas de análisis de pequeñas empresas) con domicilio en España, con la finalidad de financiar su correspondiente actividad económica o la adquisición de bienes inmuebles afectos a su actividad económica. _____

- (6) Que los Activos están denominados y son pagaderos en euros y están garantizados, en el caso de Activos derivados de Préstamos Hipotecarios, mediante hipoteca inmobiliaria y, en el caso de Activos derivados de Préstamos No Hipotecarios, no están garantizados por terceros o lo están por garantía personal o real no inmobiliaria _____
- (7) Que los Activos devengarán interés a tipo variable referenciado a algún índice de mercado, sin que, en ningún caso, se prevea un límite máximo ni mínimo en el tipo de interés aplicable. _____
- (8) Que todos los Activos tienen una fecha de vencimiento igual o anterior al 31 de diciembre de 2027. _____
- (9) Que los Activos han sido originados en el curso ordinario de los negocios de BANESTO. _____

- (10) Que BANESTO ostenta la titularidad de los Activos, libre de cargas y reclamaciones, no habiendo recibido BANESTO notificación de reclamación o compensación alguna con anterioridad a su cesión al Fondo. _____
- (11) Que los pagos del Deudor derivados de los Préstamos no están sujetos a deducción o retención alguna de índole tributaria. _____
- (12) Que no existe impedimento alguno para su libre cesión al Fondo o, en el caso de que fuera necesario el consentimiento del Deudor, dicho consentimiento ha sido obtenido. _____
- (13) Que constituye una obligación válida y vinculante de pago para el Deudor y es exigible de acuerdo con sus propios términos. _____
- (14) Que el pago de las cuotas de principal e intereses de los Activos se produce mediante domiciliación bancaria generada automáticamente y autorizada por el correspondiente Deudor en el momento de formalizar la operación. _____
- (15) Que los Activos se rigen por la ley española. _____
- (16) Que los Activos están documentados en escritura pública o póliza intervenida por fedatario público, conservando BANESTO, según corresponda, primera copia de la escritura pública o un ejemplar de la póliza intervenida. _____



7G6944965

04/2006

- (17) Que los Préstamos están totalmente dispuestos y el plazo de amortización inicial no es inferior a un (1) año desde el otorgamiento del correspondiente Préstamo.
- (18) Que ninguna persona tiene, respecto de los Activos, un derecho preferente al Fondo. _____
- (19) Que en el momento de la cesión los Activos no tienen pagos pendientes superiores a treinta (30) días. _____
- (20) Que conforme a sus registros internos, ninguno de los Préstamos corresponde a financiaciones concedidas a promotores inmobiliarios para la construcción o rehabilitación de viviendas y/o inmuebles comerciales o industriales destinados a la venta. _____
- (21) Que no tiene conocimiento de que ninguno de los Deudores sea titular de ningún derecho de crédito frente a BANESTO que le confiera el derecho a ejercitar la compensación frente al mismo y que pudiera afectar negativamente a los Activos, sin perjuicio de los derechos de los Deudores que fueran titulares de depósitos o cuentas a la vista con BANESTO. _____
- (22) Que ninguno de los Activos corresponde a derechos de crédito derivados de una operación de arrendamiento financiero. _____
- (23) Que el Deudor respectivo ha satisfecho, al menos, dos cuotas de principal del respectivo Préstamo. _____

- (24) Que ninguno de los Préstamos contempla cláusulas que permiten el diferimiento en el pago periódico de intereses o del reembolso de principal tras la Fecha de Cesión. _____
- (25) Que no tiene conocimiento de la existencia de litigios de cualquier tipo en relación con los Préstamos que puedan perjudicar la validez y exigibilidad de los mismos. _____
- (26) Que ninguno de los Deudores que sean personas jurídicas forma parte del mismo grupo de empresas que BANESTO. _____
- (27) Que, en la Fecha de Constitución del Fondo, el Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos Hipotecarios no será superior al 20% del total del Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos ni será inferior al 18% del total del Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos. _____
- (28) Que las garantías de los Préstamos son válidas y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable, y BANESTO no tiene conocimiento de la existencia de ninguna circunstancia que impida la ejecución de las mismas. _____
- (29) Que los Préstamos están claramente identificados en el sistema informático de BANESTO desde el momento de su concesión o su subrogación a favor de BANESTO, y han sido y son objeto de administración, análisis y



04/2006



G6944964

seguimiento por parte de BANESTO de acuerdo con los procedimientos habituales que tiene establecidos. _____

(30) Que, a la Fecha de Constitución del Fondo, la suma del Saldo Vivo de los Préstamos de un mismo Deudor no será superior al 0,60% del Saldo Vivo de los Préstamos. _____

(c) En relación con los Préstamos Hipotecarios: _____

(1) Que cada uno de los Préstamos Hipotecarios está garantizado por hipoteca inmobiliaria, sin que los inmuebles hipotecados se encuentren afectos a prohibiciones de disponer, condiciones resolutorias o cualquier otra limitación de dominio. _____

(2) Que todos los Préstamos Hipotecarios están formalizados en escritura pública y todas las hipotecas se encuentran debidamente constituidas e inscritas en los correspondientes Registros de la Propiedad. La inscripción de las fincas hipotecadas está vigente y sin contradicción alguna. _____

(3) Que los Préstamos Hipotecarios no están instrumentados en títulos valores, ya sean nominativos, a la orden o al portador. _____

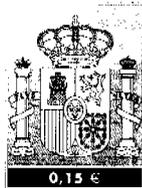
(4) Que los Préstamos Hipotecarios no están afectos a emisión alguna de bonos hipotecarios o participaciones hipotecarias. _____

- (5) Que los inmuebles hipotecados en virtud de los Préstamos Hipotecarios no se hallan incursos en la situación de bienes excluidos para ser admitidos en garantía conforme al artículo 31.1.d) del Real Decreto 685/1982. _____
- (6) Que los Préstamos Hipotecarios no se encuentran entre los créditos excluidos del artículo 32 del Real Decreto 685/1982. _____
- (7) Que las copias de todas las escrituras de hipoteca a que se refieren los Préstamos Hipotecarios están debidamente depositadas en los archivos de BANESTO, adecuados al efecto, a disposición de la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y todos los Préstamos Hipotecarios están claramente identificados, tanto en soporte informático como por sus escrituras. _____
- (8) Que no tiene conocimiento de la existencia de litigios de cualquier tipo en relación con los Préstamos Hipotecarios que puedan perjudicar la validez de los mismos o que puedan dar lugar a la aplicación del artículo 1.535 del Código Civil, o de la existencia de circunstancias que puedan dar lugar a la ineficacia del contrato de adquisición del inmueble hipotecado en garantía de los Préstamos Hipotecarios. _____

038



04/2006



6944963

- (9) Que no tiene conocimiento de la existencia de ninguna circunstancia que impida la ejecución de la garantía hipotecaria. _____
- (10) Que ninguna persona tiene derecho preferente al Fondo sobre los Préstamos Hipotecarios en cuanto titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. _____
- (11) Que las hipotecas están constituidas sobre inmuebles (y que, en el caso de incluir edificaciones, éstas se encuentran construidas y terminadas) que pertenecen en pleno dominio y en su totalidad al respectivo hipotecante, siendo primera hipoteca sobre pleno dominio de la propiedad hipotecada (o en su caso con rango posterior, aunque el Cedente dispone de documentación relativa a la cancelación de las deudas originadas por hipotecas previas, si bien el trámite de cancelación registral de la misma está pendiente), no teniendo conocimiento BANESTO de la existencia de litigios sobre la titularidad de dichos inmuebles que puedan perjudicar a las hipotecas. _____
- (12) Que todos los bienes inmuebles hipotecados han sido objeto de tasación por sociedades de tasación debidamente inscritas en el Banco de España, estando acreditada dicha tasación mediante la correspondiente certificación. Las tasaciones efectuadas cumplen todos

los requisitos establecidos en la legislación sobre el mercado hipotecario. _____

(13) Que BANESTO no tiene conocimiento de que se haya producido el desmerecimiento del valor de ninguna finca hipotecada en más de un 20% del valor de tasación. _____

(d) En relación con los CTH: _____

(1) Que los CTH se emiten de acuerdo con lo establecido en la (i) Ley 2/1981, (ii) el Real Decreto 685/1982, (iii) el Real Decreto 1289/1991, (iv) la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, según redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, en cuya virtud se aplica a los CTH la legislación vigente aplicable a las participaciones hipotecarias, en todo lo que sea de aplicación y (v) demás normativa aplicable. _____

(2) Que los CTH se emiten por el mismo plazo que resta hasta el vencimiento y por el mismo tipo de interés de cada uno de los Préstamos Hipotecarios que correspondan. _____

(3) Que, en el día de la emisión, el saldo vivo de principal de cada uno de los Préstamos Hipotecarios es equivalente a la cifra de capital del CTH a que corresponda. _____

SECCIÓN III

ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE LOS ACTIVOS



04/2006



6944962

8. ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE LOS ACTIVOS. _____

8.1 Administración. _____

La descripción del régimen y procedimientos ordinarios de administración y custodia (en adelante, los "Servicios") de los Activos es la siguiente: _____

BANESTO, entidad Cedente de los Activos, de conformidad con lo establecido en el artículo 2.2 del Real Decreto 926/1998, se obliga a ejercer la custodia y administración de los Activos, regulándose las relaciones entre BANESTO y el Fondo por lo dispuesto en la presente Escritura de Constitución. _____

BANESTO seguirá administrando los Activos, dedicando el mismo tiempo y atención a los mismos y ejerciendo el mismo nivel de pericia, cuidado y diligencia en la administración de los mismos que el que dedicaría y ejercería en la administración de préstamos que no hubiera cedido y, en cualquier caso, ejercitará un nivel adecuado de pericia, cuidado y diligencia en la prestación de los Servicios previstos en la presente Escritura de Constitución. _____

BANESTO se compromete, asimismo, a lo siguiente: _____

- (i) A ejercer la administración y gestión de los Activos adquiridos por el Fondo en los términos del régimen y los procedimientos ordinarios de administración y gestión establecidos en la presente Escritura de Constitución; _____
- (ii) A que los procedimientos que aplica y aplicará para la administración y gestión de los Activos son y seguirán

siendo conformes a las leyes y normas legales en vigor que sean aplicables; _____

- (iii) A cumplir las instrucciones que le imparta la Sociedad Gestora con la debida lealtad; _____
- (iv) A indemnizar al Fondo por los daños y perjuicios que puedan derivarse del incumplimiento de las obligaciones contraídas. _____

La descripción del régimen y procedimientos ordinarios de los Servicios es la siguiente: _____

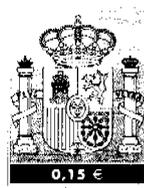
8.2. Duración. _____

Los servicios serán prestados por el Administrador hasta que, una vez amortizada la totalidad de los Activos adquiridos por el Fondo, se extingan todas las obligaciones asumidas por el Administrador en cuanto Cedente de aquéllos, o cuando concluya la liquidación del Fondo una vez extinguido éste, sin perjuicio de la posible revocación anticipada de su mandato. ___

En caso de concurso del Administrador, de intervención por el Banco de España, de incumplimiento por el Administrador de las obligaciones que el presente Módulo Adicional le impone al mismo o de descenso o pérdida de la calificación crediticia del Administrador o cambio en su situación financiera que supongan un perjuicio o riesgo para la estructura financiera del Fondo o para los derechos e intereses de los titulares de los Bonos, la Sociedad Gestora, además de exigir del Administrador el cumplimiento de sus obligaciones por el



04/2006



6944961

Contrato de Administración, procederá a realizar, si fuera legalmente posible, entre otras y previa comunicación a las Agencias de Calificación, alguna de las siguientes actuaciones para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación: _____

- (i) Requerir al Administrador para que subcontrate o delegue en otra entidad la realización de dichas obligaciones por otra entidad que, a juicio de la Sociedad Gestora, tenga la capacidad legal y técnica adecuadas, y siempre que no se produzca un impacto negativo en la calificación de los Bonos; _____
- (ii) garantizar por una tercera entidad con una calificación y calidad crediticia suficiente, la totalidad o parte de las obligaciones del Administrador; o _____
- (iii) revocar el nombramiento del Administrador, en cuyo caso, la Sociedad Gestora deberá designar previamente un nuevo Administrador que cuente con una calidad crediticia suficiente y que acepte las obligaciones recogidas en el presente Módulo Adicional. Cualquier gasto o coste adicional derivado de tales actuaciones será cubierto por el Administrador y, en ningún caso, por el Fondo o la Sociedad Gestora. _____

En caso de concurso del Administrador, la actuación (iii) anterior será la única posible. _____

La Sociedad Gestora tendrá en cuenta las propuestas que el Administrador le formule tanto sobre la subcontratación, delegación o designación del sustituto en la realización de sus obligaciones, como sobre la entidad que pudiera garantizarle en la ejecución de las mismas. _____

El Administrador, a su vez, podrá voluntariamente renunciar a ejercer la administración y gestión de los Activos si fuera posible conforme a la legislación vigente en cada momento y siempre que (i) fuera autorizada por la Sociedad Gestora, (ii) la Sociedad Gestora hubiera designado un nuevo Administrador, (iii) el Administrador hubiera indemnizado al Fondo por los daños y perjuicios que la renuncia y la sustitución pudieran causarle además cualquier coste adicional será a su cargo, no repercutiéndolo por tanto al Fondo y (iv) no se produzca un impacto negativo en la calificación de los Bonos. _____

8.3. Responsabilidad de BANESTO en la custodia y administración.

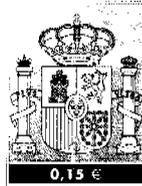
BANESTO se compromete a actuar en la custodia y administración de los Activos con toda la diligencia debida y responderá ante el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de cualquier perjuicio que pudiera derivarse de su negligencia. __

BANESTO indemnizará al Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de cualquier daño, pérdida o gasto en que hubiera incurrido por razón del incumplimiento de sus obligaciones de custodia y/o administración de los Activos. _____

8.4. Responsabilidad de BANESTO en la gestión de cobros. __



04/2006



7G6944960

BANESTO se compromete a actuar en la gestión de cobros de los Préstamos con toda la diligencia debida y responderá ante el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de cualquier perjuicio que pudiera derivarse de su negligencia. _____

BANESTO no asume de ninguna forma responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales ni incurrirá en pactos de recompra de los Activos a excepción de las que no se ajusten a las declaraciones y garantías contenidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional a la Nota de Valores y en la Estipulación 7 de la presente Escritura de Constitución. _____

8.5. Custodia de contratos, escrituras, documentos y archivos.

El Administrador mantendrá todos los contratos, copias de escrituras, documentos y registros informáticos relativos a los Activos y las pólizas de seguros de daños, en su caso, bajo custodia segura y no abandonará la posesión, custodia o control de los mismos si no media el previo consentimiento escrito de la Sociedad Gestora al efecto, a no ser que un documento le fuere requerido para iniciar procedimientos para la ejecución de un Activo. _____

El Administrador facilitará razonablemente el acceso, en todo momento, a dichos contratos, escrituras, documentos y registros, a la Sociedad Gestora o al auditor de cuentas del Fondo, debidamente autorizado por ésta. Asimismo, si así lo solicita la Sociedad Gestora, facilitará, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a dicha solicitud y libre de gastos,

copia o fotocopia de cualquiera de dichos contratos, escrituras y documentos. El Administrador deberá proceder de igual modo en caso de solicitudes de información del auditor de cuentas del Fondo. _____

El Administrador renuncia en cualquier caso a los privilegios que la ley le confiere en su condición de gestor de cobros del Fondo y custodio de los contratos de Préstamos y, en particular, a los que disponen los artículos 1.730 y 1.780 del Código Civil (relativos a retención en prenda de cosas depositadas) y 276 del Código de Comercio (garantía semejante a la retención en prenda de cosa depositada). _____

8.6. Gestión de cobros. _____

BANESTO, como gestor de cobros, recibirá por cuenta del Fondo cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores derivadas de los Activos, tanto por principal o intereses, como cualquier otro concepto incluidos los contratos de seguros cedidos al Fondo y procederá a ingresar en la Cuenta de Tesorería las cantidades que correspondan al Fondo, inmediatamente y, en todo caso, en un plazo no superior a cuarenta y ocho (48) horas. _____

Asimismo, BANESTO abonará en la Cuenta de Tesorería y en el mencionado plazo las cantidades que reciba, en su caso, de los Deudores por la Amortización Anticipada de los Activos. _____

En caso de un descenso de la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BANESTO por debajo de F2 según las escalas de calificación de Fitch, o de

042



6944959

04/2006

que la calidad crediticia de BANESTO pudiera dar lugar a un descenso en las calificaciones otorgadas por las Agencias de Calificación a cada una de las Series de Bonos, la Sociedad Gestora, mediante comunicación escrita dirigida a BANESTO, le cursará instrucciones para que dichas cantidades las ingrese con anterioridad en la Cuenta de Tesorería pudiendo llegar a ser incluso en el día inmediatamente posterior al día en que fueren recibidas por BANESTO. Además, en caso de un descenso de la calificación de la deuda de corto plazo no subordinada y no garantizada del BANESTO por debajo de F2 según la escala de calificación de Fitch, la Sociedad Gestora adoptará aquellas medidas que permitan mantener las calificaciones asignadas a cada Serie de Bonos según lo requerido por Fitch y S&P con el fin de mantener tales calificaciones. _____

8.7. Fijación del tipo de interés. _____

En los Préstamos sujetos a un tipo de interés variable, el Administrador continuará fijando dichos tipos de interés conforme a lo establecido en los correspondientes Préstamos, formulando las comunicaciones y notificaciones que se establezcan al efecto en los respectivos contratos. _____

8.8. Anticipo de fondos. _____

BANESTO no anticipará, en ningún caso, cantidad alguna que no haya recibido previamente de los Deudores en concepto de principal o cuota pendiente de vencimiento, intereses o carga financiera, prepago u otros, derivados de los Activos. _____

8.9. Información. _____

El Administrador deberá informar periódicamente a la Sociedad Gestora del grado de cumplimiento por los Deudores de las obligaciones derivadas de los Activos, del cumplimiento por el Administrador de su obligación de ingreso de las cantidades recibidas derivadas de los Activos, y las actuaciones realizadas en caso de demora y subasta de inmuebles, y de la existencia de los vicios ocultos en los Activos. _____

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

8.10. Subrogación del Deudor de los Activos. _____

El Administrador estará autorizado para permitir sustituciones en la posición del Deudor en los contratos de Préstamo, exclusivamente en los supuestos en que las características del nuevo Deudor sean similares a las del antiguo y las mismas se ajusten a los criterios contenidos en el Memorándum sobre Criterios de Concesión de Préstamos, descritos en el **Anexo VII** de la presente Escritura de Constitución, y siempre que los gastos derivados de esta modificación sean en su integridad por cuenta de los Deudores. La Sociedad Gestora podrá limitar totalmente esta potestad del Administrador cuando dichas sustituciones pudieran afectar negativamente a las calificaciones otorgadas a los Bonos por las Agencias de Calificación. _____

043



7G6944958

04/2006

En cualquier caso, toda subrogación efectuada de conformidad con lo establecido en el párrafo anterior deberá ser inmediatamente comunicada por el Administrador a la Sociedad Gestora. _____

En relación con los Préstamos Hipotecarios, el Deudor podrá instar al Administrador la subrogación en los Préstamos Hipotecarios al amparo de lo dispuesto en la Ley 2/1994. La subrogación de un nuevo acreedor en el Préstamo Hipotecario y el consiguiente abono de la cantidad adeudada producirá la amortización anticipada del Préstamo Hipotecario y del CTH correspondiente. _____

8.11. Facultades y actuaciones en relación a procesos de renegociación de los Préstamos. _____

La Sociedad Gestora habilita de forma general al Administrador para llevar a cabo renegociaciones, sin su consentimiento previo, en los términos y condiciones que se describen a continuación. _____

El Administrador no podrá cancelar voluntariamente las garantías de los Activos por causa distinta del pago del Activo, renunciar o transigir sobre éstos, condonar los Activos en todo o en parte o prorrogarlos, ni en general realizar cualquier acto que disminuya el rango, la eficacia jurídica o el valor económico de las garantías o de los Activos, sin perjuicio de que proceda a atender las peticiones de los Deudores con igual diligencia y procedimiento que si de otros préstamos se tratase. _____

En ningún caso, el Administrador podrá entablar por su propia iniciativa, sin que medie solicitud del Deudor, renegociaciones del tipo de interés que puedan resultar en una disminución del tipo de interés aplicable a un Activo o modificaciones de la fecha de vencimiento final de un Préstamo de la que pueda resultar un alargamiento del mismo. _____

La Sociedad Gestora autoriza al Administrador para que proceda a la renegociación del tipo de interés aplicable a los Préstamos solicitada por los Deudores, con los siguientes requisitos: _____

- a) El Administrador renegociará el tipo de interés de los Préstamos a un tipo que sea considerado de mercado y que no sea distinto al que el propio Administrador aplique en la renegociación de créditos y préstamos por él concedidos. A estos efectos, se considerará tipo de interés de mercado el interés ofrecido por entidades de crédito en el mercado español para préstamos o créditos de importe y demás condiciones sustancialmente similares al Préstamo. _____
- b) En ningún caso la renegociación del tipo de interés aplicable tendrá como resultado su modificación a un tipo de interés variable o índice distinto al de los tipos de interés o índices que el Administrador utilice en los créditos y préstamos por él concedidos. No obstante será posible una renegociación que tenga como resultado el cambio de un tipo de interés variable a otro

044



766944957

04/2006

fijo o el cambio de un tipo de interés fijo a otro variable teniendo en cuenta para este último supuesto la limitación recogida en el apartado c) siguiente. _____

Además, la facultad de renegociación reconocida al Administrador en el presente apartado se encuentra sujeta a los siguientes límites: _____

- a) No se podrá ampliar en ningún caso el importe del Préstamo. _____
- b) No se podrá modificar la frecuencia en los pagos de las cuotas del Préstamo. _____
- c) No se podrá renegociar el margen sobre el índice de referencia por debajo del cero coma cincuenta por ciento (0,50 %). _____
- d) La prórroga del plazo de vencimiento de un Préstamo concreto se podrá llevar a cabo siempre que se cumplan los siguientes requisitos: _____
 - λ El importe a que ascienda la suma del capital o principal cedido al Fondo de los Préstamos sobre los que se produzca el alargamiento del plazo de vencimiento no podrá superar el 10% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos a la Fecha de Constitución del Fondo. _____
 - λ Que, en todo caso, se mantenga o se aumente la periodicidad (es decir, las fechas de pago tengan lugar con mayor frecuencia) de liquidación de intereses y de amortización del principal del

Préstamo, y manteniendo el mismo sistema de amortización. _____

- λ Que la nueva fecha de vencimiento final o última amortización del Préstamo sea, como máximo, el 31 de diciembre de 2027. _____

En todo caso, después de producirse cualquier renegociación de acuerdo con lo previsto en el presente apartado, se procederá por parte del Administrador, a la comunicación inmediata a la Sociedad Gestora de las condiciones resultantes de cada renegociación. _____

Dicha comunicación se producirá a través del fichero lógico o informático previsto para la actualización de las condiciones de los Prestamos. _____

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá, en cualquier momento, dejar en suspenso o modificar la habilitación y los requisitos para la renegociación por parte del Administrador que se recogen en la presente Estipulación. ____

En caso de que el Administrador incumpla lo dispuesto en el presente apartado en relación con la renegociación de cualquiera de los Préstamos, resultará de aplicación respecto al Préstamo de que se trate el procedimiento de sustitución descrito en el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional de la Nota de Valores. El Administrador asume la obligación de indemnizar al Fondo de cualquier daño, pérdida o gasto en el que éste hubiera incurrido por razón del incumplimiento por

045



6944956

04/2006

parte del Administrador de las obligaciones descritas en el presente apartado. _____

8.12. Facultades del titular de los Activos en caso de incumplimiento de sus obligaciones por parte de Deudor. _

BANESTO, como Administrador de los Activos aplicará igual diligencia y procedimiento de reclamación de las cantidades debidas y no satisfechas de los Activos que en el resto de préstamos de su cartera. _____

a) Acción ejecutiva contra los Deudores. _____

El Fondo, como titular de los Activos, gozará de todas las acciones legales que se deriven de la titularidad de los Activos, conforme a la normativa vigente. Dicha acción deberá ejercitarse por los trámites del procedimiento judicial que corresponda conforme a lo previsto en los artículos 517 y siguientes de la Ley de Enjuiciamiento Civil. _____

A los efectos anteriores, la Sociedad Gestora otorga, en el presente acto, un poder tan amplio y bastante como sea necesario en Derecho a favor de BANESTO que acepta en el presente acto para que éste, actuando a través de cualesquiera de sus apoderados con facultades bastantes a tal fin, pueda, en nombre y representación de la Sociedad Gestora, requerir al Deudor de cualquiera de los Activos el pago de su deuda y ejercitar la acción judicial contra los mismos, además de otras facultades requeridas

para el ejercicio de sus funciones como Administrador. Estas facultades podrán también otorgarse en documento aparte a la presente Escritura de Constitución o ampliarse en el caso de que fuere necesario para el ejercicio de tales funciones. _____

b) Acción contra el Administrador. _____

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tendrá acción ejecutiva contra el Administrador para la efectividad de los vencimientos de los Activos por principal e intereses, cuando el incumplimiento de la obligación de pago por dichos conceptos no sea consecuencia de la falta de pago de los Deudores de los Activos. _____

Asimismo, en el supuesto de que BANESTO no cumpliera las obligaciones descritas en el apartado anterior, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispondrá de acción declarativa frente a BANESTO por el incumplimiento de las citadas obligaciones en relación con los Préstamos Hipotecarios, todo ello de conformidad con los trámites previstos para dicho proceso en la Ley de Enjuiciamiento Civil. _____

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

c) Acciones en caso de impago de los Préstamos Hipotecarios. _____

046



7G8944955

04/2006

En caso de impago de los Préstamos Hipotecarios, el Fondo dispondrá de las acciones contra los Deudores a que se hace referencia en la Estipulación 6.1.2 anterior de la presente Escritura de Constitución. _____

8.13. Comisión por la prestación de servicios. _____

Como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, el Administrador tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos en cada Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos que administre durante dicho Periodo de Determinación. _____

Si BANESTO fuera sustituido en su labor de administración de dichos Activos por otra entidad que no forme parte del grupo consolidado de BANESTO, la entidad sustituta tendrá derecho a recibir una comisión de administración que ocupará el lugar número 1º en el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución o, llegado el caso, del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 de la presente

Escritura de Constitución (teniendo en ambos casos la consideración de gasto ordinario del Fondo)._____

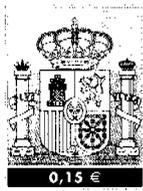
Si el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, no abonara en una Fecha de Pago la totalidad de la comisión por carecer de liquidez suficiente en la Cuenta de Tesorería y en su caso en la Cuenta de Exceso de Fondos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución, las cantidades no pagadas se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que deba abonarse en la siguiente Fecha de Pago, procediéndose a su abono en ese momento._____

Por otra parte, BANESTO, en cada Fecha de Pago, tendrá derecho al reembolso de todos los gastos de carácter excepcional en los que haya podido incurrir, previa justificación de los mismos a la Sociedad Gestora, en relación con la administración de los Activos. Dichos gastos que incluirán, entre otros, los ocasionados por razón de la ejecución de las garantías y, en su caso, la venta de inmuebles, serán abonados siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente en la Cuenta de Tesorería y en su caso en la Cuenta de Exceso de Fondos y de acuerdo con lo previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución._____

8.14. Otros gastos y remuneraciones. _____

BANESTO tendrá derecho a recibir trimestralmente, como remuneración o compensación por el proceso de

JAI



66944954

04/2006

intermediación financiera realizada, el Margen de Intermediación Financiera en los términos previstos en la Estipulación 19.4 posterior. _____

El derecho de BANESTO a percibir dicha remuneración es independiente de su condición de Administrador. _____

8.15 Notificaciones _____

La Sociedad Gestora y el Cedente han acordado no notificar la cesión a los respectivos Deudores. A estos efectos, la notificación no es requisito para la validez de la cesión de los Activos ni para la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. _____

No obstante, el Cedente otorgará las más amplias facultades que en Derecho sean necesarias a la Sociedad Gestora para que ésta pueda, en nombre del Fondo, notificar la cesión a los Deudores en el momento que lo estime oportuno. _____

En caso de concurso, o indicios del mismo, de intervención por el Banco de España, de liquidación o de sustitución del Administrador o porque la Sociedad Gestora lo estime razonablemente justificado, ésta podrá requerir al Administrador para que notifique a los Deudores (y, en su caso, a los terceros garantes) la transmisión al Fondo de los Activos pendientes de reembolso, así como que los pagos derivados de los mismos sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo. No obstante, tanto en caso de que el Administrador no

hubiese cumplido la notificación a los Deudores y, en su caso, a los terceros garantes, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la recepción del requerimiento como en caso de concurso o liquidación del Administrador, será la propia Sociedad Gestora, directamente o a través de un nuevo Administrador que hubiere designado, la que efectúe la notificación a los Deudores y, en su caso, a los terceros garantes. _____

De igual forma y en los mismos supuestos, la Sociedad Gestora podrá requerir al Administrador para llevar a cabo cuantos actos y cumplir con cuantas formalidades sean necesarias, incluidas notificaciones a terceros e inscripciones en los registros contables pertinentes, con el fin de garantizar la máxima eficacia de la cesión de los Activos y de las garantías accesorias frente a terceros. _____

El Cedente asumirá los gastos de notificación a los Deudores aun en el caso de que la misma sea realizada por la Sociedad Gestora. _____

SECCIÓN IV

EMISIÓN DE LOS BONOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

La Sociedad Gestora, actuando como representante legal del Fondo constituido en esta Escritura de Constitución, acuerda realizar con cargo al mismo la presente emisión de Bonos de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 926/1998 y sujeto a los términos y



04/2006



768044953

condiciones que se determinan en las estipulaciones y apartados de esta Sección IV. _____

9. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE LOS BONOS. _____

9.1. Importe de la emisión. _____

El importe total de la emisión de Bonos es de mil millones de euros (1.000.000.000 €) de valor nominal, asegurados en su totalidad y representados por diez mil (10.000) Bonos. Dicho importe nominal se distribuye en cuatro (4) series de Bonos según se indica a continuación: _____

- (a) **Bonos de la Serie A1:** con un importe nominal total de cuatrocientos millones de EUROS (400.000.000 €), está constituida por cuatro mil (4.000) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno. _____
- (b) **Bonos de la Serie A2:** con un importe nominal total de quinientos cuarenta y un millones setecientos mil EUROS (541.700.000 €), está constituida por cinco mil cuatrocientos diecisiete (5.417) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno. _____
- (b) **Bonos de la Serie B:** con un importe nominal total de veinticuatro millones trescientos mil EUROS (24.300.000 €), está constituida por doscientos cuarenta y tres (243) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno. _____
- (c) **Bonos de la Serie C:** Con un importe nominal total de treinta y cuatro millones de EUROS (34.000.000 €), está constituida por trescientos cuarenta (340) Bonos de

CIENT MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno. _____

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

9.2. Precio de emisión de los Bonos. _____

El precio de emisión de los Bonos de todas las Series será de cien mil euros (100.000 €) por Bono, libre de impuestos y gastos para el suscriptor. Los Bonos se emitirán al cien por cien (100%) de su valor nominal. _____

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

9.3. Circulación de los Bonos. _____

Los Bonos se pondrán en circulación una vez concluido el período de suscripción y desembolso. En acta notarial se hará constar expresamente el cierre de la emisión y la suscripción y desembolso de los Bonos cuyo precio se aplicará al pago de los Activos, entregándose copia de dicha acta notarial de cierre de la emisión a la CNMV. _____

Los Bonos objeto de la emisión no están sujetos a restricciones particulares a su libre transmisibilidad, la cual se efectuará con sujeción a las disposiciones legales que les sean de aplicación. La titularidad de cada Bono se transmitirá por transferencia contable. La inscripción a favor del adquirente en el registro contable producirá los mismos efectos que la tradición de los



04/2006



785944952

títulos y desde ese momento la transmisión será oponible a terceros. _____

9.4. Forma de representación de los Bonos. _____

Los Bonos emitidos con cargo al Fondo estarán representados mediante anotaciones en cuenta, surtiendo la presente Escritura de Constitución los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores. _____

La llevanza del registro contable de los Bonos corresponderá a Iberclear, entidad domiciliada en Madrid, calle Tramontana, 2 bis, Las Rozas (Madrid). _____

9.5. Tipo de interés nominal. _____

Todos los Bonos devengarán, desde la Fecha de Desembolso hasta el total vencimiento de los mismos, un interés nominal anual variable trimestralmente. Dicho interés se pagará por trimestres vencidos en cada Fecha de Pago siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 y se calculará sobre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de cada Serie en la Fecha de Pago inmediatamente anterior. _____

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

Fondo, a través del Agente de Pagos, en la forma legalmente establecida. _____

a) Devengo de intereses. _____

A efectos del devengo de intereses de los Bonos de todas las Series, la duración de la emisión se dividirá en sucesivos períodos de devengo de interés (en adelante, conjuntamente, los “**Períodos de Devengo de Intereses**” y cada uno de ellos, un “**Período de Devengo de Intereses**”) comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada Fecha de Pago, incluyéndose en cada Período de Devengo de Intereses la Fecha de Pago inicial y excluyendo la Fecha de Pago final. Por excepción, el primer Período de Devengo de Intereses tendrá una duración superior al trimestre, equivalente a los días efectivos transcurridos entre la Fecha de Desembolso (23 de noviembre de 2006) (incluida), y la primera Fecha de Pago (15 de marzo de 2007) (excluida). _____

El tipo de interés nominal se devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Período de Devengo de Intereses para el que hubiere sido determinado, calculándose sobre la base de un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. _____

b) Tipo de interés nominal. _____

El tipo de interés nominal anual aplicable a cada Serie de Bonos para cada Período de Devengo de Intereses

los Bonos en el plazo y forma previstos en el apartado 4 del Módulo Adicional a la Nota de Valores. _____

La Sociedad Gestora comunicará a la CNMV como información adicional el Tipo de Interés Nominal de los Bonos para el primer Período de Devengo de Intereses.

c) Determinación del tipo de interés de referencia. _____

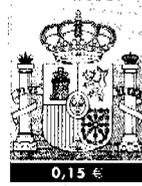
El Tipo de Interés de Referencia para la determinación del Tipo de Interés Nominal aplicable a todos los Bonos será el tipo EURIBOR a tres (3) meses o, en caso necesario su sustituto, determinado según se expone a continuación. _____

En cada una de las Fechas de Fijación, la Sociedad Gestora determinará el Tipo de Interés de Referencia, que será igual al EURIBOR, entendido como: _____

- (i) El tipo EURIBOR (*"Euro Interbank Borrowing Offered Rate"*) es el tipo de referencia del mercado del dinero para el Euro en depósitos a tres (3) meses de vencimiento. El tipo EURIBOR a tres (3) meses será el que resulte de la pantalla REUTERS, página "EURIBOR01" (o cualquier otra página que pudiera reemplazarla en este servicio), a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) de la Fecha de Fijación de Tipo correspondiente. _____



04/2006



766944950

Excepcionalmente, el Tipo de Interés de Referencia para el primer Periodo de Devengo de Intereses será el que resulte de la interpolación lineal entre el tipo EURIBOR a tres (3) meses y el tipo EURIBOR a cuatro (4) meses de vencimiento, fijados a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) del segundo Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso, teniendo en cuenta el número de días del primer Periodo de Devengo de Intereses. _____

- (ii) En el supuesto de ausencia de tipos según lo dispuesto en el apartado (i) anterior, será de aplicación como Tipo de Interés de Referencia sustitutivo el tipo de interés que resulte de efectuar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancario de oferta para operaciones de depósito en euros a tres (3) meses, tan pronto como sea posible después de las 11:00 de la mañana (hora CET) de la Fecha de Fijación de Tipo correspondiente por las entidades que se señalan a continuación: _____
- Banco Santander Central Hispano, S.A., Sucursal en Londres _____
 - J.P. Morgan Chase & Co., Sucursal en Londres _____

- Bank of America N.R. & S.A., Sucursal en Londres _____

todo ello redondeado a la milésima de un entero por ciento más próxima (teniendo en cuenta que, en el supuesto de que la proximidad para el redondeo al alza o a la baja sea idéntica, tal redondeo se efectuará en todo caso al alza). _____

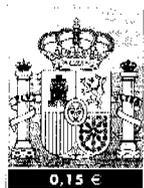
En el supuesto de imposibilidad de aplicación del Tipo de Interés de Referencia sustitutivo anterior, por no suministrar una de las citadas entidades de forma continuada declaración de cotizaciones, será de aplicación el tipo de interés que resulte de calcular la media aritmética simple de los tipos de interés declarados por las dos (2) entidades restantes. _____

Si una de las dos (2) entidades restantes mencionadas anteriormente dejara de suministrar declaración de cotizaciones, será de aplicación el último Tipo de Interés Nominal aplicable al último Período de Devengo de Intereses y así por Períodos de Interés sucesivos, en tanto en cuanto se mantenga dicha situación. _____

Si al menos dos (2) de las entidades anteriormente reseñadas volvieran a suministrar cotizaciones, volverá a ser de aplicación el Tipo



04/2006



7G6944949

de Interés de Referencia sustitutivo subsidiario según las reglas anteriores. _____

La Sociedad Gestora conservará los listados del contenido de las pantallas de REUTERS o, en su caso, las declaraciones de cotizaciones de las entidades mencionadas, como documentos acreditativos del tipo correspondiente. _____

En cada Fecha de Fijación de Tipo, el Agente de Pagos comunicará a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia que servirá de base para el cálculo del Tipo de Interés Nominal aplicable a cada una de las Series de Bonos. _____

d) Fecha de Fijación de Tipo. _____

El tipo de interés nominal aplicable a los Bonos para cada Período de Devengo de Intereses será determinado por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, el segundo Día Hábil según calendario TARGET (*Transeuropean Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System*) anterior a cada Fecha de Pago, a las 11:00 horas de la mañana (hora de Madrid) de dicho día (en adelante, el "**Momento de Fijación de Tipo**"), y será de aplicación para el siguiente Período de Devengo de Intereses. _____

El tipo de interés nominal de los Bonos para el primer Período de Devengo de Intereses será determinado en la forma prevista en el apartado c) anterior, en base al

tipo de interés de referencia establecido en dicho apartado, existente a las 11:00 horas de la mañana del segundo Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso. _

Los tipos de interés nominales determinados para todas las Series de Bonos para los sucesivos Períodos de Devengo de Intereses se comunicarán a los titulares de los Bonos en el plazo y forma previstos en la Estipulación 17 de la presente Escritura de Constitución. A efectos de la presente emisión, se considerarán Días Hábiles todos los que no sean: _____

- (i) sábado, _____
- (ii) domingo, _____
- (iii) festivos según el calendario TARGET (a los solos efectos de determinación del tipo de interés nominal aplicable para cada Período de Devengo de Intereses). Comprende, además de los días reconocidos en (i) y (ii) anteriores, el 1 de enero, el Viernes Santo, el Lunes de Pascua, el 1 de mayo, el 25 de diciembre y el 26 de diciembre, y
- (iv) festivos en Madrid (a los efectos de determinación del tipo de interés nominal aplicable para cada Período de Devengo de Intereses y para el resto de condiciones de la emisión). _____

Los márgenes que se adicionarán al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos para determinar el Tipo de

053



66944948

04/2006

Interés Nominal de cada Serie de Bonos en cada Fecha de Fijación del Tipo serán los que se recogen a continuación: _____

- Del 0,13% para los Bonos de la Serie A1;
- Del 0,16% para los Bonos de la Serie A2; _____
- Del 0,27% para los Bonos de la Serie B; y
- Del 0,54% para los Bonos de la Serie C; _____

9.6. 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. _____

El pago de intereses devengados por los Bonos de las Series A1 y A2 ocupa (i) el cuarto (4º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos descrito en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución, y (ii) el cuarto (4º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descrito en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie B ocupa (i) el quinto (5º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos descrito en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución, quedando en consecuencia postergado en rango respecto al pago de los intereses devengados por los Bonos de

la Serie A1 y de la Serie A2, salvo que tuviera lugar la situación prevista en el número 5º de la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución, en cuyo caso ocuparán el octavo (8º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos descrito en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución; y (ii) el sexto (6º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descrito en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución, quedando en consecuencia postergado en todo caso en rango respecto al pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Retención de Principales. _____

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie C ocupa (i) el sexto (6º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos descrito en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución, quedando en consecuencia postergado en rango respecto al pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie B, salvo que tuviera lugar la situación prevista en el número 6º de la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución, en cuyo caso ocuparán el noveno (9º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos descrito en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución; y (ii) el octavo (8º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descrito en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución, quedando en consecuencia postergado en todo caso en rango respecto al pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie

054



66944947

04/2006

A1, de la Serie A2, de la Serie B y de la Retención de Principales. _____

9.7. Fechas, lugar, entidades y procedimientos para el pago de los intereses. _____

Los intereses devengados por los Bonos de todas las Series serán pagaderos trimestralmente en cada fecha de pago, esto es, los días 15 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, o si alguna no fuere un Día Hábil, el primer Día Hábil inmediatamente siguiente (cada una, una "Fecha de Pago"), La primera Fecha de Pago será el día 15 de marzo de 2007. _____

El Tipo de Interés Nominal se devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Período de Devengo de Intereses para el que hubiere sido determinado, calculándose sobre la base de un año de trescientos sesenta (360) días. _____

El cálculo de los intereses a pagar en cada Fecha de Pago para cada Período de Devengo de Intereses se llevará a cabo con arreglo a la siguiente fórmula: _____

$I = P * R / 100 * d / 360$ _____

Donde: _____

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

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

R= Tipo de Interés nominal expresado en porcentaje anual. _____

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

Tanto los intereses que resulten a favor de los tenedores de los Bonos, calculados según lo previsto anteriormente, como el importe de los intereses devengados y no satisfechos, se comunicarán a los tenedores de los Bonos en la forma descrita en la Estipulación 17 de la presente Escritura de Constitución y con una antelación de, al menos, un (1) día natural a cada Fecha de Pago. _____

El abono de los intereses devengados tendrá lugar en cada Fecha de Pago, siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente para ello, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución, o, en su caso, en la Fecha de Vencimiento Legal o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo conforme a lo previsto la Estipulación 5.1 de la presente Escritura de Constitución, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

En caso de que en una Fecha de Pago el Fondo no pudiera hacer frente al pago total o parcial de los intereses devengados por los Bonos de cualquiera de las Series de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación 19.2, las cantidades que los titulares de los Bonos hubiesen

055



66944946

04/2006

dejado de percibir se acumularán en la siguiente Fecha de Pago a los intereses de la propia Serie que, en su caso, corresponda abonar en esa misma Fecha de Pago, sin devengar intereses adicionales, y se abonarán en la siguiente Fecha de Pago en que, de acuerdo con el referido Orden de Prelación de Pagos, el Fondo cuente con liquidez suficiente para ello, y por orden de vencimiento en caso de que no fuera posible abonarlos en su totalidad por insuficiencia de Fondos Disponibles. _____

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

9.8. Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses. __

El abono de los intereses devengados tendrá lugar en cada Fecha de pago y siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente para ello de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos recogido en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución. _____

En caso de que en una Fecha de Pago, el Fondo no pudiera hacer frente al pago total o parcial de los intereses devengados por los Bonos de cualquiera de las Series, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos recogido en la Estipulación 19.2 siguiente, las cantidades que los titulares de los Bonos hubieran dejado de percibir se acumularán a la siguiente Fecha

de Pago a los intereses de la propia Serie que, en su caso, corresponda abonar en esa misma Fecha de Pago, sin devengar intereses adicionales, y se abonarán en la siguiente Fecha de Pago en que, de acuerdo con el referido Orden de Prelación de Pagos, el Fondo cuente con liquidez suficiente para ello, y por orden de vencimiento en caso de que no fuera posible abonarlos en su totalidad por insuficiencia de Fondos Disponibles. _____

El Fondo, a través de su Sociedad Gestora no podrá aplazar el pago de intereses de los Bonos más allá de la Fecha de Vencimiento Legal, con aplicación en dicha Fecha de lo dispuesto en la Estipulación 5.2(iv) y 5.1 de la presente Escritura de Constitución. _____

9.9. Amortización de los Bonos. _____

9.9.1. Precio de reembolso. _____

El precio de reembolso para los Bonos de cada una de las Series será de cien mil (100.000) euros por Bono, equivalentes a su valor nominal, libre de gastos e impuestos para el titular del Bono, pagadero parcialmente en cada Fecha de Pago una vez finalizado el Periodo de Renovación, tal y como se establece en los apartados siguientes. _____

Todos y cada uno de los Bonos de una misma Serie serán amortizados en cada Fecha de Pago (es decir, los días 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de

056



944945

04/2006

diciembre de cada año -o, si alguna de estas fechas no fuere un Día Hábil, el siguiente Día Hábil-) a partir de la finalización del Periodo de Renovación, en su caso, en igual cuantía mediante la reducción del nominal de cada uno de ellos.

9.9.2. Fecha de Vencimiento Legal y Fechas de Amortización.

La fecha de vencimiento legal (en adelante, la "Fecha de Vencimiento Legal") y amortización definitiva de los Bonos será el 31 de diciembre de 2031 o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

Una vez finalizado el Periodo de Renovación, los Bonos serán amortizados por reducción de su valor nominal en cada Fecha de Pago (es decir, los días 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año -o, si alguna de estas fechas no fuere un Día Hábil, el siguiente Día Hábil-) hasta su total amortización, conforme a las reglas de amortización establecidas a continuación, salvo que no hubiera Fondos Disponibles de Principales suficientes.

La amortización de cada Serie de Bonos A1, A2, B y C se efectuará aplicando los Fondos Disponibles de Principales (según se define a continuación) a prorrata entre las Series que corresponda amortizar de acuerdo

con las reglas establecidas en la Estipulación 9.9.3 posterior. _____

9.9.3 Reglas Ordinarias de Amortización: _____

• **Amortización de los Bonos de la Serie A1: _____**

Una vez haya finalizado el Periodo de Renovación, la amortización del principal de los Bonos de la Serie A1 se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles de Principales aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A1 conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales para Amortización que se recogen en la Estipulación 9.9.4.6 posterior, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A1 mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A1. _____

El primer pago de amortización de los Bonos de la Serie A1 tendrá lugar en la Fecha de Pago correspondiente al día 15 de marzo de 2009 (o, en caso de finalización anticipada del Periodo de Renovación, en la Fecha de Pago en que se produzca dicha finalización anticipada.)

La amortización final de los Bonos de la Serie A1 será en la Fecha de Vencimiento Legal o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de su

057



04/2006



944944

amortización total con anterioridad a esta fecha por las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en la Estipulación 9.9.5 posterior, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal. _____

• **Amortización de los Bonos de la Serie A2:** _____

La amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles de Principales aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A2 conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales para Amortización que se recogen en la Estipulación 9.9.4.6 de la presente Escritura de Constitución, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A2 mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A2. _____

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A2 tendrá lugar en la Fecha de Pago en la que quedaran amortizados en su totalidad los Bonos de la Serie A1. No obstante, en caso de que concurran las circunstancias de Amortización a Prorrata de las Series A1 y A2, se

procederá a la amortización de los Bonos de la Serie A2 a prorrata con los Bonos de la Serie A1, todo ello de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales para Amortización. _____

La amortización final de los Bonos de la Serie A2 será en la Fecha de Vencimiento Legal o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de su amortización total con anterioridad a esta fecha por las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en la Estipulación 9.9.5 posterior, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal. _____

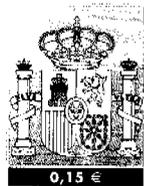
- **Amortización de los Bonos de la Serie B:** _____

La amortización del principal de los Bonos de la Serie B se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles de Principales aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales para Amortización que se recogen en la Estipulación 9.9.4.6 posterior, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia

058



04/2006



76944943

Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B. _____

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de las Series A1 y A2 en su totalidad. No obstante, aunque no hubieran sido amortizadas las Series A1 y A2 en su totalidad, los Fondos Disponibles de Principales se aplicarán también a la amortización de la Serie B en la Fecha de Pago en la que se cumplieran para la Serie B las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de la Serie B y la suma del Saldo de Principal Pendiente de Pago de las Series A1, A2, B y C se mantenga en el 4,864%, o porcentaje superior más próximo posible. _____

La amortización final de los Bonos de la Serie B será en la Fecha de Vencimiento Legal o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de su amortización total con anterioridad a esta fecha por las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en la Estipulación 9.9.5 posterior, proceda a la Amortización Anticipada de la

Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal. _____

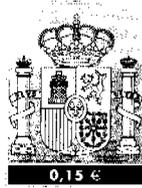
- **Amortización de los Bonos de la Serie C:** _____
La amortización del principal de los Bonos de la Serie C se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles de Principales aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie C conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales para Amortización que se recogen en la Estipulación 9.9.4.6 posterior, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie C mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie C. _____

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de las Series A1 y A2 y de la Serie B en su totalidad. No obstante, aunque no hubieran sido amortizadas las Series A1 y A2 y la Serie B en su totalidad, los Fondos Disponibles de Principales se aplicarán también a la amortización de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplieran para la Serie C las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos

059



04/2006



Disponibles de Principales para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de la Serie C y la suma del Saldo de Principal Pendiente de Pago de las Series A1, A2, B y C se mantenga en el 6,800%, o porcentaje superior más próximo posible. _____

La amortización final de los Bonos de la Serie C será en la Fecha de Vencimiento Legal o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de su amortización total con anterioridad a esta fecha por las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en la Estipulación 9.9.5 posterior, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal _____

No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora está facultada para proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada en una Fecha de Pago de la totalidad de la Emisión de los Bonos (la "**Amortización Anticipada**"), en los términos establecidos en la Estipulación 5.1 de la presente Escritura de Constitución. ___

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora no podrá aplazar la amortización de los Bonos más allá de la Fecha de

Vencimiento Legal o, si ésta no fuera Día Hábil, del siguiente Día Hábil. _____

9.9.4 Amortización parcial de los Bonos _____

Con independencia de la Fecha de Vencimiento Legal y sin perjuicio de la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a efectuar las amortizaciones parciales de los Bonos de las Series A1, A2, B y C en cada Fecha de Pago posterior a la finalización del Periodo de Renovación que no sea la Fecha de Vencimiento Legal ni cuando hubiera tenido lugar la Liquidación Anticipada del Fondo con arreglo a las condiciones concretas de amortización para cada una de dichas Series según la Estipulación 9.9.2 anterior y a los términos que se describen a continuación en este apartado comunes a las Series A1, A2, B y C. _____

9.9.4.1 Fechas de Determinación y Periodos de Determinación _____

Las "Fechas de Determinación" serán las fechas correspondientes al quinto (5º) Día Hábil anterior a cada una de las Fechas de Pago, en las que la Sociedad Gestora en nombre del Fondo realizará los cálculos necesarios para distribuir o retener los Fondos Disponibles y los Fondos Disponibles de Principales que el Fondo dispondrá en la correspondiente Fecha de Pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos descrito en la Estipulación 19.2 de la

060



6944941

04/2006

presente Escritura de Constitución. La primera Fecha de Determinación será el 8 de marzo de 2007. _____

Los "**Periodos de Determinación**" serán los periodos comprensivos de los días efectivos transcurridos entre dos Fechas de Determinación consecutivas, excluyendo en cada Periodo de Determinación la Fecha de Determinación inicial e incluyendo la Fecha de Determinación final. Excepcionalmente, _____

(i) el primer Periodo de Determinación tendrá una duración equivalente a los días transcurridos entre el día de constitución del Fondo, incluido, y la primera Fecha de Determinación, el 8 de marzo de 2007, incluida, y _____

(ii) el último Periodo de Determinación tendrá una duración equivalente a los días transcurridos a) hasta la Fecha de Vencimiento Legal o la fecha en que finalice la Liquidación Anticipada del Fondo, conforme a lo previsto en la Estipulación 5.1 de la presente Escritura de Constitución, en la que se haya procedido a la liquidación de los Préstamos y de los activos remanentes en el Fondo y a la distribución de todos los Fondos Disponibles de Liquidación siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descrito en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución, b) desde la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago precedente a la fecha citada en a), excluyendo la primera e incluyendo la última. _____

9.9.4.2 Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos_____

El "**Saldo de Principal Pendiente de Pago de una Serie**" será el total de los saldos vivos de los Bonos que integran dicha Serie (esto es, el importe de principal de los Bonos que integran dicha Serie pendiente de amortizar)._____

Por agregación, el "**Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos**" será la suma del Saldo de Principal Pendiente de Pago de las cuatro (4) Series A1, A2, B y C que constituyen la Emisión de Bonos._____

9.9.4.3 Saldo Vivo de los Activos_____

El "**Saldo Vivo**" de cualquier Activo significa las cantidades devengadas de principal y no cobradas junto con las cantidades aún no devengadas de principal y pendientes de vencimiento de dicho Activo._____

El "**Saldo Vivo**" de cualesquiera Activos será la suma del Saldo Vivo de todos y cada uno de dichos Activos a dicha fecha._____

Se considerarán "**Préstamos Morosos**" los Préstamos que se encuentren a una fecha en morosidad con más de noventa (90) días de retraso en el pago de débitos vencidos, excluidos los Préstamos Fallidos. Se considerarán "**Préstamos no Morosos**" los Préstamos que a una fecha no se encuentren considerados como

061



944580

04/2006

Préstamos Morosos, excluidos también los Préstamos Fallidos. _____

Se considerarán "Préstamos Fallidos" los Préstamos que a una fecha se encuentren en morosidad por un periodo igual o mayor de doce (12) meses de retraso en el pago de débitos vencidos o que se clasifiquen como fallidos por la Sociedad Gestora porque presenten dudas razonables sobre su reembolso total según las indicaciones o informaciones obtenidas del Administrador. Se considerarán "Préstamos no Fallidos" los Préstamos que a una fecha no se encuentren considerados como Préstamos Fallidos. _____

9.9.4.4 Retención de Principales _____

En cada Fecha de Pago, con cargo a los Fondos Disponibles y en el séptimo (7º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución, se procederá a la retención del importe destinado a la adquisición de Activos Adicionales y, a partir de la finalización del Periodo de Renovación, a la amortización de los Bonos, en una cantidad igual a la diferencia (si fuese positiva) entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos y, (ii) la suma de (1) el saldo de la Cuenta de Principales y (2) el Saldo Vivo de los Activos que no sean Préstamos Fallidos, calculada en la Fecha de

Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente. _____

En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado de los Fondos Disponibles a la Retención de Principales se integrará en los Fondos Disponibles de Principales que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales que se establecen en la Estipulación 9.9.4.6 posterior. _____

9.9.4.5 Fondos Disponibles de Principales y Déficit de Principales: _____

Los fondos disponibles de principales en cada Fecha de Pago (los "**Fondos Disponibles de Principales**") será igual a la suma de: _____

(i) el importe de la Retención de Principales efectuada en la Fecha de Pago de que se trate en el séptimo (7º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución; y _____

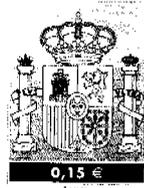
(ii) hasta la Fecha de Pago en que tenga lugar la finalización del Periodo de Renovación (inclusive), el saldo de la Cuenta de Principales en la Fecha de Determinación precedente a dicha Fecha de Pago. _____

El déficit de principales (el "**Déficit de Principales**") en una Fecha de Pago será la diferencia positiva, si

062



04/2006



6944579

existiera, entre (i) el importe de la Retención de Principales, y (ii) el importe efectivamente aplicado de los Fondos Disponibles a la Retención de Principales.

9.9.4.6 Distribución de Fondos Disponibles de Principales.

Los Fondos Disponibles de Principales se aplicarán en cada Fecha de Pago de conformidad con las siguientes reglas ("**Distribución de los Fondos Disponibles de Principales**"):

(A) Durante el Periodo de Renovación de los Activos, pago del precio de cesión a que ascienda el valor nominal del capital o principal pendiente de reembolso de los Activos Adicionales adquiridos por el Fondo en la Fecha de Pago correspondiente.

El importe remanente de Fondos Disponibles de Principales que no hubiere sido utilizado para la adquisición de Activos Adicionales será depositado en la Cuenta de Principales.

(B) Los Fondos Disponibles de Principales para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a partir de la finalización del Periodo de Renovación a la amortización de las Series A1, A2, B y C de conformidad con las siguientes reglas ("**Distribución de los Fondos Disponibles de Principales para Amortización**"):

1. Los Fondos Disponibles de Principales se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de las Serie A 1 hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie A2 hasta su total amortización, en tercer lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización, y en cuarto lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 2, 3 y 4 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series. _____

2. Aplicación excepcional a prorrata de las Series A1 y A2 ("**Amortización a Prorrata de las Series A1 y A2**"):
aun cuando no se hubiera producido la amortización de la Serie A1 en su totalidad se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente la proporción entre (i) el Saldo Vivo de los Préstamos no Morosos, incrementado en el importe de los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos durante el Período de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, y (ii) la suma del Saldo de Principal Pendiente de Pago de las Series A1 y A2, fuera inferior o igual a 1. _____

063



766944578

04/2006

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente, el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de las Series A1 y A2 se aplicará a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de la Serie A2, distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de Pago de la Serie A1 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de Pago de la Serie A2, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente. _____

3. No obstante, aunque no hubieran sido amortizadas las Series A1 y A2 en su totalidad, los Fondos Disponibles de Principales se aplicarán también a la amortización de la Serie B y de la Serie C en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes ("**Condiciones para la Amortización a Prorrata**") en relación a cada una de estas Series: _____

a) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente: _____

i) que el Saldo Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 4,864% (es decir, al doble del peso relativo de dicha Serie) de la suma del Saldo Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C, y _____

ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos no Fallidos. _____

b) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente: _____

i) que el Saldo de Principal Pendiente de Pago de la Serie C sea igual o mayor al 6,800% (es decir, al doble del peso relativo de dicha Serie) de la suma del Saldo de Principal Pendiente de Pago de las Series A1, A2, B y C y _____

ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Fallidos. _____

c) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C: _____

i) que el importe del Fondo de Reserva sea superior al Importe de Reserva Requerido en la Fecha de Pago anterior, y _____

ii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Activos sea igual o superior a cien millones de Euros (100.000.000 €) (equivalente al diez por ciento (10%) del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo).

4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso de la Serie C, según lo previsto en la regla anterior, los Fondos Disponibles de Principales se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C

064



04/2006



6944577

de modo tal que (i) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de la Serie B, o el de la Serie C, con relación a (ii) la suma del Saldo de Principal Pendiente de Pago de las Series A1, A2, B y C, se mantengan, respectivamente, en el 4,864% o en el 6,800% o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles. _____

9.9.5 Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos.

Con independencia de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de proceder a la amortización definitiva de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Legal o de las amortizaciones de cada Serie con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder, en su caso, a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la Amortización Anticipada de la totalidad de Emisión de Bonos, de conformidad con los supuestos de Liquidación Anticipada y con los requisitos que se detallan en la Estipulación 5.1 de la presente Escritura de Constitución, y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descrito en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

9.9.6 Fecha de Vencimiento Legal. _____

La Fecha de Vencimiento Legal y consecuentemente, la amortización definitiva de los Bonos es el 31 de diciembre de 2031 o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día

Hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en la Estipulación 9.9.3 de la presente Escritura de Constitución, proceda a amortizar algunas o todas las Series de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal. La amortización definitiva de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Legal se efectuará con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descrito en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

9.9.7. Reglas de amortización anticipada. _____

No obstante lo dispuesto en los apartados 9.9.5 y 9.9.6 de la presente Estipulación 9, la Sociedad Gestora está facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo y, consiguientemente, a la amortización anticipada en una Fecha de Pago de la totalidad de la emisión de los Bonos, en los términos establecidos en la Estipulación 5 de la presente Escritura de Constitución. __

9.10. Número de orden que el pago de amortizaciones ocupa en el orden de prelación de pagos. _____

El importe de la Retención de Principales destinado a la adquisición de Activos Adicionales y, a partir de la finalización del Periodo de Renovación, a la amortización de los Bonos, ocupa el séptimo (7º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos previsto en la

065



04/2006



7G6944576

Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución. _____

La amortización del principal de los Bonos de las Series A1, A2, B y C se realizará de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales para Amortización que se recogen en la Estipulación 9.9.4.6 de la presente Escritura de Constitución. _____

La amortización del principal de los Bonos de las Series A1 y A2 ocupa el quinto (5º) lugar del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

La amortización del principal de los Bonos de la Serie B ocupa el séptimo (7º) lugar del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

La amortización del principal de los Bonos de la Serie C ocupa el noveno (9º) lugar del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

9.11. Publicidad de la amortización y pago de intereses; servicio financiero de la emisión. _____

El servicio financiero de la emisión se atenderá a través de BANESTO en calidad de Agente de Pagos. Tanto el pago de intereses como la amortización de principal se comunicará a los titulares de los Bonos en los supuestos y con los días de antelación previstos para cada caso en la Estipulación 17 siguiente. _____

10. SUSCRIPCIÓN Y ASEGURAMIENTO DE LOS BONOS. _____

La fecha de emisión de los Bonos es la fecha de la presente Escritura. La Fecha de Desembolso será el cuarto Día Hábil posterior a la Fecha de Constitución (estando previsto que la Fecha de Desembolso sea el 23 de noviembre de 2006). _____

10.1. Solicitudes de suscripción. _____

La colocación de la emisión de Bonos se dirigirá exclusivamente a inversores cualificados. _____

El período de suscripción (en adelante, el "**Período de Suscripción**") se iniciará a las 12:00 (CET) del primer Día Hábil posterior a la Fecha de Constitución (que se prevé sea el 17 de noviembre de 2006) y terminará a las 13:00 horas (CET) del mismo día. _____

Las peticiones de suscripción de los Bonos deberán presentarse durante el Período de Suscripción a través de las Entidades Aseguradoras. Las solicitudes de suscripción, para ser tenidas en cuenta, deberán ser efectuadas por cualquier medio admitido en Derecho y dirigidas a las siguientes entidades aseguradoras de la colocación (en adelante, las

066



04/2006



7G6944575

"Entidades Aseguradoras"): BANESTO, J.P. Morgan Securities Ltd. (en adelante, **"JP Morgan"**) y Société Générale, Sucursal en España (en adelante, **"Société Générale"**)._____

Las Entidades Aseguradoras procederán libremente a la aceptación o no de las solicitudes de suscripción recibidas, velando 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 estimen más apropiadas o convenientes. _____

10.2. Entidades Directoras de la emisión. _____

BANESTO, JP Morgan y Société Générale actúan como Entidades Directoras de la emisión, habiendo prestado en el Documento de Registro y en la Nota de Valores las declaraciones exigidas por el Reglamento (CE) nº 809/2004. _

10.3. Aseguramiento de la emisión. _____

Las Entidades Aseguradoras colocarán los Bonos entre inversores cualificados. Adicionalmente, las Entidades Aseguradoras asumirán las obligaciones contenidas en el Contrato de Aseguramiento y Colocación de la Emisión que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con las Entidades Gestoras, y que se describen en el apartado 15.6 posterior _____

Las comisiones totales por aseguramiento se estiman en un importe máximo de SETECIENTOS MIL EUROS (700.000 €) recibiendo cada Entidad Aseguradora una comisión que para

cada Serie de Bonos oscilará entre el 0,00% y el 0,07% aplicada sobre el importe nominal asegurado por cada Entidad Aseguradora y que las Entidades Aseguradoras deducirán respectivamente de las cantidades que remitan al Agente de Pagos en cumplimiento de sus respectivos compromisos de aseguramiento. _____

La comisión aplicable en relación con cada serie será determinada por común acuerdo de las Entidades Directoras y la Sociedad Gestora. _____.

La Sociedad Gestora comunicará a la CNMV como información adicional las comisiones aplicables en relación con cada Serie de Bonos. _____

En ausencia de acuerdo, la Sociedad Gestora fijará el margen concreto para aquella Serie sobre cuyo margen no hubiera habido acuerdo en 0,05%. _____

Las únicas causas de resolución que recoge el Contrato de Aseguramiento y Colocación de la Emisión son: (i) la falta de confirmación como definitivas de las calificaciones provisionales de los Bonos antes del inicio del Período de Suscripción y (ii) el acaecimiento de alguno de los supuestos previstos en el artículo 1.105 del Código Civil antes del inicio del Período de Suscripción. _____

El compromiso de aseguramiento en millones de euros de cada Entidad Aseguradora es el que se detalla a continuación:

067



04/2006



7G6944574

Entidades Aseguradoras	Bonos Serie A1	Bonos Serie A2	Bonos Serie B	Bonos Serie C
Banco Español de Crédito, S.A.	90.000.000	121.900.000	5.500.000	7.600.000
J.P. Morgan Securities Ltd.	220.000.000	298.000.000	13.300.000	18.700.000
Société Générale, Sucursal en España	90.000.000	121.800.000	5.500.000	7.700.000
Totales	400.000.000	541.700.000	24.300.000	34.000.000

10.4. Pago de los Bonos (Fecha de Desembolso). _____

Los inversores a quienes hayan sido adjudicados los Bonos deberán abonar a la Entidad Aseguradora correspondiente, antes de las 12:00 horas (CET) de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, el precio de emisión que corresponda a cada Bono adjudicado. _____

BANESTO, en su condición de Agente de Pagos, procederá a abonar al Fondo antes de las 15:00 horas (CET) de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, el importe que, de conformidad con lo previsto en el Contrato de Aseguramiento y Colocación de la Emisión descrito en la Estipulación 10.3 de la presente Escritura de Constitución, le abonen las Entidades Aseguradoras más la suma del compromiso de aseguramiento de las Entidades Aseguradoras, mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería del Fondo. _____

10.5. Documento acreditativo de la suscripción. _____

Las Entidades Aseguradoras entregarán a los suscriptores de los Bonos que así lo hayan solicitado, en un plazo no superior a cinco (5) días desde la Fecha de Desembolso, un documento acreditativo de la suscripción por éstos de los Bonos

adjudicados y del importe efectivo que hubieran desembolsado por dicha suscripción. Dicho documento acreditativo no tendrá la consideración de valor negociable, estando su validez limitada hasta la fecha en que se produzca la anotación contable en el correspondiente registro de anotaciones. _____

10.6. Legislación nacional bajo la cual se crean los valores e indicación de los Tribunales competentes en caso de litigio. _____

Los Bonos se emiten de conformidad con la legislación española y, en concreto, de acuerdo con el régimen legal previsto en (i) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (ii) el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, (iii) la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, (iv) la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción, (v) la Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y (vi) las demás disposiciones



04/2006



7G6944573

legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento. _____

Cualquier cuestión, discrepancia o disputa relativa al Fondo o a los Bonos que se emitan a su cargo que pueda surgir durante su operativa o su liquidación, ya sea entre los titulares de los Bonos o entre estos y la Sociedad Gestora, se someterá a los tribunales y juzgados de Madrid capital, con renuncia a cualquier otro fuero que pudiera corresponder a las partes. ____

11. CALIFICACIÓN DEL RIESGO CREDITICIO DE LOS BONOS (RATING). _____

11.1. Entidades Calificadoras. _____

La Sociedad Gestora ha encargado la valoración del riesgo crediticio de los Bonos a S&P ESPAÑA, MOODY'S y FITCH, sociedades reconocidas por la CNMV a los efectos de lo dispuesto en el artículo 2.3.b) del Real Decreto 926/1998 y que operan de acuerdo con la metodología, criterios y control de calidad de STANDARD & POOR'S RATING SERVICES, MOODY'S y FITCH, respectivamente. _____

11.2 Calificación otorgada a la emisión de los Bonos. _____

Con carácter previo al registro del Folleto, S&P ESPAÑA, MOODY'S y FITCH han asignado, respectivamente y con carácter provisional, una calificación provisional de AAA/Aaa/AAA para los Bonos de la Serie A1, AAA/Aaa/AAA para los Bonos de la Serie A2, AA-/A1/A para los Bonos de la Serie B, y BBB/Baa3/BBB para los Bonos de la Serie C. _____

Si las Agencias de Calificación no confirmaran antes del inicio del Período de Suscripción las calificaciones a los Bonos de cada una de las Series, esta circunstancia se comunicaría inmediatamente a la CNMV y se haría pública en la forma prevista en la Estipulación 17 siguiente. _____

La no confirmación como definitivos de los ratings a los Bonos de cualquiera de las Series antes del inicio del Período de Suscripción constituiría un supuesto de resolución de la constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos. _____

En el **Anexo VIII** a esta Escritura de Constitución, se recoge una copia de la carta de comunicación de los ratings provisionales por parte de S&P ESPAÑA, MOODY'S y FITCH.

12. ADMISIÓN A COTIZACIÓN DE LOS BONOS. _____

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, solicitará de modo inmediato al otorgamiento de esta Escritura de Constitución y una vez haya sido efectuado el desembolso de los Bonos, la admisión a cotización de la presente emisión de Bonos en AIAF, que tiene reconocido su carácter de mercado secundario oficial de valores por la Disposición Transitoria Sexta de la Ley 37/1998. Se espera que la admisión definitiva a cotización en este mercado se produzca no más tarde de transcurridos treinta (30) días desde la Fecha de Desembolso. _____

En el supuesto de que no se cumpla este plazo, la Sociedad Gestora dará a conocer las causas del incumplimiento a la CNMV y al público mediante la inclusión de un anuncio en un

069



G6944572

04/2006

periódico de difusión nacional o en el Boletín Diario de Operaciones de AIAF Mercado de Renta Fija, sin perjuicio de las responsabilidades incurridas por este hecho. _____

La Sociedad Gestora solicitará la inclusión de la emisión de Bonos en el registro contable gestionado por Iberclear, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto a valores admitidos a cotización en AIAF, tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por Iberclear. _____

La Sociedad Gestora hace constar que conoce los requisitos y condiciones que se exigen 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 su Sociedad Gestora, cumplirlos. _____

13. REPRESENTACIÓN MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA DE LOS BONOS. _____

13.1. Representación y otorgamiento de escritura pública. _____

Los Bonos emitidos con cargo al Fondo estarán representados por medio de anotaciones en cuenta y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. A este respecto se hace constar que la presente Escritura de Constitución surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores. _____

13.2. Designación de la entidad encargada del registro contable.

La Sociedad Gestora, por cuenta y representación del Fondo, designa en este acto a Iberclear como entidad encargada del registro contable de la emisión de los Bonos, designación que se efectúa a los efectos del artículo 45 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 (en adelante, el "**Real Decreto 116/1992**"). _____

Dicha designación será objeto de inscripción en los registros oficiales de la CNMV. _____

13.3. Características de los valores que se representarán mediante anotaciones en cuenta. _____

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 6 del Real Decreto 116/1992, la denominación, número de unidades, valor nominal y demás características y condiciones de la emisión de Bonos que se representa por medio de anotaciones en cuenta es la que se hace constar en esta sección de la presente Escritura. _____

13.4. Depósito de copias de la Escritura de Constitución. _____

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, una vez otorgada la presente Escritura de Constitución, depositará una copia de la misma en Iberclear, como entidad encargada del registro contable de los Bonos. _____

Igualmente, con carácter previo a la apertura del Período de Suscripción de los Bonos, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, depositará sendas copias de la



04/2006



7G6944571

Escritura de Constitución en el Organismo Rector de AIAF y en la CNMV, a efectos de su incorporación a los registros previstos en los artículos 7 y 92 de la Ley del Mercado de Valores. La sociedad Gestora, Iberclear (o entidad participante en la que delegue sus funciones) y el Organismo Rector de AIAF deberán tener en todo momento a disposición de los titulares de los Bonos y del público en general, copia de la presente Escritura de Constitución, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 8 del Real Decreto 116/1992. _____

14. RÉGIMEN DERIVADO DE LA REPRESENTACIÓN DE LOS BONOS POR MEDIO DE ANOTACIONES EN CUENTA. _____

14.1. Práctica de la primera inscripción. _____

Los Bonos representados mediante anotaciones en cuenta se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el registro contable que llevará Iberclear. Una vez practicada esta primera inscripción, los Bonos quedarán sometidos a las normas previstas en el Capítulo II de la Ley del Mercado de Valores y en el Real Decreto 116/1992. _____

14.2. Legitimación registral y certificados de legitimación. _____

La persona o entidad que aparezca legitimada en los asientos del registro contable llevado por Iberclear se presumirá titular legítimo de los Bonos respectivos y, en consecuencia, podrá exigir de la Sociedad Gestora, que actuará en representación y por cuenta del Fondo, que realice en su favor las prestaciones a que den derecho los Bonos. Asimismo, la legitimación para la transmisión y el ejercicio de los derechos derivados de los

valores representados mediante anotaciones en cuenta podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados en los que constarán las menciones legalmente exigidas y que se expedirán a solicitud y coste del titular de los Bonos. _____
Dichos certificados no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación. _____

14.3. Transmisión de los Bonos. _____

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

14.4. Constitución de derechos y gravámenes sobre los Bonos.

La constitución de derechos reales limitados u otra clase de gravámenes sobre los Bonos deberá inscribirse en la cuenta correspondiente. La inscripción de la prenda equivaldrá al desplazamiento posesorio del título. _____

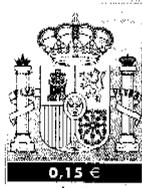
La constitución del gravamen será oponible a terceros desde el momento en que haya practicado la correspondiente inscripción. _____

SECCIÓN V

CONTRATOS COMPLEMENTARIOS

15. CONTRATOS FINANCIEROS COMPLEMENTARIOS. _____

071



766944570

04/2006

Con el fin de consolidar su estructura financiera y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procederá a formalizar, entre otros, los contratos que se establecen a continuación, pudiendo, al objeto de dar cumplimiento a la operativa del Fondo en los términos previstos en la normativa vigente en cada momento, prorrogar o modificar tales contratos, 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, previa notificación a la CNMV y en su caso obteniendo la correspondiente autorización y a las Agencias de Calificación, siempre que no se perjudique con ello los derechos de los tenedores de los Bonos y, en particular, siempre que no suponga una rebaja en su rating. _____

15.1. Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución. _____

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con BANESTO un contrato de préstamo subordinado, de carácter mercantil (en adelante, el "**Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución**") por importe total de un millón setecientos cincuenta mil EUROS (1.750.000 €) que será destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, así como a financiar parcialmente la adquisición de los Activos. _____

El importe del Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución se desembolsará en la Cuenta de Tesorería en la Fecha de Desembolso. _____

El Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Período de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen de un uno por ciento 1%, que se abonará únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución o, llegado el caso, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. Los intereses devengados, que deberán abonarse en una Fecha de Pago determinada se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Período de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. _____

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago, se acumularán devengando un interés al mismo tipo que el interés nominal del Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución (sin que ello implique capitalización de la deuda o el devengo de intereses de demora) y se abonarán, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con

072



7G6944569

04/2006

el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior o, en su caso, en la fecha en que tenga lugar la aplicación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

La parte del Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución que se destine a financiar los gastos de constitución del Fondo y la parte que se destine a financiar los gastos de emisión de los Bonos, se irán amortizando trimestralmente, a medida que se vayan amortizando dichos gastos, durante los tres (3) primeros años desde la constitución del Fondo y la emisión de los Bonos. La parte del Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución destinada a financiar parcialmente la adquisición de los Activos se amortizará en la última Fecha de Pago del Fondo y en cualquier caso antes de la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo. Todo ello, siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución o, llegado el caso, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

El Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución, por su carácter subordinado, estará postergado en rango respecto a

los demás acreedores del Fondo (incluidos, pero no sólo, los tenedores de los Bonos) en los términos previstos en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución o, llegado el caso, en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

Si, antes del inicio del Periodo de Suscripción, las Agencias de Calificación no confirmaran como finales cualesquiera de las calificaciones provisionales asignadas, esta circunstancia daría lugar a la resolución del Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución salvo en lo que se refiere a los gastos iniciales de constitución del Fondo y emisión de los Bonos. _____

15.2 Contrato de Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con BANESTO un contrato de préstamo subordinado, de carácter mercantil (en adelante, el "**Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva**") por importe total de veinticinco millones de euros (25.000.000 €) que será destinado a dotar el Fondo de Reserva. _____

El importe del Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva se desembolsará en la Cuenta de Tesorería en la Fecha de Desembolso. _____

El Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para



04/2006



66944568

cada Período de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen de 1,80%, que se abonará únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución o, llegado el caso, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. Los intereses devengados, que deberán abonarse en una Fecha de Pago determinada se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Período de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. _____

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago, se acumularán devengando un interés al mismo tipo que el interés nominal del Préstamo Subordinado (sin que ello implique capitalización de la deuda o el devengo de intereses de demora) y se abonarán, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior o, en su caso, en la fecha en que tenga lugar la aplicación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

El Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva se amortizará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia existente entre los importes de los saldos requeridos del Fondo de Reserva en las dos (2) Fechas de Determinación inmediatamente anteriores a la Fecha de Pago de que se trate. Todo ello, siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución o, llegado el caso, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

Este préstamo, por su carácter subordinado, estará postergado en rango respecto a los demás acreedores del Fondo (incluidos, pero no sólo, los tenedores de los Bonos, y con excepción del acreedor en virtud del Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución) en los términos previstos en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución o, llegado el caso, en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

Si, antes del inicio del Periodo de Suscripción, las Agencias de Calificación no confirmaran como finales cualesquiera de las calificaciones provisionales asignadas, esta circunstancia daría lugar a la resolución del Contrato de Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva. _____

074



796944567

04/2006

15.3. Contrato de Permuta Financiera de Intereses o Swap. _____

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con BANESTO un Contrato de Permuta Financiera de Intereses en modelo Contrato Marco de Operaciones Financieras (en adelante, indistintamente, la “Permuta Financiera de Intereses”, la “Permuta”, el “Swap” o el “Contrato de Swap”) cuyos términos más relevantes se describen a continuación. _____

La celebración de la Permuta Financiera de Intereses responde a la necesidad de mitigar el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Activos sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes períodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para cada una de las Series de los Bonos que se emiten con cargo al Fondo. _____

Mediante la Permuta Financiera de Intereses, el Fondo realizará pagos a BANESTO calculados sobre el tipo de interés de los Activos y, como contrapartida, BANESTO realizará pagos al Fondo calculados sobre el Tipo de Interés Nominal medio ponderado de las Series de los Bonos, todo ello según lo descrito a continuación. _____

Parte A: El Fondo, representado por la Sociedad Gestora. _____

Parte B: BANESTO. _____

Fechas de Pago: _____

Las Fechas de Pago coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos. La primera Fecha de Pago será el 15 de marzo de 2007. _____

Fechas de Liquidación. _____

Las Fechas de Liquidación coincidirán con las Fechas de Determinación. La primera Fecha de Liquidación será el 8 de marzo de 2007. _____

Períodos de Liquidación. _____

Los Períodos de Liquidación para la Parte A y para la Parte B son exactamente iguales, estableciéndose como tales los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Determinación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última. Excepcionalmente, el primer Período de Liquidación para cada una de las partes tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre el día 23 de noviembre de 2006 (incluido) y la primera Fecha de Determinación. _____

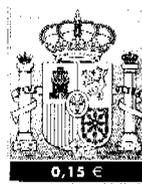
Cantidad a pagar por la Parte A. _____

En cada Fecha de Liquidación, será una cantidad igual al importe de los intereses de los Activos percibidos por el Fondo durante el Periodo de Liquidación correspondiente. _____

Cantidad a pagar por la Parte B. _____

En cada Fecha de Liquidación será igual al resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte B al Nocial de la Permuta en función del número de días naturales efectivamente

075



76944566

04/2006

transcurridos entre dos Fechas de Pago correspondiente y sobre la base de un (1) año de 360 días. _____

Tipo de Interés de la Parte B. _____

Será, para cada Período de Liquidación, el tipo de interés nominal anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso más (ii) un margen del 0,60% _____

Nocional de Permuta. _____

La media diaria del Saldo Vivo de los Préstamos que estén al corriente de pago durante el Periodo de Liquidación correspondiente. _____

Supuestos de incumplimiento del Swap. _____

En el supuesto de que en una Fecha de Pago el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para efectuar el pago de la totalidad de la cantidad neta (en el supuesto de que la cantidad a pagar por el Fondo a BANESTO fuera superior a la cantidad a pagar por BANESTO y a recibir por el Fondo) a satisfacer por el Fondo a BANESTO, la parte de la cantidad neta no satisfecha se acumulará devengando intereses de demora al Tipo de Interés de la Parte A, y se liquidará en la siguiente Fecha de Pago en la que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, de manera que no se resuelva el Swap. _____

Si en una Fecha de Pago BANESTO no hiciera frente a sus obligaciones de pago por la totalidad de la cantidad neta que le correspondiera satisfacer al Fondo, la Sociedad Gestora resolverá el Swap y, en su caso, BANESTO asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en el Swap. Asimismo, en este caso, si la cantidad liquidativa del Swap le correspondiese al Fondo, el pago de la misma se efectuará postergado de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 anterior o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 anterior.

La cantidad liquidativa será calculada por BANESTO, como agente de cálculo del Swap, en función del valor de mercado del Swap.

Descenso del rating de la Parte B.

En el supuesto de que la deuda de BANESTO experimentara, en cualquier momento de la vida de la emisión de los Bonos, un descenso en su calificación, situándose por debajo de A-1 (según la escala de calificación de la deuda no subordinada y no garantizada a corto plazo de Standard & Poor's), de A2/P1 (según las escalas de calificación de la deuda no subordinada y no garantizada a largo y corto plazo, respectivamente, de Moody's) o de A/F1 (según las escalas de calificación de la deuda no subordinada y no garantizada a largo y corto plazo, respectivamente, de Fitch), BANESTO deberá optar, en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles desde el día en que

076



7G6944565

04/2006

tuviera lugar la notificación de dicha circunstancia, por una de las alternativas siguientes:_____

(i) constituir un depósito en efectivo o un depósito de valores a favor del Fondo en una entidad con una calificación de su deuda de A2 y P1 (según las escalas de calificación de la deuda no subordinada y no garantizada a largo y corto plazo, respectivamente, de Moody's) y con una calificación de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada según la escala de calificación de Standard & Poor's de A-1+, por un importe calculado en función de, entre otros factores, el valor de mercado del Contrato de Swap, según lo requerido por los Criterios de Swap de Standard & Poor's en vigor en ese momento, en los que se definan las pautas para la cuantificación del importe del mencionado depósito. Adicionalmente, el importe del depósito debe ser tal que no se produzca un impacto negativo en las calificaciones otorgadas por Moody's a cada Serie de Bonos;_____

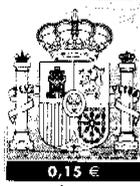
(ii) que una tercera entidad con calificación de su deuda de al menos A-1, según la escala de calificación a corto plazo de Standard & Poor's, de A2/P-1 según las escalas de calificación a largo y corto plazo de Moody's y de A/ F1 según las escalas de calificación a largo y corto plazo de Fitch, garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales; y_____

(iii) que una tercera entidad con calificación de su deuda de al menos A-1, según la escala de calificación a corto plazo de

Standard & Poor's, A2/P-1 según las escalas de calificación a largo y corto plazo de Moody's y de A/ F1 según las escalas de calificación a largo y corto plazo de Fitch, asuma su posición contractual, resolviéndose de pleno derecho el Contrato de Swap. La nueva entidad quedaría subrogada en sustitución de BANESTO, antes de resolver este Contrato y todo ello sujeto a los términos y condiciones que estimen pertinentes el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, y las Agencias de Calificación._____

Modificación de la calificación posterior de la Parte B.

En caso de que se produzca un descenso de la calificación de la deuda no garantizada y no subordinada de la Parte B por debajo de A3 ó de BBB- para la deuda a largo plazo según, respectivamente, las escalas de calificación de Moody's y de Standard & Poor's, o por debajo de P-2 para la deuda a corto plazo según la escala de calificación de Moody's, las opciones (ii) y (iii) previstas en el apartado a) anterior serían las únicas viables para evitar el descenso en la calificación otorgada a los Bonos por Standard & Poor's y Moody's. Dichas opciones deberán implementarse en un plazo máximo de diez (10) días naturales desde el día en que tuviere lugar cualquiera de dichas circunstancias. Hasta que se realice cualquiera de las opciones (ii) o (iii) citadas deberá procederse a la realización del depósito de efectivo o de valores previsto en el punto (i) del



6944564

04/2006

apartado a) anterior desde el día en que tuviere lugar cualquiera de dichas circunstancias. _____

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurra por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de BANESTO. _____

La ocurrencia, en su caso, de la resolución anticipada de la Permuta Financiera de Intereses no constituirá en sí misma una causa de vencimiento anticipado de la emisión de Bonos y Liquidación Anticipada del Fondo, salvo que en conjunción con otros eventos o circunstancias relativos a la situación patrimonial del Fondo se produjera una alteración sustancial o permanente de su equilibrio financiero. _____

Otras previsiones. _____

La Permuta Financiera de Intereses quedará resuelta de pleno derecho en el caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran antes del inicio del Período de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series. _____

La Sociedad Gestora empleará todos los medios a su alcance necesarios para que en todo momento exista un Contrato de Swap vigente. _____

15.4. Contrato de Reinversión a Tipo Garantizado de Cuenta de Tesorería. _____

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y BANESTO celebrarán un contrato de reinversión a

tipo de interés garantizado (en adelante, el "**Contrato de Reversión a Tipo Garantizado de Cuenta de Tesorería**") en virtud del cual BANESTO garantizará una rentabilidad a las cantidades depositadas por el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, en la Cuenta de Tesorería, abierta con dicha entidad de crédito. _____

En concreto, el Contrato de Reversión a Tipo Garantizado de Cuenta de Tesorería determinará que las cantidades que reciba el Fondo en concepto de: _____

- (i) principal e intereses de los Activos; _____
- (ii) cualesquiera otras cantidades que sean recibidas en concepto distinto de pago de principal o intereses ordinarios y de demora de los Activos; _____
- (iii) las cantidades que en cada momento constituyan el Fondo de Reserva (tal y como este término se define en la Estipulación 18 de la presente Escritura de Constitución); _____
- (iv) las cantidades que, en su caso, sean abonadas al Fondo y se deriven del Swap; _____
- (v) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por el saldo de la Cuenta de Tesorería y; _____ serán depositadas en la Cuenta de Tesorería. _____

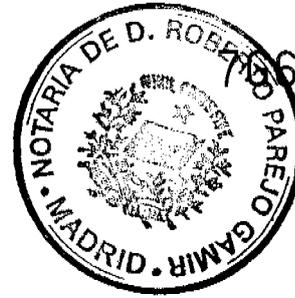
En la Cuenta de Tesorería se centralizarán todos los cobros y los pagos durante toda la vida del Fondo. _____

En la Fecha de Desembolso la Cuenta de Tesorería recibirá el importe efectivo por el desembolso de la suscripción de la

078



04/2006



6944563

emisión de Bonos y el importe inicial del Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución y el Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva y pagará el precio de adquisición de los Activos cedidos por BANESTO por su importe inicial y los gastos de constitución del Fondo. _____

BANESTO garantiza al Fondo, a través de su Sociedad Gestora, una rentabilidad anual por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos EURIBOR a tres (3) meses durante el Periodo de Devengo de Intereses inmediatamente anterior a cada Fecha de Pago tomado en la Fecha de Fijación del Tipo correspondiente. Para el primer Periodo de Devengo de Intereses, el tipo de interés será el EURIBOR a tres (3) meses del día de hoy, Fecha de Constitución del Fondo, esto es, el tres coma seiscientos cuatro por ciento (3,604%). _____

El cálculo de la rentabilidad del saldo de la Cuenta de Tesorería se llevará a cabo tomando los días efectivos y como base un año compuesto por trescientos sesenta y cinco (365) días. La liquidación de intereses será trimestral, el último día de cada trimestre natural. _____

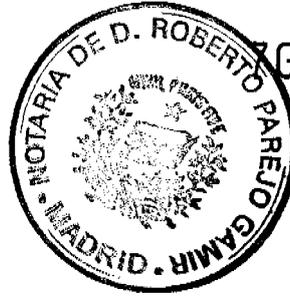
En el supuesto de que la deuda a corto plazo de BANESTO experimentara, en cualquier momento de la vida de la emisión de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de A-1, P-1 o F1 (según las escalas de calificación de Standard & Poor's, Moody's y Fitch, respectivamente), la Sociedad Gestora, dispondrá de un plazo máximo de treinta

(30) Días Hábiles a contar desde el momento en que tenga lugar tal situación para, en nombre y representación del Fondo, trasladar la Cuenta de Tesorería del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo posea una calificación mínima de A-1, P-1 y F1, y la Sociedad Gestora contratará la máxima rentabilidad posible para su saldo, que podrá ser diferente a la contratada con BANESTO, pudiendo, con posterioridad, trasladarla a BANESTO, cuando su deuda a corto plazo alcance nuevamente la calificación A-1, P-1 y F1 (según las citadas escalas de calificación)._____

Mediante el Contrato de Reinversión a Tipo Garantizado se mitiga el riesgo de desfase temporal entre los ingresos del Fondo en concepto de principal e intereses de diversa periodicidad y la amortización y el pago de los intereses en los Bonos, de periodicidad trimestral._____

En el caso de que la cantidad acumulada en la Cuenta de Tesorería superase el 20% del Saldo Pendiente de Pago de los Bonos, la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo abrirá una nueva cuenta la ("**Cuenta de Exceso de Fondos**") en una entidad con un rating A-1+, P-1 y F1 (según las escalas de calificación de Standard & Poor's, Moody's y Fitch, respectivamente) en la que se depositarán todas aquellas cantidades que superen el mencionado 20%, contratando la máxima rentabilidad posible para sus saldos que será igual, al menos, a la contratada para la Cuenta de Tesorería. En caso

079



AG6944562

04/2006

de que dicha entidad perdiese el rating A-1+, P-1 o F1 (según las escalas de calificación de Standard & Poor's y Fitch, respectivamente), la Sociedad Gestora dispondrá de 30 días naturales para encontrar una nueva entidad con el rating adecuado. La Sociedad Gestora notificará a Standard & Poor's, Moody's y Fitch con la máxima antelación posible la probabilidad de que suceda este evento. _____

La Cuenta de Exceso de Fondos, una vez se constituya, permanecerá abierta durante toda la vida del Fondo aunque su saldo sufrirá variaciones como consecuencia del traspaso de los fondos que en ella hubiera depositados a la Cuenta de Tesorería en las Fecha de Pago en las que esta Cuenta de Exceso de Fondos tenga saldo. El saldo de la Cuenta de Exceso de Fondos incluirá tanto el exceso del 20% acumulado en la Cuenta de Tesorería como las cantidades percibidas en concepto de rentabilidad de la misma. _____

15.5. Contrato de Reinversión a Tipo Garantizado de Cuenta de Principales. _____

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y BANESTO celebrarán un contrato de cuenta de principales (en adelante, el "**Contrato de Reinversión a Tipo Garantizado de Cuenta de Principales**") en virtud del cual BANESTO garantizará una rentabilidad a las cantidades depositadas por el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, en la Cuenta de Principales, abierta con dicha entidad de crédito.

En concreto, el Contrato de Reinversión a Tipo Garantizado de Cuenta de Principales determinará que las cantidades que reciba el Fondo en concepto de Fondos Disponibles de Principales que no sean aplicadas a la adquisición de Activos Adicionales durante el Período de Renovación serán depositadas en la Cuenta de Principales. _____

BANESTO garantiza al Fondo, a través de su Sociedad Gestora, una rentabilidad anual por las cantidades depositadas en la Cuenta de Principales, igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos EURIBOR a tres (3) meses durante el Periodo de Devengo de Intereses inmediatamente anterior a cada Fecha de Pago tomado en la Fecha de Fijación del Tipo correspondiente. Para el primer Período de Devengo de Intereses, el tipo de interés será el EURIBOR a tres (3) meses del día de hoy, Fecha de Constitución del Fondo, esto es, el tres coma seiscientos cuatro por ciento (3,604%). _____

El cálculo de la rentabilidad del saldo de la Cuenta de Tesorería se llevará a cabo tomando los días efectivos y como base un año compuesto por trescientos sesenta y cinco (365) días. La liquidación de intereses será trimestral, el último día de cada trimestre natural. _____

En el supuesto de que la deuda a corto plazo de BANESTO experimentara, en cualquier momento de la vida de la emisión de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de A-1, P-1 o F1 (según las escalas de calificación de Standard & Poor's, Moody's y Fitch, respectivamente), la



706944561

04/2006

Sociedad Gestora, dispondrá de un plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles a contar desde el momento en que tenga lugar tal situación para, en nombre y representación del Fondo, trasladar la Cuenta de Principales del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo posea una calificación mínima de A-1, P-1 y F1, y la Sociedad Gestora contratará la máxima rentabilidad posible para su saldo, que podrá ser diferente a la contratada con BANESTO, pudiendo, con posterioridad, trasladarla a BANESTO, cuando su deuda a corto plazo alcance nuevamente la calificación A-1, P-1 y F1 (según las citadas escalas de calificación)._____

Mediante el Contrato de Reinversión a Tipo Garantizado de Cuenta de Principales se elimina el riesgo de desfase temporal entre los ingresos del Fondo en concepto de principal e intereses de diversa periodicidad y la amortización y el pago de los intereses en los Bonos, de periodicidad trimestral. _____

15.6. Contrato de Aseguramiento y Colocación de la Emisión. ___

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará un contrato de aseguramiento y colocación de la emisión con I las Entidades Aseguradoras (en adelante, el "**Contrato de Aseguramiento y Colocación de la Emisión**"). _____

Las Entidades Aseguradoras de la emisión asumirán las obligaciones contenidas en el Contrato de Aseguramiento y Colocación de la Emisión y que, básicamente, son las siguientes: 1) compromiso mancomunado de suscripción de los

Bonos que no hubieran sido suscritos una vez cerrado el Período de Suscripción, hasta los importes establecidos para cada Entidad Aseguradora en el correspondiente contrato; 2) abono por parte de cada Entidad Aseguradora al Agente de Pagos antes de las 14:00 horas (CET) de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, del importe nominal asegurado por cada una de ellas; y 3) entrega a los suscriptores de los Bonos que así lo hayan solicitado de un documento acreditativo de la suscripción por éstos de los Bonos adjudicados y del importe efectivo que hubieran desembolsado por dicha suscripción, estando la validez de dicho documento limitada hasta la fecha en que se produzca la anotación contable en el correspondiente registro de anotaciones. _____

15.7 Contrato de Agencia de Pagos _____

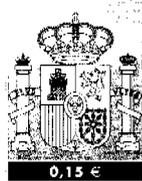
La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con BANESTO un contrato de agencia de pagos para realizar el servicio financiero de la emisión de los Bonos (el "**Contrato de Agencia de Pagos**"). _____

Las obligaciones que asumirá BANESTO (el "**Agente de Pagos**"), en virtud del Contrato de Aseguramiento y Colocación de la Emisión son resumidamente las siguientes: __

- (i) Desembolso de la Emisión: el Agente de Pagos procederá a abonar al Fondo antes de las 15:00 horas (CET) de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día,



04/2006



6944560

el importe que, conforme a lo establecido en el Contrato de Aseguramiento y Colocación de la Emisión, le abonen las Entidades Aseguradoras, más la suma de su propio compromiso de aseguramiento, mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería del Fondo. _____

(ii) Comunicación del Tipo de Referencia: En cada una de las Fechas de Fijación de Tipo, el Agente de Pagos comunicará a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia que servirá de base para el cálculo del Tipo de Interés Nominal aplicable a cada una de las Series de Bonos. _____

(iii) Pagos con cargo al Fondo: En cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, el Agente de Pagos procederá a efectuar el pago de intereses y de reembolso del principal de los Bonos conforme a las instrucciones recibidas de la Sociedad Gestora. _____

Los pagos a realizar por el Agente de Pagos se llevarán a cabo a través de las correspondientes entidades participantes en Iberclear, en cuyos registros están inscritos los Bonos, según los procedimientos en curso de dicho servicio. _____

Si en una Fecha de Pago no hubiera Fondos Disponibles en la Cuenta de Tesorería o en la Cuenta de Exceso de Fondos, el Agente de Pagos no estará obligado a realizar pago alguno. _____

En el supuesto de que la deuda a corto plazo del Agente de Pagos experimentara, en cualquier momento de la vida de la emisión de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de A-1, P-1 o F1 (según las escalas de calificación de S & P, Moody's y Fitch, respectivamente), la Sociedad Gestora dispondrá de un plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles a contar desde el momento en que tenga lugar tal situación para, en nombre y representación del Fondo, adoptar alguna de las opciones necesarias dentro de las descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de las funciones contenidas en el contrato de Agencia de Pagos y no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:

- (i) Obtener garantías o compromisos similares de una entidad o entidades de crédito con calificación para su deuda a corto plazo no inferior a A-1, F1 y P-1 (según las escalas de calificación de Standard & Poor's, Fitch y Moody's respectivamente), que garanticen los compromisos asumidos por el Agente de Pagos; o _____
- (ii) Sustituir al Agente de Pagos por una entidad con calificación para su deuda a corto plazo no inferior a A-1, F1 y P-1 (según las escalas de calificación de Standard & Poor's, Fitch y Moody's respectivamente), para que asuma, en las mismas condiciones, las funciones de

082



04/2006



G6944559

Agente de Pagos, siendo todos los costes y gastos derivados del proceso de sustitución por cuenta del Agente de Pagos sustituido. _____

En ningún caso procederá la revocación del nombramiento de BANESTO como Agente de Pagos si no se ha designado como Agente de Pagos a una nueva entidad. _____

Si BANESTO fuera sustituido como Agente de Pagos, la Sociedad Gestora está facultada para fijar la comisión a favor de la entidad sustituta. BANESTO no cobrará comisión alguna en su condición de Agente de Pagos. _____

SECCIÓN VI

GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DEL FONDO

16. GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DEL FONDO. _____

16.1. Actuaciones de la Sociedad Gestora. _____

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

- (i) Abrir en nombre del Fondo la Cuenta de Tesorería, inicialmente con BANESTO, en tanto en cuanto el rating a corto plazo de BANESTO no descienda de A-1, P-1 o F1 (según escalas de S&P Rating Services, Moody's y Fitch, respectivamente). _____

En el caso de que la cantidad acumulada en la Cuenta de Tesorería superase el 20% del Saldo Pendiente de Pago de los Bonos, la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo abrirá una nueva cuenta (la Cuenta de Exceso de Fondos) en otra entidad con un rating A1+, P-1 y F1 (según las escalas de calificación anteriormente citadas), bajo las mejores condiciones posibles, en la que se depositarán todas aquellas cantidades que superen el mencionado 20%. En caso de que la nueva entidad perdiese el rating A1+, P-1 ó F1 citado, la Sociedad Gestora dispondrá de 30 días para encontrar una nueva entidad con el rating adecuado. La Sociedad Gestora notificará a Standard & Poor's, Moody's y Fitch con la máxima antelación posible la probabilidad de que suceda este evento. _____

- (ii) Ejercer los derechos inherentes a la titularidad de los Activos del Fondo y, en general, realizar todos los actos de administración y disposición que sean necesarios para el correcto desempeño de la administración y la representación legal del Fondo; _____
- (iii) Llevar a cabo la administración financiera de los Activos con diligencia y rigor, sin perjuicio de las funciones de gestión asumidas por el Cedente en su calidad de Administrador conforme a lo dispuesto en la Estipulación 8 de la presente Escritura de Constitución; _____

083



04/2006



G6944558

- (iv) Comprobar que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponde con las cantidades que ha de percibir el Fondo de acuerdo con las condiciones de cada Activo y con las condiciones de los distintos contratos; _____
- (v) Validar y controlar la información que reciba del Administrador sobre los Préstamos, tanto en lo referente a los cobros de las cuotas ordinarias, cancelaciones anticipadas de principal, pagos recibidos de cuotas impagadas y situación y control de impagados; _____
- (vi) Calcular los fondos disponibles y los movimientos de fondos que tendrá que efectuar una vez realizada su aplicación de acuerdo con la prelación de pagos correspondiente, ordenando las transferencias de fondos entre las diferentes cuentas activas y pasivas y las instrucciones de pago que corresponda, incluidas las asignadas para atender el servicio financiero de los Bonos; _____
- (vii) Calcular y liquidar las cantidades que por intereses y comisiones ha de percibir y pagar por las diferentes cuentas financieras activas y pasivas, así como las comisiones a pagar por los diferentes servicios financieros concertados y las cantidades que por reembolso de principal y por intereses corresponda a cada una de las Series de los Bonos; _____

- (viii) En el supuesto de que las calificaciones a la deuda de BANESTO asignadas por las Agencias de Calificación, en cualquier momento de la vida de los Bonos, descendieran de las calificaciones establecidas en los Contratos de Permuta, de Reinversión a Tipo Garantizado (Cuenta de Tesorería), de Reinversión a Tipo Garantizado (Cuenta de Principales) y de Aseguramiento y Colocación de la Emisión, efectuar las actuaciones previstas con relación a estos contratos que se describen en las Estipulaciones 15.3, 15.4, 15.5, 15.6 y 15.7 anteriores, respectivamente;
- (ix) Cumplir con sus obligaciones de cálculo previstas en el Módulo Adicional a la Nota de Valores y en los Contratos de Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución, de Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva, de Reinversión a Tipo Garantizado de Cuenta de Tesorería, y de Reinversión a Tipo Garantizado de Cuenta de Principales y que se describen en las Estipulaciones 15.1, 15.2, 15.4 y 15.5 anteriores; _____
- (x) Seguir de cerca las actuaciones del Administrador para la recuperación de impagos, cursando instrucciones, cuando proceda, para que inste el procedimiento ejecutivo y, en su caso, sobre la postura a adoptar en las subastas de inmuebles. Ejercitar las acciones que correspondan cuando concurren circunstancias que así lo requieran; _____

084



04/2006



706944557

- (xi) Llevar la contabilidad del Fondo con la debida separación de la propia de la Sociedad Gestora, efectuar la rendición de cuentas y cumplir con las obligaciones fiscales o de cualquier otro orden legal que correspondiera efectuar al Fondo; _____
- (xii) Facilitar a los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo, a la CNMV y a las Agencias de Calificación cuantas informaciones y notificaciones prevea la legislación vigente y, en especial, las contempladas en la presente Escritura de Constitución y en el Folleto; _____
- (xiii) Para permitir la operativa del Fondo en los términos previstos en la presente Escritura de Constitución, en el Folleto y en la normativa vigente en cada momento, prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada uno de los prestadores de servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, todo ello sujeto a la legislación vigente en cada momento, a la autorización previa, caso de ser necesaria, de la CNMV u organismo administrativo competente, así como su notificación a las Agencias de Calificación, y siempre que tales actuaciones no resulten en una bajada de la calificación de los Bonos y no perjudiquen los intereses de los tenedores de los Bonos. Cualquier modificación de la presente Escritura de Constitución se comunicará previamente a la CNMV para

- la obtención de la correspondiente autorización, en su caso, y a las Agencias de Calificación, y se formalizará en escritura pública; _____
- (xiv) Designar y sustituir, en su caso, al auditor de cuentas que lleve a cabo la auditoría de las cuentas anuales del Fondo; _____
- (xv) Elaborar y someter a la CNMV y a los órganos competentes, todos los documentos e informaciones que deban someterse según lo establecido en la normativa vigente, en la presente Escritura de Constitución y en el Folleto, o le sean requeridos, así como elaborar y remitir a las Agencias de Calificación la información que razonablemente le requiera; _____
- (xvi) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de vencimiento anticipado de la emisión de Bonos y liquidación del Fondo, de acuerdo con lo previsto en esta Escritura de Constitución; _____
- (xvii) No llevar a cabo actuaciones que pudieran deteriorar la calificación de los Bonos y procurar la adopción de aquellas medidas que estén razonablemente a su alcance para que la calificación de los Bonos no se vea afectada negativamente en ningún momento; _____
- (xviii) Gestionar el Fondo de forma que el valor patrimonial del mismo sea siempre nulo. _____

085



766944556

04/2006

La Sociedad Gestora desempeñará su actividad con la diligencia que le resulta exigible de acuerdo con el Real Decreto 926/1998, representando el Fondo y defendiendo los intereses de los tenedores 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 tenedores 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 tenedores 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. _____

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. _____

La Sociedad Gestora tiene establecido un Reglamento Interno de Conducta en aplicación de lo dispuesto en el Capítulo II del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación de los mercados de valores y registros obligatorios, que ha sido comunicado a la CNMV. _____

La Sociedad Gestora podrá actuar como Sociedad Gestora del Fondo, así como de cualquier otro fondo de titulización, sin que la gestión simultánea de éstos constituya en modo alguno una vulneración de sus obligaciones de diligencia como Sociedad Gestora del Fondo u otros fondos de titulización. _____

16.2. Gastos del Fondo. _____

La Sociedad Gestora abonará con cargo al Fondo, siendo reembolsado según el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución (o, llegado el caso, según el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución), todos los gastos derivados de su gestión y representación. A modo meramente enunciativo, la Sociedad Gestora abonará los siguientes gastos: _____

- Gastos derivados de las auditorias anuales de las cuentas del Fondo; _____
- Gastos derivados del mantenimiento de los ratings de las cuatro (4) Series de Bonos; _____
- Gastos que puedan derivarse de las verificaciones, inscripciones y autorizaciones administrativas de obligado cumplimiento. _____
- Gastos derivados de la amortización de los Bonos. _____
- Gastos relacionados con las notificaciones que, de acuerdo con lo establecido en el Folleto Informativo y en la presente



04/2006



766944555

Escritura, deberán realizarse a los titulares de los Bonos en circulación. _____

- Comisión del Agente de Pagos (si la hubiere) _____
- Gastos relativos a la llevanza del registro Contable de los Bonos por su representación mediante anotaciones en cuenta, su admisión a negociación a AIAF y el mantenimiento de todo ello. _____
- En general, cualesquiera otros gastos soportados por la Sociedad Gestora y derivados de su labor de representación y gestión del Fondo. _____

16.3. Gastos suplidos por cuenta del Fondo. _____

La Sociedad Gestora tendrá derecho al reembolso de los gastos ordinarios relacionados con la gestión del Fondo que pudiera suplir o anticipar por cuenta del mismo. Dichos gastos ordinarios son los que se mencionan en la Estipulación 16.2 anterior. _____

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

- Si fuera el caso, aquellos gastos derivados de la presentación y formalización por modificación de la Escritura de Constitución y de los contratos, así como de la celebración de contratos adicionales. _____

- Los gastos necesarios para llevar a cabo la ejecución de los préstamos subyacentes a los Activos. _____
- En general, cualquier otro gasto extraordinario que fuera soportado por el Fondo o por la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del mismo. _____

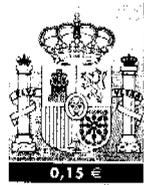
Todos los pagos a terceros en concepto de gastos ordinarios y extraordinarios relacionados con la gestión del Fondo, serán efectuados directamente por la Sociedad Gestora sin perjuicio del derecho de ésta a ser reembolsada por el Fondo siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución (o, llegado el caso, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución). _____

16.4. Imputación temporal de ingresos y gastos. _____

Los ingresos y gastos se imputarán al Fondo siguiendo el principio de devengo, es decir, en función de la corriente real de bienes y servicios que tales ingresos y gastos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. _____

El ejercicio económico del Fondo coincidirá con el año natural. Sin embargo y por excepción, el primer ejercicio económico comenzará en la Fecha de Constitución (esto es, el día 17 de noviembre de 2006) y finalizará el 31 de diciembre de 2006, y

087



766944554

04/2006

el último ejercicio económico finalizará el día en que tenga lugar la extinción del Fondo. _____

16.5. Auditoría de cuentas del Fondo. _____

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

La Sociedad Gestora presentará a la CNMV las cuentas anuales del Fondo, junto con el informe de auditoría de las mismas, dentro de los cuatro (4) meses siguientes a la fecha de cierre del ejercicio del Fondo (esto es, antes del 30 de abril de cada año). _____

Las cuentas anuales del Fondo y su informe de auditoría correspondiente se depositarán en el Registro Mercantil anualmente. _____

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, en su sesión del día 24 de julio de 2006, en la que acordó la constitución del Fondo, designó como auditor de cuentas del Fondo a la firma de auditores Deloitte S.L., con domicilio social en Madrid, Torre Picasso, Plaza Pablo Ruiz Picasso, s/n, con C.I.F. número B-79104469, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0692 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 3.190, Sección 8ª, Folio 1, Hoja M-54.414, Inscripción 1ª. _____

17. NOTIFICACIONES. _____

La Sociedad Gestora se compromete a efectuar las notificaciones que se detallan a continuación: _____

(a) **Notificaciones ordinarias periódicas:** _____

- a') En un plazo comprendido entre la Fecha de Fijación de Tipo y los tres (3) Días Hábiles siguientes como máximo a cada Fecha de Pago, procederá a comunicar a los tenedores de los Bonos, los tipos de interés nominales resultantes para cada una de las Series de Bonos para el Período de Devengo de Intereses siguiente. _____
- a'') Con una antelación mínima de un (1) día natural a cada Fecha de Pago, procederá a comunicar a los tenedores de los Bonos lo siguiente: _____
- (i) Los intereses resultantes de los Bonos junto a la amortización de los mismos; _____
 - (ii) Las Tasas Medias de Amortización Anticipada de los Activos, a la Fecha de Determinación; _____
 - (iii) La vida residual media de los Bonos calculada con las hipótesis de mantenimiento de dicha tasa real de amortización anticipada; _____
 - (iv) El Saldo de Principal Pendiente de Pago (después de la amortización a liquidar en cada Fecha de Pago) de cada Bono y el porcentaje que dicho Saldo de Principal Pendiente de Pago representa sobre el importe nominal inicial de cada Bono. _____

088



04/2006



- (v) El Saldo Vivo de los Activos, los intereses devengados, tanto cobrados como no cobrados, de los mismos e importe en morosidad de los Activos. _____
- (vi) Durante el Periodo de Renovación, el importe a que asciende la adquisición de Activos Adicionales _____
- (vi) Informe sobre la procedencia y posterior aplicación de los Fondos Disponibles de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos contenido en la Estipulación 19.2 posterior. _____

Asimismo, y si procediera, se pondrá en conocimiento de los tenedores de los Bonos los intereses devengados por los mismos y no satisfechos y/o el Déficit de Principales, por insuficiencia de Fondos Disponibles. _____

Las notificaciones de estos apartados a') y a") serán efectuadas según lo dispuesto en el apartado c) siguiente, y serán, asimismo, puestas en conocimiento de Iberclear y AIAF, en un plazo máximo de dos (2) Días Hábiles anteriores a cada Fecha de Pago. _____

(b) Notificaciones extraordinarias: _____

El Fondo, a través de su Sociedad Gestora, asimismo, informará a los tenedores de los Bonos, de todo hecho

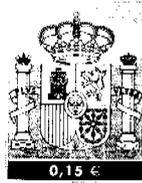
relevante que pueda producirse en relación con los Activos, con los Bonos, con el Fondo, y con la propia Sociedad Gestora, que pueda influir de modo sensible a la negociación de los Bonos y, en general, de cualquier modificación relevante en el activo o pasivo del Fondo, y asimismo, de una eventual decisión de Amortización Anticipada de los Bonos por cualquiera de las causas previstas en el Folleto, siéndole remitido a la CNMV en ese supuesto el acta notarial de liquidación y procedimiento a que hace referencia en la Estipulación 5.3(3) de la presente Escritura de Constitución. _____

Excepcionalmente, los márgenes definitivos aplicables para la determinación del Tipo de Interés Nominal de cada una de las Series y el Tipo de Interés Nominal determinado para los Bonos de cada una de las Series para el primer Periodo de Devengo de Intereses, serán comunicados por escrito por la Sociedad Gestora, antes del inicio del Periodo de Suscripción, a las Entidades Aseguradoras, para que éstas lo pongan en conocimiento de los inversores interesados en la suscripción de los Bonos. Asimismo, la Sociedad Gestora también lo comunicará a la CNMV, al Agente de Pagos, a AIAF y a Iberclear. _____

(c) Procedimiento _____



04/2006



Las notificaciones a los bonistas que, a tenor de lo anterior, haya de efectuar el Fondo a través de su Sociedad Gestora, habrán de ser efectuadas de la forma siguiente: _____

1. Las notificaciones ordinarias periódicas referidas en el apartado a) 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. _____
2. Las notificaciones extraordinarias referidas en el apartado b) anterior, mediante su publicación en un diario de amplia difusión en España. _____

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

Estas notificaciones se considerarán realizadas en la fecha de su publicación, siendo apto para la misma cualquier día de calendario, Hábil o Inhábil (a los efectos de la presente Escritura de Constitución). _____

(d) Información a la CNMV _____

La Sociedad Gestora procederá a poner en conocimiento de la CNMV la información prevista en los anteriores apartados, así como cualquier información que, con independencia de lo anterior, le sea requerida.

(e) Información a facilitar por BANESTO a la Sociedad Gestora _____

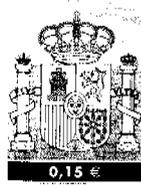
Adicionalmente, BANESTO se obliga a informar trimestralmente a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, y, en todo caso, a requerimiento de la misma, de los impagos, amortizaciones anticipadas y modificaciones de tipos de interés y, puntualmente, de los requerimientos de pago, acciones judiciales, y cualesquiera otras circunstancias que afecten a los Activos. Asimismo, BANESTO facilitará a la Sociedad Gestora toda la documentación que ésta le pueda solicitar en relación con dichos Préstamos y, en especial, la documentación precisa para el inicio, en su caso, por la Sociedad Gestora, de acciones judiciales. _____

SECCIÓN VII

MEJORAS DE CRÉDITO Y ORDEN DE PRELACIÓN DE PAGOS

18. MEJORA CREDITICIA. _____

Los elementos de mejora crediticia empleados en la estructura del Fondo son: la Permuta Financiera (descrita en la Estipulación 15.3 anterior), el Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución (descrito en la Estipulación 15.1 anterior), el Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva (descrito en la Estipulación 15.2 anterior), la Cuenta de Tesorería y la Cuenta de Exceso de Fondos (descritas en la



04/2006

Estipulación 15.4 anterior), la Cuenta de Principales (descrita en la Estipulación 15.5 anterior) y el Fondo de Reserva (descrito en la Estipulación 18.1 siguiente). _____

18.1. Fondo de Reserva. _____

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, dotará un Fondo de Reserva con las siguientes características: _____

a) Importe: _____

(a) Dotado inicialmente con veinticinco millones de EUROS (25.000.000 €), una cantidad equivalente al dos coma cincuenta por ciento (2,50 %) del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Desembolso (el "**Importe de Reserva Inicial**"). _____

(b) Posteriormente a la Fecha de Constitución, en cada Fecha de Pago el Fondo de Reserva se dotará, en su caso, con cargo a los Fondos Disponibles con cargo al Orden de Prelación de Pagos hasta alcanzar un importe igual (el "**Importe de Reserva Requerido**") a la menor de las cantidades siguientes _____:

(i) el Importe de Reserva Inicial; y _____

(ii) la mayor de las cantidades siguientes: _____

(1) 5,00 % del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos; y _____

(2) 1,25 % del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Desembolso. _____

(c) No obstante lo anterior, el Importe de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el Importe de Reserva Requerido en la Fecha de Pago inmediatamente anterior, cuando concorra cualquiera de las circunstancias siguientes: _____

(i) si en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva no hubiere sido dotado por un importe igual al Importe de Reserva Requerido; y _____

(ii) que, en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos sea superior al 1% del Saldo Vivo de todos los Préstamos que no sean Préstamos Fallidos; _____

(iii) que no hubieran transcurrido dos años desde la Fecha de Constitución del Fondo. _____

b) Destino: _____

El Fondo de Reserva se aplicará al cumplimiento de las obligaciones de pago contenidas en el Orden de Prelación de Pagos contenido en la Estipulación 19.2 posterior o, llegado el caso, en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 posterior. _____

19. ORDEN DE PRELACIÓN DE PAGOS. _____

19.1 Origen y aplicación de fondos en la Fecha de Desembolso de los Bonos y hasta la primera Fecha de Pago, excluida. _____

liquidación del Fondo, excluida. Orden de Prelación de Pagos. _____

En cada Fecha de Pago que no sea la Fecha de Vencimiento Legal ni cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo en los términos establecidos en la Estipulación 5.1 de la presente Escritura de Constitución, la Sociedad Gestora procederá con carácter sucesivo a aplicar los Fondos Disponibles y los Fondos Disponibles de Principales y en el orden de prelación de pagos que se establece a continuación para cada uno de ellos (el "Orden de Prelación de Pagos").__

19.2.1.Fondos Disponibles: origen y aplicación. _____

1. **Origen.** Los fondos disponibles (en adelante, los "Fondos Disponibles") en cada Fecha de Pago concreta serán los siguientes: _____
 - a) Las cantidades percibidas por principal de los Activos en cada Período de Determinación precedente. _____
 - b) Los intereses cobrados de los Activos durante cada Período de Determinación precedente (incluyendo, en su caso, los de demora). _____
 - c) La rentabilidad obtenida durante cada Período de Determinación precedente por la reinversión del Fondo de Reserva así como por el resto de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería y, en su caso, en la Cuenta de Exceso de Fondos. _____

092



04/2006

3311284747



7G8944549

- d) El Fondo de Reserva, en los términos de la Estipulación 18 de la presente Escritura de Constitución. _____
- e) La cantidad neta percibida en virtud de los términos del Contrato de Swap de los Bonos, según lo descrito en la Estipulación 15.3 de la presente Escritura de Constitución. _____
- f) Cualesquiera otras cantidades que pudiera percibir el Fondo incluyendo las que puedan resultar de la ejecución de las garantías de los Préstamos, en caso de que existan. _____

2. Aplicación. _____

La Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, procederá a aplicar en cada Fecha de Pago el importe al que asciendan los Fondos Disponibles a los pagos y retenciones siguientes, de conformidad con el orden de prelación descrito a continuación: _____

- 1º. Pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo (suplidos o no por la Sociedad Gestora), debidamente justificados _____
- 2º. Pago a la Sociedad Gestora de la comisión de administración periódica _____
- 3º. Pago a BANESTO de la cantidad neta del Swap, y, solamente en el caso de resolución de este Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada de alguna Causa de

Vencimiento Anticipado, abono de las cantidades a satisfacer por el Fondo que correspondan al pago liquidativo. _____

4°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de las Series A1 y A2. _____

5°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B, salvo postergación de este concepto al 8º lugar del Orden de Prelación de Pagos. _____

Se procederá a dicha postergación cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el saldo vivo acumulado de los Préstamos Fallidos sin tener en cuenta los importes recobrados desde la constitución del Fondo fuera superior al siete coma noventa por ciento (7,90%) del importe inicial de los Activos y no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de las Series A1 y A2 ni se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente. _____

6°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C, salvo postergación de este concepto al 9º lugar del Orden de Prelación de Pagos. _____

093



04/2006



G6944548

Se procederá a dicha postergación cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el saldo vivo acumulado de los Préstamos Fallidos sin tener en cuenta los importes recobrados desde la constitución del Fondo fuera superior al cinco por ciento (5,00%) del importe inicial de los Activos y no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de las Series A1, A2 y B ni se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

- 7º. Dotación de la Retención de Principales, que será destinada a la adquisición de Activos Adicionales durante el Periodo de Renovación y, una vez finalizado el mismo, a la amortización de los Bonos de las todas las Series, según el orden descrito en la Estipulación 9.9.4 de la Escritura de Constitución. _____
- 8º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B, en caso de postergación de este concepto desde el 5º lugar del Orden de Prelación de Pagos. _____
- 9º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C, en caso de postergación de este concepto desde el 6º lugar del Orden de Prelación de Pagos. _____

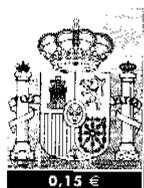
- 10°. Retención de la cantidad necesaria para mantener el Fondo de Reserva dotado hasta el Importe de Reserva Requerido. _____
- 11°. Pago de las cantidades a satisfacer por el Fondo, en su caso, que correspondan al pago liquidativo del Contrato de Swap excepto en los supuestos contemplados en el orden 3º anterior (esto es, en caso de resolución del Contrato de Permuta Financiera por incumplimiento de la contrapartida del Fondo o por ser ésta la parte afectada de alguna Causa de Vencimiento Anticipado). _____
- 12°. Amortización del principal y pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva. _____
- 13°. Amortización del principal y pago de los intereses del Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución. _____
- 14°. Pago a BANESTO de la comisión de administración. _____
- 15°. Pago a BANESTO del Margen de Intermediación Financiera. _____

Cuando en un mismo número de orden de prelación de existan cantidades exigibles por diferentes conceptos en una Fecha de Pago y los Fondos Disponibles no fueran suficientes para atender los importes exigibles de todos ellos, la aplicación del remanente de los Fondos

094



04/2006



6944547

Disponibles se realizará por el orden de vencimiento de los débitos exigibles y, en su caso, a prorrata entre los importes que sean exigibles de cada uno de los débitos con el mismo vencimiento. _____

19.2.2 Fondos Disponibles de Principales: origen y aplicación _____

La composición de los Fondos Disponibles de Principales y su aplicación según las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles de Principales se recogen en la Estipulación 9.9.4.6 de la presente Escritura de Constitución. _____

19.3 Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo _____

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo, cuando tenga lugar la liquidación del mismo en la Fecha de Vencimiento Legal o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada con arreglo a lo previsto en la Estipulación 5.1 de la presente Escritura de Constitución, mediante la aplicación de los fondos disponibles por los siguientes conceptos (los "**Fondos Disponibles de Liquidación**"): (i) los Fondos Disponibles; y (ii) los importes que vaya obteniendo el Fondo por la enajenación de los Préstamos y de los activos que quedaran remanentes (el "**Orden de Prelación de Pagos de Liquidación**"): _____

1º. Reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación de orden tributario, administrativo o publicitario. _____

2º. Pago de los impuestos y gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y

debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos (si los hubiere). En este orden sólo se atenderán en favor de BANESTO en su condición de Administrador y en relación con el Contrato de Agencia de Pagos los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle en relación con los Préstamos, todos ellos debidamente justificados. _____

3°. Pago de los importes debidos, en su caso, por la terminación del Contrato de Swap y, solamente en el caso de resolución de este Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada de alguna Causa de Vencimiento Anticipado, abono de las cantidades a satisfacer por el Fondo que correspondan al pago liquidativo. _____

4°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2. _____

5°. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2. _____

6°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B. _____

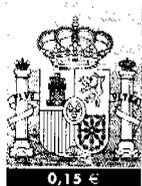
7°. Amortización del principal de los Bonos de la Serie B. _____

8°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C. _____

9°. Amortización del principal de los Bonos de las Serie C. _____

10°. Pago de las cantidades a satisfacer por el Fondo, en su caso, que correspondan al pago liquidativo del Contrato de Swap excepto

095



6944546

04/2006

XXXXXXXXXX

en los supuestos contemplados en el orden 3º anterior (esto es, en caso de resolución del Contrato de Permuta Financiera por incumplimiento de la contrapartida del Fondo o por ser ésta la parte afectada de alguna Causa de Vencimiento Anticipado).

11º. Pago de intereses devengados del Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva.

12º. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva.

13º. Pago de intereses devengados del Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución.

14º. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución.

15º. Pago a BANESTO de la comisión de administración.

16º. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

Cuando en un mismo número de orden de prelación existan cantidades exigibles por diferentes conceptos en la Fecha de Vencimiento Legal o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada y los Fondos Disponibles de Liquidación no fueran suficientes para atender los importes exigibles de todos ellos, la aplicación del remanente de los Fondos Disponibles de Liquidación se realizará por el orden de vencimiento de los débitos exigibles y, en su caso, a prorrata entre los importes que sean exigibles de cada uno de los débitos con el mismo vencimiento

19.4 Margen de Intermediación Financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con BANESTO un Contrato de Intermediación Financiera (tal y como destinado a remunerar a ésta por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la cesión a éste de los Préstamos y la calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos. _____

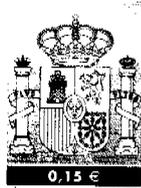
BANESTO tendrá derecho a percibir del Fondo una remuneración ____ variable y subordinada (el "**Margen de Intermediación Financiera**") que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo trimestral que comprenderá, excepto para el primer periodo, los tres meses naturales inmediatamente anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de los meses de febrero, mayo, agosto y noviembre.

La liquidación del Margen de Intermediación Financiera que hubiere sido devengado al cierre de los meses de febrero, mayo, agosto y noviembre se realizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior al último día de cada uno de los citados meses siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo previsto en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

096



04/2006



760944545

Excepcionalmente, el primer periodo de devengo del Margen de Intermediación Financiera comprenderá desde la fecha de constitución del Fondo hasta el 28 de febrero de 2007, ambos incluidos, que corresponde al último día del mes anterior a la primera Fecha de Pago. La primera fecha de liquidación del Margen de Intermediación Financiera tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, el 15 de marzo de 2007.

En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para satisfacer la totalidad del Margen de Intermediación Financiera, el importe que hubiera quedado sin pagar se acumulará sin penalidad alguna al Margen de Intermediación Financiera que se hubiere devengado, en su caso, en el siguiente periodo trimestral y se hará efectivo en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan el pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución. Los importes del Margen de Intermediación Financiera no pagados en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia al importe que corresponda abonar en la Fecha de Pago correspondiente.

El Contrato de Intermediación Financiera quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran antes del inicio del Periodo de Suscripción, como

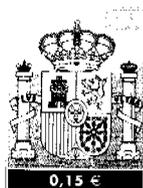
definitivas, cualquiera de las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series de Bonos. _____

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

Si tuviera lugar la sustitución de BANESTO como Administrador de los Préstamos, a favor de otra entidad que no forme parte del grupo consolidado de BANESTO, se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, una comisión que pasará de ocupar del puesto 14^a al puesto 1^o (teniendo la consideración de gasto ordinario del Fondo) en el Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación 19.2 anterior. _____

En caso de que en una Fecha de Pago el Fondo no pudiera hacer frente al pago total o parcial de los intereses devengados por los Bonos de cualquiera de las Series de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.2 de la presente Escritura de Constitución, las cantidades que los titulares de los Bonos hubieran dejado de percibir se acumularán en la siguiente Fecha de Pago a los intereses de la propia Serie que, en su caso, corresponda abonar en esa misma Fecha de Pago, sin devengar intereses adicionales y se abonarán en la siguiente Fecha de Pago en que, de acuerdo con el referido Orden de Prelación de Pagos, el Fondo cuente con liquidez suficiente para ello, y por orden de vencimiento en caso de que no fuera posible abonarlos en su totalidad por insuficiencia de Fondos Disponibles. _____

097



6944544

04/2006

SECCIÓN VIII

OTRAS DISPOSICIONES

20. MODIFICACIÓN DE LA PRESENTE ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN. _____

La presente Escritura de Constitución no podrá sufrir alteración sino en supuestos excepcionales, y, en su caso, de acuerdo con las condiciones que establezca la normativa vigente, y con las condiciones que se establezcan legalmente, y siempre que la modificación no perjudique las calificaciones otorgadas a los Bonos por las Agencias de Calificación ni suponga un perjuicio para los titulares de los Bonos. Con carácter previo se comunicará a las Agencias de Calificación y a la CNMV el contenido de dicha modificación y obtendrá la autorización de esta última en caso de que sea necesario. _____

21. REGISTRO MERCANTIL. _____

De conformidad con lo previsto en el artículo 5.4 del Real Decreto 926/1998, la inscripción en el Registro Mercantil será potestativa para los Fondos de Titulización de Activos. En todo caso, las cuentas anuales de los citados Fondos deberán ser depositadas en el Registro Mercantil. _____

22. DECLARACIÓN FISCAL. _____

La constitución del Fondo, en virtud de la presente Escritura de Constitución, está exenta del concepto "operaciones societarias" del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y

Actos Jurídicos Documentados, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 5.10 de la Ley 19/1992. _____

El artículo 7.1.h) del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre el Impuesto de Sociedades establece la sujeción de los Fondos de naturaleza como la presente al Impuesto sobre Sociedades, tipo general, quedando su administración por la Sociedad Gestora exenta del IVA, de conformidad con la Ley 19/1992. _____

23. GASTOS. _____

Todos los gastos derivados del otorgamiento y ejecución de la presente Escritura de Constitución serán por cuenta del Fondo en los términos previstos en la Estipulación 16 de la presente Escritura de Constitución. _____

24. NOTIFICACIONES. _____

Todas las notificaciones y declaraciones de voluntad previstas o relacionadas con esta Escritura de Constitución podrán realizarse por télex, telefax o cualquier otro sistema de teletransmisión, entendiéndose completas mediante confirmación telefónica de su recepción. Las notificaciones se dirigirán a : _____

(i) Para la Sociedad Gestora: _____

Ciudad Grupo Santander _____

Avenida de Cantabria s/n _____

28660 Boadilla del Monte (Madrid) _____

(ii) Para BANESTO: _____

098



6944543

04/2006

Avda. Gran Vía de Hortaleza, 3 _____
28043 Madrid _____

25. LEY Y JURISDICCIÓN. _____

La presente Escritura de Constitución se regirá e interpretará de acuerdo con las leyes españolas. _____

Las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse con motivo de la constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos con cargo al mismo, serán conocidas y resueltas, con renuncia expresa al propio fuero que pudiera corresponder a cualquiera de las partes, por los Juzgados y Tribunales españoles. _____

26. CONDICIÓN RESOLUTORIA. _____

Las obligaciones de las partes nacidas de la presente Escritura de Constitución quedarán resueltas de pleno derecho si las Agencias de Calificación no confirmaran como definitivos, antes del Inicio del Período de Suscripción de los Bonos, los correspondientes ratings de los Bonos de cualquiera de las Series o se produzca la resolución del Contrato de Aseguramiento y Colocación de la Emisión por el acaecimiento de alguno de los supuestos previstos en el artículo 1.105 del Código Civil antes del inicio del Período de Suscripción. _____

De acuerdo con la L.O. 15/1999, los comparecientes aceptan la incorporación de sus datos (y la fotocopia del documento de identidad, en los casos previstos en la Ley) al protocolo notarial y a los ficheros de la Notaría. Se conservarán con carácter confidencial, sin perjuicio de las comunicaciones a las

Administraciones Públicas que estipula la Ley y, en su caso, al Notario que suceda al actual en la plaza. La finalidad del tratamiento es formalizar la presente escritura, realizar su facturación y seguimiento posterior y las funciones propias de la actividad notarial. Puede ejercitar sus derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición en la Notaría autorizante.-----

Así lo otorgan. _____

Hago las reservas y advertencias legales pertinentes; especialmente las de carácter fiscal. -----

Doy cumplimiento al requisito de la lectura conforme a lo dispuesto en el Reglamento Notarial; los comparecientes enterados ratifican y aprueban la presente escritura, y la firman conmigo, el Notario, que doy fe de que el consentimiento ha sido libremente prestado, de que el otorgamiento se adecua a la legalidad y a la voluntad debidamente informada de los otorgantes, y en general de todo lo contenido en este instrumento público, extendido en noventa y ocho folios de papel exclusivo para documentos notariales, de la serie 7G, números 6945042, 6950864 y los noventa y cinco anteriores en orden correlativo inverso, y el presente. |-----

Están las firmas de los comparecientes.- Signado: R. -- Parejo G.- Rubricados y sellado.- Figura seguidamente la nota de aplicación del Arancel prevista en la Ley -- 8/89, idéntica a la que se estampa al pie de esta copia.

----- DOCUMENTOS UNIDOS -----

099



04/2006



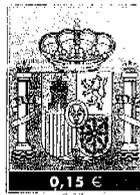
76944542

Anexo I

**Copia testimoniada de la escritura de elevación a público de los acuerdos de la
Comisión Ejecutiva de Banco Español de Crédito, S.A. de 24 de Julio de 2006**

7G6813825

04/2006



NOTARÍA DE
D. MIGUEL RUIZ-GALLARDÓN GARCÍA RASILLA
Núñez de Balboa 1ª Eda. Tel. 91 435 00 83
28001 MADRID

ESCRITURA DE ACUERDOS SOCIALES OTORGADA POR EL
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.

NUMERO OCHO MIL SETECIENTOS OCHENTA Y OCHO.- _____

EN MADRID, a catorce de noviembre de dos mil seis.- _____

Ante mí, MIGUEL RUIZ-GALLARDON GARCIA DE LA RA-
SILLA, Notario del Ilustre Colegio de esta capital y
con residencia en la misma, -----

===== COMPARECE =====

DON JAIME PEREZ RENOVALES, mayor de edad, casado, y
con domicilio en Madrid, Avenida Gran Vía de
Hortaleza, 3. Con DNI nº 5272986-Y. _____

INTERVIENE en nombre y representación de **BANCO**
ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A. en adelante **BANESTO** de
duración indefinida, domiciliada en Madrid, Avenida
Gran vía de Hortaleza, 3, constituida mediante
escritura otorgada ante el Notario de Madrid Sr García
Lastra el día 1 de Mayo de 1902, inscrita en el
Registro Mercantil de Madrid al tomo 36, folio 177,

100



6944541

04/2006

2

hoja nº 1595. Con CIF nº A28000032. _____

Sus facultades para el presente otorgamiento resultan de su cargo de **Secretario de la Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración** de la sociedad que asegura vigente y para el que fue nombrado en escritura autorizada por el Notario de Madrid Don Juan Bernal Espinosa el 3 de Marzo de 2003 con el número 360 de orden de su protocolo que causó en la hoja de la sociedad la inscripción 5.342^a, de cuya copia autorizada que he tenido a la vista juzgo que el compareciente tiene facultades suficientes para el presente otorgamiento, resultando además facultado especialmente en los acuerdos que se elevan a público en la presente. _____,

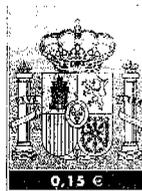
Identifico al compareciente por medio de su documento reseñado en la comparecencia. -----

Tiene, a mi juicio, capacidad legal necesaria para otorgar esta escritura **DE ACUERDOS SOCIALES**. Y, al efecto, _____

===== **EXPONE** =====

7G6813824

04/2006



3

Que eleva a público los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración de la sociedad el **24 de julio de 2006**, según resulta de certificación que me entrega el compareciente, según interviene, y dejo unida a esta matriz para insertar en sus copias, expedida por Don Jaime Pérez Renovales, como Secretario de la Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración de la Sociedad, con el visto bueno de Doña Ana Patricia Botín-Sanz de Sautuola y O'Shea, como Presidente, cuyas firmas legitimo por serme conocidas y en su virtud, _____

===== **OTORGA** =====

I.- Se acuerda la cesión a un fondo de titulización de activos (que está previsto se constituya bajo la denominación PYMES Banesto 2, Fondo de Titulización de Activos) (en adelante, el "Fondo") y que será gestionado por Santander de Titulización, S.G.F.T., S.A. (en adelante, la "Sociedad Gestora") de los derechos de crédito derivados de préstamos y créditos que se hayan concedido por Banco Español de Crédito,

101



944540

04/2006

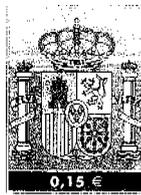
4

S.A. a pequeñas y medianas empresas, incluidos empresarios individuales, en una o varias aportaciones que se realizarán durante un período máximo de treinta y seis (36) meses desde la fecha de constitución del Fondo y siempre y cuando el saldo vivo de principal en cada momento de los derechos de crédito cedidos no supere, como máximo, los 2.000.000.000 de euros. La cesión aprobada se llevará a cabo al amparo del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización (en adelante, el "Real Decreto 926/1998") y demás regulación que resulte aplicable. _____

II.- La cesión de todos y cada uno de los derechos de crédito referidos se efectuará de forma plena e incondicionada y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento, en los términos del artículo 2.2.b) del citado Real Decreto 926/1998. _____

III.- La cesión de los derechos de crédito derivados de préstamos o créditos garantizados mediante hipoteca inmobiliaria se instrumentará mediante la emisión de

04/2006



5

certificados de transmisión de hipoteca, para que sean suscritos en nombre del Fondo por la Sociedad Gestora y agrupados en el Fondo. Dichos certificados de transmisión de hipoteca podrán estar representados tanto por títulos unitarios como por títulos múltiples. _____

IV.- Se acuerda asumir la gestión y administración de los derechos de crédito cedidos y conceder al Fondo los préstamos, líneas de crédito y coberturas habituales en este tipo de operaciones, así como colocar y asegurar la colocación de los bonos que emita el Fondo como consecuencia de la titulización de los derechos de crédito cedidos y celebrar cuantos contratos requiera la estructura del Fondo. _____

V.- Se autoriza a la Sociedad Gestora el empleo de la denominación "Banesto" a los efectos de la operación de titulización descrita. _____

VI.- Por último, se acuerda facultar de forma solidaria a **D. Juan Delibes Liniers**, con D.N.I. número



04/2006



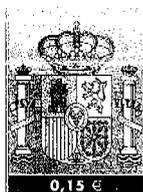
766944539

6

784.036-N, a **D. Justo Gómez López**, con D.N.I. número 50.044.056-N, y a **D. Miguel Sánchez Vaquero**, con D.N.I. número 7.958.624-A, todos ellos con domicilio a estos efectos en Avda. Gran Vía de Hortaleza nº 3 de Madrid, para que cualquiera de ellos, indistintamente, en nombre y representación de Banco Español de Crédito, S.A. y **en relación con el FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS PYMES BANESTO 2**, pueda adoptar cuantas decisiones estime pertinentes en ejecución y desarrollo de los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva del Banco, pudiendo en consecuencia a título meramente enunciativo ejercer las facultades, que constan en la certificación unida y cuyos términos doy por reproducidas en evitación de repeticiones imprecisas. _____

SOLICITUD INSCRIPCIÓN PARCIAL. El compareciente, solicita del señor Registrador Mercantil, a tenor de lo dispuesto en el artículo 63 del Reglamento del Registro Mercantil, la inscripción parcial del título siempre que los defectos invocados no impidan la inscripción del resto en razón a que las cláusulas o

04/2006



7

estipulaciones defectuosas sean meramente potestativas o cuando su omisión quede suplida por las normas legales correspondientes. _____

Así lo dice y otorga el compareciente, según interviene, a quien después de haber identificado por su documento reseñado en la comparecencia hago de palabra, las reservas y advertencias legales y fiscales. _____

En cumplimiento de lo establecido en la Disposición adicional tercera de la Ley 8/1989 de 13 de abril de Tasas y Precios Públicos, la liquidación del arancel correspondiente al presente instrumento público quedará incorporada mediante la unión a esta matriz de la procedente minuta donde constan los números de arancel y honorarios conforme al Real Decreto 1426/1989 y disposiciones complementarias, sin devengo del número 7 de dicho Real Decreto por tal incorporación. La citada minuta de honorarios se acompañará a cuantas copias de la presente se expidan.

De acuerdo con la L.O. 15/1999, los comparecientes



G6944538

04/2006

8

aceptan la incorporación de sus datos (y la fotocopia del documento de identidad, en los casos previstos en la Ley) al protocolo notarial y a los ficheros de la Notaria. Se conservarán con carácter confidencial, sin perjuicio de las comunicaciones a las Administraciones Públicas que estipula la Ley y, en su caso, al Notario que suceda al actual en la plaza. La finalidad del tratamiento es formalizar la presente escritura, realizar su facturación y seguimiento posterior y las funciones propias de la actividad notarial. Puede ejercitar sus derechos de acceso rectificación, cancelación y oposición en la Notaría autorizante.

Leo íntegramente esta escritura al compareciente, por su elección y enterado de su contenido se ratifica y firma conmigo, el Notario, que doy fe de todo cuanto queda consignado en el presente instrumento público, de la identidad del otorgante, de haber comprobado el documento de identidad reflejado en la comparecencia, de su capacidad y legitimación, de que su consentimiento ha sido libremente prestado y de que el presente otorgamiento se adecua a la legalidad y a la voluntad del interviniente, debidamente informada, por

7G6813821

04/2006



9

mí el Notario, así como de que el presente instrumento público va extendido en cinco folios de papel timbrado del Estado, números, el del presente, y los cuatro anteriores en orden inverso. DOY FE. _____

Está la firma del señor compareciente. Signado: M.R.Gallardón; rubricados y sellado. _____

----- DOCUMENTO UNIDO -----

104



04/2006



7G6944537

BANCO ESPAÑOL DE CREDITO

Avda. Gran Vía de Hortaleza, 3
MADRID

JAIME PEREZ RENOVALES, Secretario de la Comisión Ejecutiva de BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A., Entidad Mercantil domiciliada en Madrid, Avda. Gran Vía de Hortaleza, núm. 3,

CERTIFICA:

1º.- Que en la sesión de la Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración de esta Sociedad, celebrada el día 24 de Julio de 2.006, se adoptaron por unanimidad, entre otros, los siguientes acuerdos:

- La cesión a un fondo de titulización de activos (que está previsto se constituya bajo la denominación PYMES Banesto 2, Fondo de Titulización de Activos) (en adelante, el "Fondo") y que será gestionado por Santander de Titulización, S.G.F.T., S.A. (en adelante, la "Sociedad Gestora") de los derechos de crédito derivados de préstamos y créditos que se hayan concedido por Banco Español de Crédito, S.A. a pequeñas y medianas empresas, incluidos empresarios individuales, en una o varias aportaciones que se realizarán durante un período máximo de treinta y seis (36) meses desde la fecha de constitución del Fondo y siempre y cuando el saldo vivo de principal en cada momento de los derechos de crédito cedidos no supere, como máximo, los dos mil millones (2.000.000.000) de euros. La cesión aprobada se llevará a cabo al amparo del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización (en adelante, el "Real Decreto 926/1998") y demás regulación que resulte aplicable.

La cesión de todos y cada uno de los derechos de crédito referidos se efectuará de forma plena e incondicionada y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento, en los términos del artículo 2.2.b) del citado Real Decreto 926/1998.

La cesión de los derechos de crédito derivados de préstamos o créditos garantizados mediante hipoteca inmobiliaria se instrumentará mediante la emisión de certificados de transmisión de hipoteca, para que sean suscritos en nombre del Fondo por la Sociedad Gestora y agrupados en el Fondo. Dichos certificados de transmisión de hipoteca podrán estar representados tanto por títulos unitarios como por títulos múltiples.

BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A. Reg. Merc. de Madrid, Libro de S.A. T.º 36, P.º 177, F.º 177, M.º 1.586, N.I.F. A03000039 - Domicilio Social: Avda. Gran Vía de Hortaleza, 3 - Madrid



[Handwritten signature]

7G6813820

04/2006



BANCO ESPAÑOL DE CREDITO

Avda. Gran Vía de Hortaleza, 3
MADRID

- Asumir la gestión y administración de los derechos de crédito cedidos y conceder al Fondo los préstamos, líneas de crédito y coberturas habituales en este tipo de operaciones, así como colocar y asegurar la colocación de los bonos que emita el Fondo como consecuencia de la titulización de los derechos de crédito cedidos y celebrar cuantos contratos requiera la estructura del Fondo.
- Autorizar a la Sociedad Gestora el empleo de la denominación "Banesto" a los efectos de la operación de titulización descrita.
- Facultar de forma solidaria a D. Juan Delibes Liniers, con D.N.I. número 784.036-N, a D. Justo Gómez López, con D.N.I. número 50.044.056-N, y a D. Miguel Sánchez Vaquero, con D.N.I. número 7.958.624-A, todos ellos con domicilio a estos efectos en Avda. Gran Vía de Hortaleza nº 3 de Madrid, para que cualquiera de ellos, indistintamente, en nombre y representación de Banco Español de Crédito, S.A. y en relación con al FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS PYMES BANESTO 2 pueda adoptar cuantas decisiones estime pertinentes en ejecución y desarrollo de los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva del Banco, pudiendo en consecuencia a título meramente enunciativo ejercer las siguientes facultades:
 - Comparecer ante Notario junto con los representantes debidamente apoderados de Santander de Titulización, S.G.F.T., S.A. para el otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo de Titulización y asumir las obligaciones pertinentes relacionadas con la citada constitución del Fondo y emisión de Bonos.
 - Para el caso de que fuera legalmente preciso, y a los efectos de lo previsto en los artículos 581.2 y 686.2 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, otorgar en la propia escritura de constitución del Fondo un poder irrevocable, tan amplio y bastante como sea necesario en Derecho para que la Sociedad Gestora, actuando en nombre y representación de Banco Español de Crédito, S.A., pueda requerir notarialmente al Deudor hipotecario de cualquiera de los Préstamos Hipotecarios el pago de su deuda.
 - Seleccionar los derechos de crédito que serán objeto de cesión al Fondo en cada momento.



BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A. Reg. Merc. de Madrid, Libro de S.A., T. 36, P. 177, C. 1.º - Domicilio Social: Avda. Gran Vía de Hortaleza, 3 - Madrid



M

[Handwritten signature]



04/2006



66944536

BANCO ESPAÑOL DE CREDITO

Avda. Gran Vía de Hortaleza, 3
MADRID



BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A. Reg. Merc. de Madrid, Libro de S.A., T. 36, P. 177, N. 1.688, N.I.F. A3800002 - Domicilio Social: Avda. Gran Vía de Hortaleza, 3 - Madrid

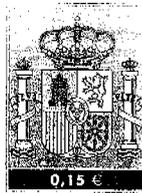
- Determinar la totalidad de las condiciones de la cesión, en los términos que estimen convenientes, así como las condiciones de la emisión de los certificados de transmisión de hipoteca que no hayan sido establecidas en el presente acuerdo.
- Firmar los certificados de transmisión de hipoteca que se emitan. Dicha firma podrá reproducirse en los títulos por los medios que se estimen más adecuados.
- Otorgar cuantos contratos requiera la estructura del Fondo (incluyendo, a título meramente enunciativo, los de crédito, préstamo, apertura de cuentas, remuneración a tipo de interés garantizado, agencia financiera, depósito, permuta de intereses, cesión de activos adicionales o similares, así como el contrato de aseguramiento y colocación de los bonos y , en su caso, el contrato de agencia de pagos) en los términos y condiciones que los apoderados estimen convenientes.
- Realizar cuantos actos, y otorgar cuantos documentos, públicos o privados estimen convenientes o necesarios, tanto en relación con la cesión de los referidos activos como en relación con la emisión de los certificados de transmisión de hipoteca y con la constitución del Fondo, en los términos y condiciones que consideren adecuados, todo ello con vistas a su agrupación en dicho Fondo.
- Acordar las condiciones de administración o gestión de los derechos de crédito cedidos al Fondo.
- Presentar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores y cualesquiera otros organismos supervisores o autoridades competentes cuanta documentación se requiera en relación con la cesión de los derechos de crédito, la emisión de los certificados de transmisión de hipoteca y la constitución del Fondo.
- Y, en general, efectuar cuantas manifestaciones, realizar cuantos actos y otorgar cuantos documentos públicos (incluso escrituras de subsanación o rectificación) o privados estimen convenientes o necesarios para la más plena ejecución de los acuerdos adoptados, y elevar a publico, ampliar, aclarar, precisar, modificar y completar cualesquiera acuerdos adoptados por esta Comisión Ejecutiva relacionados con el FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS PYMES BANESTO 2,

Handwritten signature and initials



7G6813819

04/2006



BANCO ESPAÑOL DE CREDITO

Avda. Gran Vía de Hortaleza, 3
MADRID

incluida, en su caso, la modificación de la denominación del Fondo referido.

- Conceder las más amplias facultades que en Derecho sean necesarias a Doña Ana Patricia Botín-Sanz de Sautuola y O'Shea, casada, mayor de edad, con domicilio en Madrid, con Víctor Manuel Menéndez Millán, casado, mayor de edad, con y D. Jaime Pérez Renovales, casado, mayor de edad, con domicilio en Madrid, para que cualquiera de ellos, de forma solidaria e indistinta, en nombre y representación de Banco Español de Crédito, S.A., lleve a cabo todos los actos y trámites necesarios para el más pleno desarrollo y ejecución de los acuerdos adoptados, así como comparezca ante Notario y otorgue los correspondientes documentos notariales de protocolización de los acuerdos adoptados en la presente reunión de la Comisión Ejecutiva que así lo requieran, a los efectos de inscripción en el Registro Mercantil y cualesquiera otros que procedan.

2º.- Igualmente CERTIFICA:

Primero.- Que la sesión de la Comisión Ejecutiva del Consejo de esta Sociedad de 24 de Julio de 2.006, se celebró en Madrid, en la Avda. Gran Vía de Hortaleza núm. 3.

Segundo.- Que la convocatoria a la sesión de la Comisión Ejecutiva del Consejo de 24 de Julio de 2.006 se llevó a cabo siguiendo instrucciones de la Sra. Presidente, con el siguiente Orden del Día:

1. Funciones de los órganos de gobierno.
2. Revisión de la cartera de proyectos.
3. Informe de la Comisión Delegada de Riesgos. Operaciones de riesgos a decidir y ratificar.
4. Asuntos varios.
5. Redacción, lectura, y en su caso, aprobación del acta de la reunión.

Tercero.- Que en la reunión de la Comisión Ejecutiva del Consejo de 24 de Julio de 2.006 estuvieron presentes seis de los siete



BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A. Reg. Merc. en Madrid, Libro de...

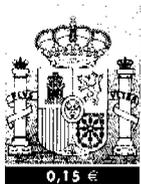
BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A.

Handwritten signature and initials.

106



04/2006



6944535

BANCO ESPAÑOL DE CREDITO

Avda. Gran Vía de Hortaleza, 3
MADRID

miembros que la componen: Doña Ana Patricia Botín Sanz de Sautuola y O'Shea, D. José Antonio García Cantera, D. Juan Delibes Liniers, D. José María Fuster Van Bendegem, D. José María Nus Badía y D. Carlos Sabanza Teruel, actuando como Secretario de la Comisión, el que lo es de la misma, D. Jaime Pérez Renovales.

Cuarto.- Que el Acta correspondiente a la reunión de la Comisión Ejecutiva del Consejo, de 24 de Julio de 2.006, se aprobó, por unanimidad, al término de la sesión.

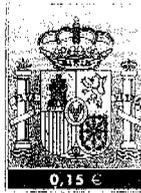
Y, para que así conste, expide y firma la presente certificación, con el Visto Bueno de la Sra. Presidente, Doña Ana Patricia Botín-Sanz de Sautuola y O'Shea, en Madrid, a diecisiete de Octubre de dos mil seis.

El Secretario.

Vº. Bº.
La Presidente

BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A. Reg. Merc. de Madrid, Libro de S.A. Tº 96, P. 177, P. 177, Mº 1.086, N.I.F. A62000002 - Domicilio Social: Avda. Gran Vía de Hortaleza, 3 - Madrid





7G6813818

04/2006



7F5904735

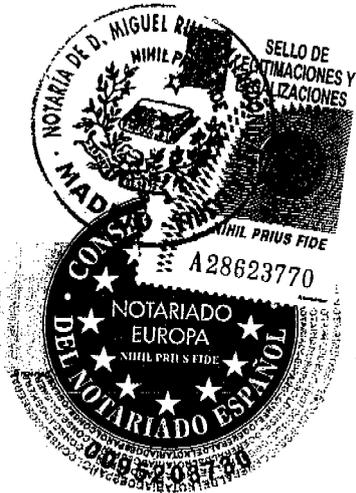
03/2006

LEGITIMACIÓN:



YO, MIGUEL RUIZ-GALLARDÓN GARCÍA DE LA RASILLA, NOTARIO DEL ILUSTRE COLEGIO DE MADRID CON RESIDENCIA EN ESTA CAPITAL. DOY FE: Que conozco y considero legítimas las precedentes firmas y rubricas de Don Jaime Pérez Renovales y Doña Ana Patricia Botín-Sanz de Sautuola y O'Shea, Secretario y Presidente, respectivamente, de la Comisión Ejecutiva de BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A., puestas en el anverso del quinto folio de una certificación de fecha 17 de octubre de 2.006 de dicha Sociedad. En Madrid, a diecinueve de octubre de dos mil seis.

Número del asiento del Libro Indicador: 1.624



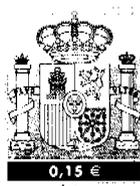
[Handwritten signature]



ES COPIA.../...



04/2006



7G6944534

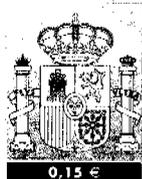
...de su matriz, que expido para "BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A.", en ocho folios de la serie 7G, números, el del presente y los siete siguientes en orden. En Madrid, el mismo día de su otorgamiento. DOY FE.-

[Handwritten signature]

Anexo II

Acuerdo del Consejo de Administración de Santander de Titulización,

S.G.F.T, S.A. de 24 de Julio de 2006



766944533

04/2006

Dña. M^a JOSÉ OLMEDILLA GONZÁLEZ, Secretario del Consejo de Administración de SANTANDER DE TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, (S.G.F.T.), S.A. con domicilio social en Boadilla del Monte, 28660 (Madrid), Avda. de Cantabria s/n,

CERTIFICO: Que en la sesión del Consejo de Administración de la Sociedad, celebrado el día 24 de julio de 2006, hallándose presentes la totalidad de los componentes del Consejo de Administración: D. José Antonio Álvarez Álvarez, D. Marcelo Alejandro Castro, D. Santos González Sánchez, D. Emilio Osuna Heredia, Dña. Ana Bolado Valle, D. Ignacio Ortega Gavara, D. Eduardo García Arroyo, D. Francisco Pérez-Mansilla Flores, D. Fermín Colomé Graell, D. José Antonio Soler Ramos y Dña. M^a José Olmedilla González, se adoptaron, con el voto unánime de todos los miembros del Consejo, entre otros, los siguientes acuerdos

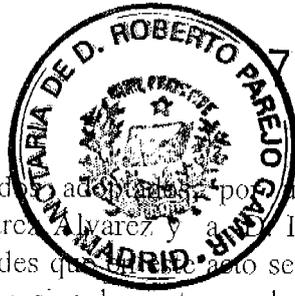
PRIMERO: Constituir un Fondo de Titulización denominado "PYMES BANESTO 2, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS", o con cualquier otra denominación que incluya la denominación de Banesto, (en adelante, el "Fondo") conforme a lo previsto en la legislación vigente, agrupando en el mismo préstamos y créditos, con o sin garantía hipotecaria, a pequeñas y medianas empresas (en adelante, "PYMES"), incluyendo empresarios individuales, en una o varias aportaciones que se realizarán durante un periodo máximo de treinta y seis (36) meses desde la fecha de constitución, concedidos por Banco Español de Crédito, S.A., por un saldo vivo de principal en cada momento de hasta DOS MIL MILLONES DE EUROS (2.000.000.000 euros). Dicho Fondo, una vez constituido, será gestionado por la Sociedad.

- Emitir con cargo a dicho Fondo, bonos de titulización, hasta un importe nominal máximo de DOS MIL MILLONES DE EUROS (2.000.000.000 euros).
- FACULTAR al Presidente, D. José Antonio Álvarez Álvarez y al Consejero y Director General de esta Sociedad D. Ignacio Ortega Gavara, indistintamente, en los más amplios términos para proceder en nombre de la Sociedad a:
 - o Otorgar con el Banco Español de Crédito, S.A. como entidad cedente de los derechos de crédito a agrupar en el Fondo, los contratos de cesión, emisión y suscripción de los derechos de crédito citados, en los términos y condiciones que estimen oportunos.
 - o Otorgar la escritura pública de constitución del Fondo y de cesión de los derechos de crédito, en los términos y condiciones que consideren oportunos.

- Determinar la totalidad de los términos y condiciones de los Bonos a emitir con cargo al Fondo.
- Determinar la totalidad de las reglas de funcionamiento y la estructura del Fondo.
- Obtener las autorizaciones o verificaciones administrativas que sean necesarias en relación con los actos mencionados anteriormente.
- Celebrar, como sociedad gestora del Fondo, cuantos contratos, públicos o privados, de crédito, préstamo, garantías, permuta financiera, agencia de pagos, agencia financiera, de depósito, de administración de préstamos, de aseguramiento de los Bonos o similares se estimen necesarios o convenientes en relación con la constitución del Fondo, la adquisición por el mismo de los derechos de crédito, la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que el cedente emita y la emisión de los Bonos.
- Presentar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) los documentos que la constitución del Fondo requiera y a estos efectos redactar y formular cuantos folletos, notificaciones y comunicaciones sean requeridas por la legislación española y acordar las modificaciones posteriores a los mismos que estime convenientes, así como realizar cualesquiera actuaciones necesarias o convenientes ante la C.N.M.V., AIAF y/o la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (Iberclear) en relación con la constitución del Fondo y la emisión de los bonos.
- Llevar a cabo las actuaciones necesarias o convenientes y otorgar y firmar los documentos que sean precisos o convenientes para solicitar la admisión a cotización de los bonos que se emitan.
- En general, realizar cuantos actos y otorgar cuantos documentos públicos o privados, consideren necesarios o convenientes, compareciendo ante cualesquiera notarios, para la ejecución y desarrollo de los actos mencionados anteriormente.

Segundo: Designar como auditor de cuentas del referido Fondo que se constituya a la firma de auditoría Deloitte S. L., que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0692 y domiciliada en Madrid, Torre Picasso, 28020.

109



7G6944532

04/2006

Tercero: Para cumplimentar los acuerdos adoptados por unanimidad se acuerda facultar a D. José Antonio Álvarez Álvarez y a Ignacio Ortega Gavara, para que en el uso de las facultades que a tal efecto se les conceden, pueda cualquiera de ellos, actuando por si solos, otorgar los documentos públicos, compareciendo ante notarios, y/o privados que sean precisos a fin de cumplimentar los acuerdos anteriores.

Asimismo, CERTIFICO que el Acta de la reunión a que se refieren los precedentes acuerdos fue aprobada a continuación de haberse celebrado y firmada por todos los asistentes.

Y para que conste expido el presente documento, en Madrid, a 24 de julio de 2006.

EL SECRETARIO
DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN
Dña. M^a José Olmedilla González

V^o B^o
EL PRESIDENTE
D. Jose Antonio Álvarez Álvarez

Inscrita en el R.M. de Madrid, tomo 4789, folio 75, sección 8, hoja M-78656. Inscrita en el Registro Especial de la CNMV con el n.º 1. C.I.F.: A-80481419

LEGITIMACION.-----

Yo, ROBERTO PAREJO GAMIR, Notario de Madrid, y de su Ilus--
tre Colegio,-----

DOY FE: De que considero legítimas las firmas que anteceden
de DOÑA MARIA-JOSE OLMEDILLA GONZALEZ y DON JOSE+ANTONIO ALVAREZ
ALVAREZ; por serme conocidas.-----

Madrid, a treinta y uno de Julio de dos mil seis.-----



Aplicación Arancel, Disposición Adicional 3.ª Ley 8/89
DOCUMENTO SIN CUANTIA



04/2006



7G6944531

Anexo III

Relación de derechos de crédito que integran la cartera

CERTIFICADO DE IMPORTE Y N° DE PRÉSTAMOS QUE SE CEDEN AL FONDO

D. MIGUEL SÁNCHEZ VAQUERO, con D.N.I. número 7.958.624-A, facultado con carácter solidario en virtud de acuerdo de la Comisión Ejecutiva de Banco Español de Crédito, S.A. ("**BANESTO**") de 24 de julio de 2006, en relación con PYMES BANESTO 2, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el "**Fondo**")

CERTIFICA

Que BANESTO cede al Fondo DIEZ MIL OCHOCIENTOS TREINTA Y SEIS (10.836) préstamos, por un importe de MIL MILLONES QUINCE EUROS (1.000.000.015 €), desglosados en MIL DOSCIENTOS OCHENTA Y CINCO (1.285) préstamos con garantía de hipoteca inmobiliaria (los "**Préstamos Hipotecarios**") por importe de CIENTO NOVENTA MILLONES CIENTO CUARENTA Y SIETE MIL CUATROCIENTOS CUARENTA Y NUEVE Euros (190.147.449 €) € y NUEVE MIL QUINIENTOS CINCUENTA Y UN (9.551) préstamos sin garantía de hipoteca inmobiliaria (los "**Préstamos No Hipotecarios**") por importe de OCHOCIENTOS NUEVE MILLONES OCHOCIENTOS CINCUENTA Y DOS MIL QUINIENTOS SESENTA Y SEIS Euros (809.852.566 €), y todo ello sobre la cartera definitiva de préstamos de BANESTO, que se relacionan en dos listadbs numerados correlativamente para los Préstamos Hipotecarios del 1 al 13 folios, y para los Préstamos No Hipotecarios del 14 al 109, incluidos en el soporte magnético anexo.

Lo que certifica a los efectos oportunos en Madrid, a 17 de noviembre de 2006.

Fdo: D. Miguel Sánchez Vaquero

111



7G6944530

04/2006

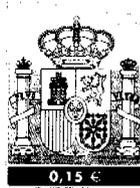
Figura a continuación, unido a esta matriz, un --
 disco (CD) o soporte magnético comprensivo del listado
 de Préstamos Hipotecarios, y listado de los Préstamos
 No Hipotecarios, para la constitución del "FONDO DE -
 TITULIZACIÓN DE ACTIVOS PYMES BANESTO 2", constituido
 en la escritura que antecede, copia de dicho disco o
 soporte magnético se acompaña a cada una de las copias
 autorizadas. -----

Anexo IV

Informe de Auditoría



04/2006



Notario Pablo Ruiz Acosta
Torre Picasso
28020 Madrid
España
Tel.: +34 915 14 50 00
Fax: +34 915 14 51 80
+34 915 56 74 30
deloitte.es

14 de noviembre de 2006

Santander de Titulización, S.G.F.T., S.A.
Ciudad Grupo Santander
Avenida de Cantabria, s/n
Edificio Encinar, 2 - Planta 0
28660 Boadilla del Monte
MADRID

(A la atención de D. Miguel Sánchez Vaquero)

Muy señores nuestros:

Conforme a los términos considerados en nuestra Propuesta de Colaboración Profesional (en adelante, la "Propuesta"), hemos procedido a realizar la revisión de determinada información referente a los derechos de crédito integrados en la cartera de préstamos (en adelante, la "Cartera") seleccionados para el Fondo de Titulización de Activos PYMES BANESTO 2, (en lo sucesivo, el "Fondo") al 11 de octubre de 2006. A dicha fecha, la mencionada cartera estaba constituida en su totalidad por derechos de crédito que serán adquiridos por el Fondo a Banco Español de Crédito, S.A., (en lo sucesivo, la "Entidad Cedente" o el "Banco") y tenían su origen en operaciones de préstamos con garantía personal de terceros, con garantía de hipotecaria inmobiliaria y préstamos sin garantía de hipoteca inmobiliaria ni garantías personales de terceros.

A la fecha de referencia, su composición era la siguiente:

Origen de los Derechos de Crédito	Principal pendiente		Préstamos	
	(miles de euros salvo el total, en euros)	%	nº	%
Préstamos con garantías personales de terceros	1.216.469.126,18	72,27	11.759	82,18
Préstamos con garantía hipoteca inmobiliaria	302.269.891,04	17,96	2.023	14,32
Préstamos sin garantía de hipoteca inmobiliaria ni garantías personales de terceros	164.577.938,44	9,78	526	3,68
Totales:	1.683.316.955,66	100,00	14.308	100,00

En el curso de nuestra revisión hemos aplicado única y exclusivamente aquellos procedimientos acordados con ustedes en nuestra propuesta, y aplicados en la revisión de determinados atributos de la muestra seleccionada (véase apartado 2. del presente Informe).

El resumen de la revisión que hemos realizado y de sus resultados se expone a continuación.

1. Técnicas de muestreo

De acuerdo con nuestra propuesta, hemos efectuado una revisión de determinadas partidas (atributos) de la cartera de operaciones de financiación a titularizar mediante la aplicación de técnicas de muestreo por atributos.

Las técnicas de muestreo constituyen un método generalmente aceptado para verificar los registros que mantiene una entidad en relación con un conjunto de partidas ("población") y permiten obtener una conclusión sobre dicha población mediante el análisis de un número de partidas inferior ("muestra") al de la población total.

El "nivel de confianza" indica la probabilidad de que el número real de partidas con desviaciones respecto a una pauta existente en una población no exceda de una determinada cuantía ("nivel de precisión"). Tanto el nivel de confianza como el nivel de precisión se expresan en forma de porcentaje.

El muestreo de atributos supone la:

- Obtención de una muestra aleatoria.
- Verificación (contra adecuada documentación justificativa) de que las partidas que integran la muestra reúnen las características que se quieren comprobar en la población.
- Extrapolación de las conclusiones obtenidas en el análisis de la muestra a la población total.

Los procedimientos estadísticos aplicados en nuestro trabajo parten de la hipótesis de que la población es de tipo binomial a efectos de su distribución de probabilidades.

En cualquier caso, las técnicas estadísticas sólo facilitan estimaciones de las desviaciones existentes en las poblaciones analizadas.

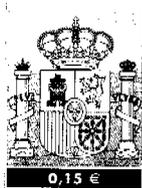
Los procedimientos estadísticos aplicados en nuestro trabajo parten de la hipótesis de que la población es de tipo binomial a efectos de su distribución de probabilidades.

La correlación existente entre el número de desviaciones observado en el análisis efectuado sobre la muestra seleccionada y el porcentaje máximo de desviación estimado considerando el tamaño de la muestra y el nivel de confianza es el siguiente:

Número de desviaciones en la muestra	% máximo de desviación estimado	
	Nivel de confianza 99% (538 operaciones con un saldo de 50.829.503 euros)	Nivel de confianza 51% (73 operaciones con un saldo de 8.496.316 euros)
-	0,84%	0,99%
1	1,21%	2,36%



04/2006



6944528

2. Alcance de Nuestro Trabajo y Resumen de Conclusiones

De la cartera de derechos de crédito anteriormente citada hemos obtenido, por aplicación de las técnicas estadísticas a las que se hace referencia anteriormente, una muestra aleatoria de 538 operaciones con un saldo total pendiente a la fecha de referencia (11 de octubre de 2006) de 50.829.503 euros.

Para cada uno de los derechos de créditos integrante de la muestra, hemos verificado que a la fecha de nuestro trabajo se cumplían las características indicadas seguidamente y hemos estimado, con un nivel de confianza del 99%, la desviación máxima existente en la población total con respecto al atributo verificado.

1. Naturaleza del Prestatario: hemos verificado a partir de la información que consta en el documento de formalización de la operación (póliza, o escritura de formalización de la operación en el caso de préstamos con garantía hipotecaria), que las operaciones de financiación son préstamos concedidos a empresas o a autónomos con actividad empresarial no financieras y domiciliadas en España.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 0,84 % de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

2. Identificación del Prestatario: hemos verificado que el nombre y/o razón social y el código de identificación fiscal (C.I.F.) o número de identificación fiscal (N.I.F.) del titular que consta en la base de datos de la Entidad Cedente coincide con los que figuran en el documento de formalización del préstamo (póliza, o escritura de formalización de la operación en el caso de préstamos con garantía hipotecaria).

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 0,84 % de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

3. Acreditación de PYME: hemos verificado que los activos objeto de titulización son derechos de crédito derivados de préstamos concedidos por Banesto y que han sido extraídos de dos sistemas de análisis de riesgos del Banco, SAME (sistema de análisis de medianas empresas) y SAPE (sistema de análisis de pequeñas empresas). De acuerdo con la información contenida en dichos sistemas se trata de préstamos concedidos a personas jurídicas con actividad económica con facturación inferior a 3 millones de euros o préstamos concedidos a personas físicas con actividad económica con facturación de más de 0,3 millones de euros y menos de 3 millones de euros.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,21 % de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

4. Transmisión de los activos: hemos verificado que la documentación en la que formalizó el préstamo no incluye impedimentos a la libre transmisión del mismo. En el caso de que no fuera libremente transmisible sin el consentimiento del deudor, hemos verificado que tal consentimiento ha sido obtenido.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 0,84 % de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

5. Fecha de formalización del préstamo: hemos verificado que son coincidentes la fecha de formalización del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente y la que figura en la documentación de formalización del préstamo (póliza, o escritura de formalización de la operación en el caso de préstamos con garantía hipotecaria).

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 0,84 % de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

6. Fecha de vencimiento del préstamo: hemos verificado que son coincidentes la fecha de vencimiento del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente y la que figura en la documentación de formalización del préstamo (póliza, o escritura de formalización de la operación en el caso de préstamos con garantía hipotecaria) - o documentación adicional del mismo, en caso de haber experimentado algún reembolso anticipado con acortamiento del plazo del préstamo o bien en caso de haberse ampliado como consecuencia de una renegociación -.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 0,84 % de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

7. Índice de referencia: hemos verificado que el tipo de interés que figura en la base de datos de la Entidad Cedente, es un tipo variable y coincide con el que figura en la documentación de formalización del préstamo (póliza, o escritura de formalización de la operación en el caso de préstamos con garantía hipotecaria) o en la documentación adicional, en caso de acuerdo entre las partes de modificación de dicho tipo de interés. Asimismo, hemos verificado que el tipo de interés de referencia para la determinación del tipo de interés final del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente, coincide con el que figura en la documentación de formalización del préstamo (póliza, o escritura de formalización de la operación en el caso de préstamos con garantía hipotecaria) o en la documentación adicional, en caso de acuerdo entre las partes de modificación de dicho índice.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,21 % de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

8. Diferencial del tipo de interés: hemos verificado que el diferencial a aplicar sobre el tipo de interés de referencia del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente, coincide con el indicado en la documentación de formalización del préstamo (póliza, o escritura de formalización de la operación en el caso de préstamos con garantía hipotecaria) o en la documentación adicional, en caso de acuerdo entre las partes de modificación de dicho diferencial.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,21 % de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

9. Tipo de interés efectivamente aplicado: hemos verificado que el tipo de interés aplicable a la fecha de referencia (resultante de estimar de acuerdo con el índice de referencia y el margen correspondiente, en su caso, desde la fecha de la última revisión, verificado según lo indicado en los puntos 7 y 8 anteriores, con la documentación de formalización del préstamo (póliza, o escritura de formalización de la operación en el caso de préstamos con garantía hipotecaria) o en la documentación adicional aportada al mismo, en caso de acuerdo entre partes de modificación), al que se calculan las cuotas, coincide con el que figura en la base de datos de la Entidad Cedente.



04/2006

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,21 % de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

10. Saldo actual del préstamo: hemos verificado que el saldo vivo del préstamo a la fecha de referencia que figura en la base de datos de la Entidad Cedente no difiere del que resulta de estimar en función de su fecha de inicio, vencimiento, importe inicial, tipo de interés y, en su caso, pagos retrasados y anticipados que figuran en dicha base de datos.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,21 % de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

11. Retrasos en el pago: hemos verificado con los datos que constan en la base de datos de la Entidad Cedente, que las operaciones de financiación a la fecha de análisis de la cartera no tienen retrasos en los pagos por un plazo superior a treinta días.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 0,84 % de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

12. Titularidad: hemos verificado que, de acuerdo con la documentación interna de la Entidad Cedente, ésta es titular de pleno dominio de los préstamos a los que se refieren las operaciones de financiación.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 0,84 % de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

13. Situación concursal: hemos verificado con la información que dispone la Entidad Cedente en sus bases de datos, que las empresas a las que les han otorgado los préstamos no se encuentran en situación concursal alguna.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 0,84 % de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

14. Clasificación de la garantía: hemos verificado que la clasificación del préstamo "personal" o como "hipotecario" que figura en la base de datos de la Entidad Cedente coincide con la que figura en el documento de formalización de la operación (póliza, o escritura de formalización de la operación en el caso de préstamos con garantía hipotecaria) y/o en la documentación adicional aportada al mismo.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 0,84 % de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

15. Formalización de la garantía hipotecaria: hemos verificado que la hipoteca que, en su caso, garantiza el préstamo a que se refieren las operaciones de financiación se ha formalizado en Escritura Pública. De la muestra seleccionada 73 préstamos (13% de la muestra total) corresponden a operaciones con garantía hipotecaria, constituyendo una submuestra dentro de la muestra seleccionada de 538 operaciones, siendo su nivel de confianza estadístico del 51%; por lo que de acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 51% que no más del 2,36% de los préstamos incluidos en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

16. Garantías reales: hemos verificado contra la Escritura Pública en que se formalizó el préstamo, que está inscrita en el Registro de la Propiedad, que la garantía del préstamo está constituida por primera hipoteca sobre pleno dominio de la propiedad hipotecada o en su caso con rango posterior, aunque la Entidad dispone de documentación relativa a la cancelación de las deudas originadas por hipotecas previas, si bien el trámite de cancelación registral de la misma está pendiente. De la muestra seleccionada 73 préstamos (13% de la muestra total) corresponden a operaciones con garantía hipotecaria, constituyendo una submuestra dentro de la muestra seleccionada de 538 operaciones, siendo su nivel de confianza estadístico del 51%; por lo que de acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 51% que no más del 2,36% de los préstamos incluidos en la cartera de préstamos no reúne esta característica.
17. Dirección de la Propiedad Hipotecada y/o Finca Registral: hemos verificado que la dirección y/o el número de finca registral correspondiente a la propiedad hipotecada que figura en la base de datos de la Entidad Cedente coincide con los que figuran en la Escritura Pública en que se formalizó el préstamo. De la muestra seleccionada 73 préstamos (13% de la muestra total) corresponden a operaciones con garantía hipotecaria, constituyendo una submuestra dentro de la muestra seleccionada de 538 operaciones, siendo su nivel de confianza estadístico del 51%; por lo que de acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 51% que no más del 2,36% de los préstamos incluidos en la cartera de préstamos no reúne esta característica.
18. Valor de tasación: hemos verificado que el valor de tasación de la propiedad hipotecada que figura en la base de datos de la Entidad Cedente coincide o es inferior al que aparece en el Certificado de Tasación que nos ha facilitado la Entidad. De la muestra seleccionada 73 préstamos (13% de la muestra total) corresponden a operaciones con garantía hipotecaria, constituyendo una submuestra dentro de la muestra seleccionada de 538 operaciones, siendo su nivel de confianza estadístico del 51%; por lo que de acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 51% que no más del 2,36% de los préstamos incluidos en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

* * * * *

Nuestro informe se ha preparado para el destinatario de esta carta y para la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el marco de la operación de titulización anteriormente indicada, de acuerdo con lo establecido en el artículo 5.1.c) del Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización.

DELOITTE

Carlos Giménez Lambea

Anexo VI

Modelo de título múltiple

TÍTULO MÚLTIPLE REPRESENTATIVO DE MIL DOSCIENTOS OCHENTA Y CINCO (1.285) CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA EMITIDOS POR BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A. EL DEUDOR DE PYMES BANESTO 2, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS 0444524

El presente Título Múltiple representa MIL DOSCIENTOS OCHENTA Y CINCO (1.285) Certificados de Transmisión de Hipoteca con un nominal CIENTO NOVENTA MILLONES CIENTO CUARENTA Y SIETE MIL CUATROCIENTOS CUARENTA Y NUEVE Euros (190.147.449 €) emitidos por Banco Español de Crédito, S.A.

El presente Título Múltiple se emite a favor de PYMES BANESTO 2, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, fondo representado y administrado por SANTANDER DE TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A., con domicilio social en la Ciudad Grupo Santander, Avda. de Cantabria s/n. 28660, Boadilla del Monte (Madrid), C.I.F. nº A-80481419 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 4.789, Folio 75, Hoja M-78658, Inscripción 1ª.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente Título Múltiple se rigen por la Ley 2/1981, de 25 de marzo, el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo y la Ley 44/2002, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

1. Derechos de Crédito con Garantía Hipotecaria

Las características de los Derechos de Crédito con Garantía Hipotecaria de los que participan los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente Título se describen en el anexo al mismo.

2. Características básicas de los Certificados de Transmisión de Hipoteca

Cada uno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente Título Múltiple participa, a partir de la presente fecha, en el 100% del principal pendiente de vencimiento de cada uno de los MIL DOSCIENTOS OCHENTA Y CINCO (1.285) Derechos de Crédito con Garantía Hipotecaria cuyas características se relacionan en el anexo al mismo y devenga, a partir de la presente fecha, un interés igual al tipo de interés nominal que devengue, en cada momento, el préstamo hipotecario en cuestión.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emiten por el mismo plazo restante de vencimiento de los Derechos de Crédito con Garantía Hipotecaria participados y dan derecho a su titular a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal (incluyendo amortización anticipada) a partir de la presente fecha reciba la entidad emisora por los Derechos de Crédito con Garantía Hipotecaria relacionados en el anexo al presente Título Múltiple y la totalidad de los intereses que a partir de la presente fecha reciba la entidad emisora por dichos Derechos de Crédito con Garantía Hipotecaria, así como cualquier otro pago recibido por la entidad emisora por cualquier concepto derivado de los Derechos de Crédito con Garantía Hipotecaria, excepto los correspondientes a comisiones por reclamación de recibos impagados, comisiones de subrogación, comisiones de amortización / cancelación anticipada, así como cualquier otra comisión o suplido que corresponderán a la entidad emisora.

La entidad emisora practicará sobre los pagos que corresponda efectuar al partícipe en concepto de intereses las retenciones que establezca la legislación vigente.

El abono al partícipe de las cantidades en concepto de principal y de intereses, una vez recibidos por la entidad emisora de los correspondientes prestatarios, se efectuará en cada día hábil. Todo ello sin perjuicio de que la totalidad de las cantidades que reciba la entidad emisora de los Derechos de Crédito con Garantía Hipotecaria, tanto en concepto de principal como de intereses (excepto los importes mencionados anteriormente), corresponden al partícipe desde el momento en que sean recibidos.

Pago de pago del deudor

La entidad emisora no asume responsabilidad alguna por el impago de los deudores ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación; ni otorgará garantías o avales ni actuará en pactos de compra de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

La ejecución del préstamo corresponde a la entidad emisora y al titular del Certificado de Transmisión de Hipoteca en los términos establecidos en el Artículo 66 del Real Decreto 685/1982, conforme a la redacción establecida por el Real Decreto 1289/1991.

Sin perjuicio de lo anterior, el titular del Certificado de Transmisión de Hipoteca tendrá acción ejecutiva contra la entidad emisora para la efectividad de los vencimientos de la misma por principal e intereses, siempre que el incumplimiento de tal obligación no sea consecuencia de la falta de pago del deudor del préstamo.

4. Custodia y administración

De acuerdo con lo previsto en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, en redacción dada por el Real Decreto 1289/1991, la entidad emisora conserva la custodia y administración de los Derechos de Crédito con Garantía Hipotecaria y vendrá obligada a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los mismos.

5. Transmisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca

La transmisión y tenencia de los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente Título Múltiple está limitada a inversores institucionales o profesionales, no pudiendo ser adquiridos por el público no especializado.

Los titulares de los Certificados de Transmisión de Hipoteca deberán notificar a la entidad emisora las transferencias de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, así como los cambios de domicilio, a efectos de la inscripción de dichos datos en el Libro especial a que se refiere el artículo 67 del Real Decreto 685/1982. El adquirente deberá también indicar a la emisora una cuenta de pago.

Ninguna responsabilidad será imputable a la entidad emisora que efectúe las notificaciones o los pagos correspondientes a la persona que figure en sus libros como último titular del Certificado de Transmisión de Hipoteca y en el domicilio de dicho titular que conste en aquéllos.

6. Varios

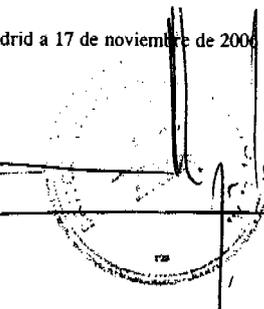
En caso de destrucción, sustracción, pérdida o extravío del presente Título Múltiple se estará a lo dispuesto en el artículo 56 del Real Decreto 685/1982.

El titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca tendrá derecho a solicitar de la entidad emisora la emisión de nuevos títulos unitarios o múltiples representativos de uno o varios Certificados de Transmisión de Hipoteca de los representados por el presente Título Múltiple, que le serán canjeados por éste.

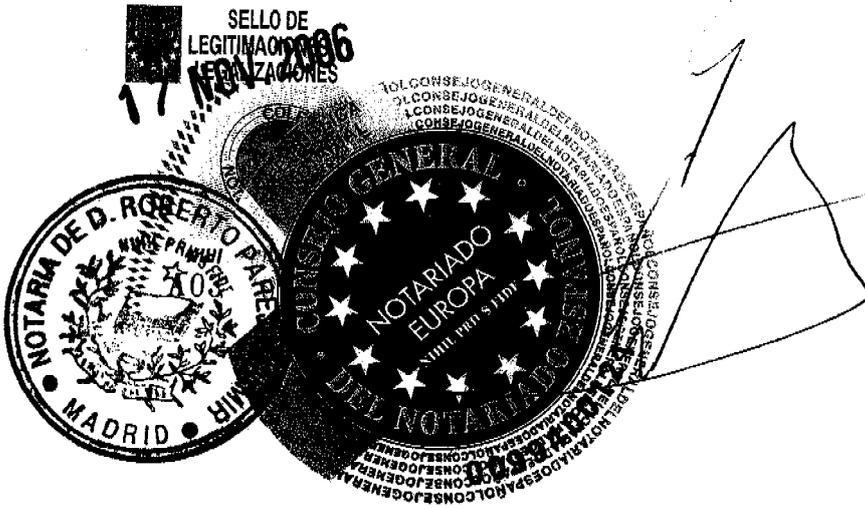
A efectos del presente documento, "día hábil" significa un día (distinto de sábado, domingo o festivo en Madrid) en que opere con normalidad el sistema TARGET.

La entidad emisora y el titular en cada momento de los Certificados de Transmisión de Hipoteca se someten expresamente a los Juzgados y Tribunales de Madrid para cualquier cuestión que pueda suscitarse en relación con los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

En Madrid a 17 de noviembre de 2006



YO, ROBERTO PAREJO GAMIR, NOTARIO DE MADRID Y DE SU ILUSTRE COLEGIO, --
DOY FE: De que considero legítima la firma que antecede de DON MIGUEL
SÁNCHEZ VAQUERO, por haber sido puesta a mi presencia.-----
Madrid, a diecisiete de Noviembre de dos mil seis. -----



**Aplicación Arancel, Disposición Adicional 3.ª Ley 8/89
DOCUMENTO SIN CUANTIA**

yo, ROBERTO PAREJO GAMIR,
ABOGADO, NOTARIO DE MADRID.-----

DOY FE: Que la presente foto-
copia es fiel y exacto reflejo
de su original, que he tenido a
la vista y a que me remito.-
Madrid, _____ 17 NOV 2006



**Aplicación Arancel, Disposición Adicional 3.ª Ley 8/89
DOCUMENTO SIN CUANTIA**



6944523

04/2006

Anexo VII

**Memorándum sobre criterios de concesión de préstamos
de Banco Español de Crédito, S.A.**

**Memorándum sobre criterios de concesión de préstamos
de Banco Español de Crédito, S.A.**

La política de riesgos seguida por la división de Banca Comercial de Banco Español de Crédito, S.A. ("BANESTO") para la formalización de préstamos y créditos en el segmento de las PYMES es la descrita a continuación:

1) Proceso y Criterios de Formalización de Préstamos

Modelo Utilizado para la concesión de Préstamos a PYMES

BANESTO cuenta con un sistema de análisis específico para cada agrupación de clientes: el Sistema de Análisis de Pequeñas Empresas (SAPE) y el Sistema de Análisis de Medianas Empresas (SAME).

En ambos casos los analistas de riesgos realizan una valoración de los clientes desde el punto de vista cualitativo y cuantitativo.

- *Análisis Cualitativo*: califica al cliente con respecto al proceso de negocio y al entorno competitivo, valorando las áreas de riesgo de accionistas/gerencia, compromiso de los socios con el negocio y producto/demanda/mercado.

- *Análisis Cuantitativo*: califica al cliente en cuanto a su situación económico financiera, valorando las áreas de riesgo de solvencia, rentabilidad/beneficios y la capacidad de pago de las deudas.

En cada una de estas áreas se asigna una calificación asociada a una puntuación numérica, cuya media aritmética da lugar al *rating* del cliente.

El modelo de ordenación es *Point in Time* (PIT), ya que las calificaciones son revisadas periódicamente (como mínimo una vez al año), así como cuando las condiciones de mercado lo aconsejan, o en casos de clientes u operaciones específicos, que puedan implicar un mayor riesgo.

El sistema de valoración está establecido en torno a un esquema de funcionamiento donde se tiene en cuenta la jerarquía del centro del analista que va a valorar, valoración final a asignar y la temporalidad.

El análisis SAPE/SAME se efectúa a dos niveles:

- *Admisión en oficina*: En la oficina comienza el proceso de conocimiento del cliente, solicitándole la documentación necesaria para el estudio previo del riesgo del cliente, y de la operación, con el objeto de determinar si definitivamente se tramita la operación. Si se considera adecuado el riesgo y la rentabilidad de la operación, éste se dará de alta o actualizará, en su caso, en el sistema de análisis del cliente correspondiente (SAPE/SAME), se establecerá el *rating* y se dará de alta la propuesta.



6944522

04/2006

- *Análisis en servicios centrales:* En este nivel, se evalúa el perfil de riesgo del cliente a partir de la información reflejada en el SAPE/SAME. En el caso de medianas empresas su gestión se asigna a un Gerente de Riesgo de Empresa (R.E.).

Durante esta fase se procede a una revisión del *rating* del cliente teniendo en cuenta la capacidad actual y a medio plazo del cliente para hacer frente a sus obligaciones. Asimismo, se analiza la operación, teniendo en cuenta el perfil del cliente, finalidad de la operación, plazos, garantías, etc. Por último se realiza un análisis conjunto cliente-operación teniendo en cuenta la consistencia e idoneidad entre la operación y el perfil de riesgo del cliente.

Con todos los resultados de los análisis realizados, se otorga un *rating* que se recoge en la aplicación de valoración. La resolución se produce a través de la emisión de un dictamen sobre la viabilidad de la operación.

Si por las características de las operaciones se excedieran los niveles de atribuciones de instancias inferiores, se resolverán en distintas comisiones que asimismo se distinguen jerárquicamente, según sus distintos niveles de atribuciones.

En cuanto a la decisión final acerca de los clientes-operaciones, se tienen en cuenta dos aspectos fundamentales como son el binomio Riesgo-Rentabilidad. El banco establece como política general un nivel mínimo de puntuación para poder llegar a admitir una operación. Con respecto a la fijación de precios se está aplicando en dicho segmento un precio recomendado referenciados a unas tablas de rentabilidades y garantías que periódicamente son enviadas al área comercial.

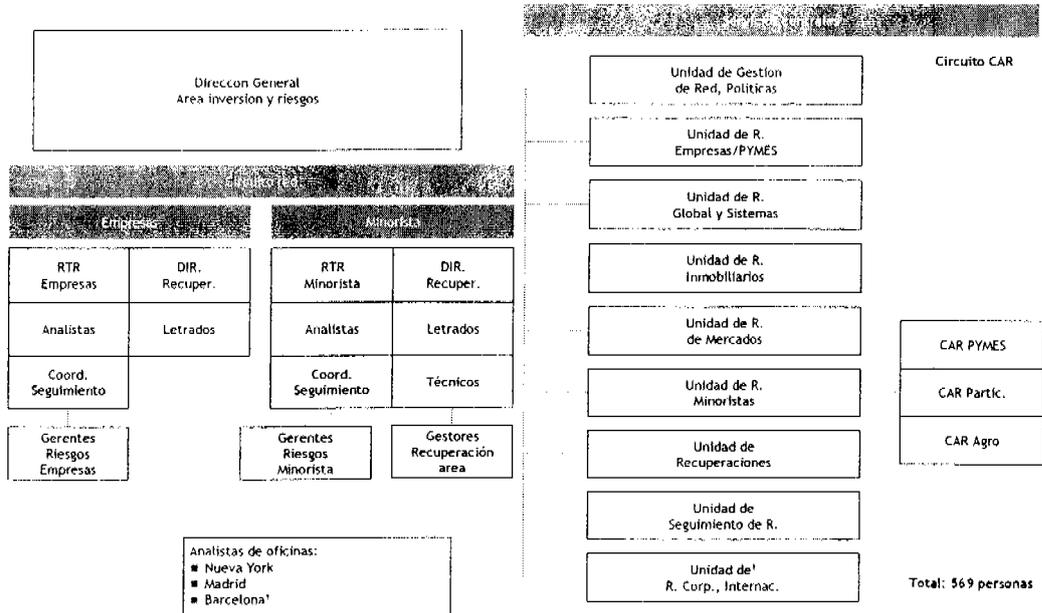
2) Seguimiento

BANESTO mantiene su cartera crediticia en unos niveles de máxima calidad gracias a la gestión activa de seguimiento de su inversión crediticia, que permite anticiparse a posibles situaciones de impago, considerando esta labor como una labor proactiva más que defensiva. Por tanto, en BANESTO, todos los riesgos son objeto de un seguimiento activo.

Esta gestión activa del seguimiento se consigue mediante un sistema de alarmas establecido por el banco, que se basa, bien en la propia relación del cliente con el banco, bien en señales de alerta por comportamiento (análisis del cliente y chequeo del mismo) a través del cual se identifican los clientes con riesgos. Una vez evaluada la alarma, se decide si continúa el esquema de seguimiento normal o si se somete al cliente a un seguimiento más profundo, marcando una política a seguir y considerándolo en vigilancia especial.

El área de inversión y riesgos de BANESTO es la responsable funcional de la red de riesgos del banco: desarrolla e implanta las políticas de riesgos, realiza la admisión de aquellos riesgos crediticios que le llegan propuestos desde las unidades territoriales y eleva a la comisión ejecutiva, junto con su recomendación, aquellas propuestas que lo requieran, realiza la gestión y seguimiento de todos los riesgos contraídos por el banco con sus clientes, y vela porque todos los centros del banco encargados de la gestión del riesgo funcionen de manera rápida y eficaz.

A continuación se incluye el organigrama de este departamento, que fundamentalmente se divide en dos grandes bloques: servicios centrales y red.



3) Gestión de Recobros

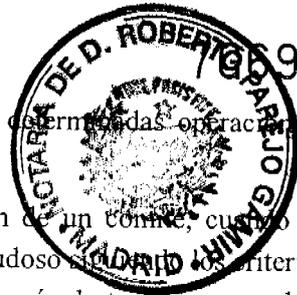
Tras la identificación de clientes con problemas de pago, incumplimiento de las condiciones del contrato, etc., en fase de vigilancia especial durante el proceso de seguimiento y una vez producido el impago de una deuda vencida (posiciones irregulares) se pone en marcha el proceso de Recobro y Recuperaciones.

Las gestiones de recobro se inician desde el primer momento de las operaciones, optando en primer lugar por la vía amistosa antes de pasar a la vía judicial, siendo esta la definitiva vía de recuperación y por tanto responsabilidad del departamento de recuperaciones.

La responsabilidad directa en la gestión de recobro de posiciones irregulares recae sobre la Oficina en la que se han producido. El seguimiento de la recuperación se efectuará en el nivel que corresponda (Responsable de Seguimiento Activo, Unidades Regionales y Servicios Centrales) según el saldo vivo de riesgo del cliente, manteniéndose en todos los casos la Oficina como gestor principal responsable. Periódicamente cada uno de los niveles de seguimiento mantiene reuniones cuyos comités evalúan y deciden las políticas a desarrollar para la recuperación de posiciones impagadas.

Un cliente se califica como cliente en posición irregular cuando existe un impago. Habitualmente entra en funcionamiento Gescoban, compañía externa propiedad al 100% de BANESTO y que sirve de apoyo a las acciones de recobro y recuperación

120



6944521

04/2006

realizadas en las oficinas de BANESTO salvo en determinadas operaciones como aquellas de pequeño importe.

Un cliente se califica como dudoso tras la decisión de un comité, cuando tiene al menos un contrato clasificado como dudoso o muy dudoso de acuerdo con los criterios de la normativa del Banco de España: deuda impagada de más de tres meses, reclamación judicial por BANESTO, situación concursal, por políticas de BANESTO y otros criterios subjetivos. A través de la clasificación como dudoso, el cliente pasa de la fase de recobro a la de recuperaciones, iniciando una gestión más especializada. Se trata de establecer una determinada política de gestión y una estrategia de recuperación (judicial, extrajudicial o ambas), que será decidida por un comité. A efectos aclaratorios, se hace constar expresamente que dicha clasificación no guarda relación con las definiciones de "Préstamo Moroso" y "Préstamo Fallido" que se recogen en el Folleto Informativo de PYMES BANESTO 2, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.

La gestión extrajudicial se realiza interna y externamente, esta última mediante sociedades de cobro especializadas en la recuperación o saneamiento de inmuebles.

La gestión judicial y extrajudicial es realizada por el Centro de gestión procesal apoyada por las sociedades especializadas en procesos monitorios, la Central de demandas y Letrados externos.

Anexo VIII

Cartas de Comunicación de calificaciones crediticias

121

**STANDARD
& POOR'S**

04/2006



Marqués de Villamejor, 5 - Planta 1ª
28006 Madrid (España)
T 34 91 389 69 49 / 46
www.standardandpoors.com

D. Ignacio Ortega Gavara
Director General
Santander de Titulización, S.G.F.T., S.A.
Cuidad Grupo Santander
Edificio 2- Sur (Encinar)
28660 Boadilla del Monte
Madrid

Madrid, 14 de Noviembre de 2006

Referencia:

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, PYMES BANESTO 2

Muy Sres. míos:

De acuerdo con su petición para obtener ratings de los valores a emitir por el fondo arriba mencionado, Standard & Poor's ha estudiado la información preliminar de esta operación.

En base a dicha información Standard & Poor's ha asignado con carácter preliminar los siguientes ratings:

BONOS DE TITULIZACIÓN 1.000.000.000 Euros

SERIE A1:	400.000.000 Euros, rating preliminar "AAA "
SERIE A2:	541.700.000 Euros, rating preliminar "AAA"
SERIE B:	24.300.000 Euros, rating preliminar "A"
SERIE C:	34.000.000 Euros, rating preliminar "BBB"

Los ratings están basados en información de carácter preliminar que nos ha sido proporcionada al día de hoy. Los ratings están sujetos a una revisión completa y satisfactoria de toda la documentación, incluyendo el folleto de emisión, informes legales y todos los documentos de la transacción, y pudieran verse afectados por cualquier cambio futuro en la estructura. Suponiendo que la información final, incluyendo opiniones legales, sea aprobada por Standard & Poor's cuando esté disponible, esperamos asignar con carácter final, y antes de la fecha de inicio del período de suscripción, los ratings arriba indicados.

Los ratings de Standard & Poor's para los bonos de titulización de referencia constituyen una opinión acerca de la capacidad del emisor para el pago puntual de los intereses y el pago del principal durante la vida de la operación, y en cualquier caso antes del vencimiento legal de dichos bonos de titulización.

Atentamente,

Standard & Poor's / JRT
Standard & Poors España, S.A.



**Moody's Investors Service
España, S.A.**

Bárbara de Braganza, 2

28004 Madrid

Tel: (91) 310 1454

Fax: (91) 310 1911

Madrid, 14 de Noviembre de 2006

D. Ignacio Ortega
Director General
Ciudad Grupo Santander
Avda. de Cantabria, s/n
Edificio S-2 (Encinar), planta baja
28660 Boadilla del Monte (Madrid)

Re: Fondo de Titulización de Activos PYMES BANESTO 2

Estimado Sr. Ortega:

Por la presente le comunico que Moody's Investors Service ha asignado las siguientes calificaciones provisionales a los Bonos de Titulización de Activos que serán emitidos por PYMES BANESTO 2, Fondo de Titulización de Activos. La calificación de Moody's para esta operación mide la pérdida esperada antes de la fecha de vencimiento legal del fondo.

(P) Aaa para los bonos de la serie A1 (400.000.000 euros)

(P) Aaa para los bonos de la serie A2 (541.700.000 euros)

(P) A1 para los bonos de la serie B (24.300.000 euros)

(P) Baa3 para los bonos de la serie C (34.000.000 euros)

En opinión de Moody's, la estructura permite el pago puntual de los intereses y el pago del principal durante la vida de la operación, y en cualquier caso antes del vencimiento legal de la operación en Diciembre de 2031.

Moody's diseminará esta calificación y cualquier revisión futura de las calificaciones mediante un comunicado por escrito y electrónico, y en respuesta a cualquier demanda recibida por el Moody's rating desk, siempre acorde con las políticas de Moody's en vigencia.

Asimismo, Moody's realizará un seguimiento de las calificaciones. Los informes de seguimiento, así como el detalle de cualquier cambio significativo en la información facilitada respecto a los activos y a la estructura de la operación tendrán que ser enviados a: monitor.abs@moody.com.

Moody's asigna calificaciones provisionales antes de la fecha de constitución del Fondo. Al asignar esta calificación, Moody's ha tenido en cuenta la información facilitada respecto a los activos y la estructura de la operación, tal y como se describe en sus documentos, incluyendo las obligaciones de Banco Español de Crédito, S.A (BANESTO). Esperamos asignar la calificación final, que puede diferir de la calificación provisional, una vez que hayan sido revisadas, de manera satisfactoria para Moody's, las opiniones legales y los documentos finales de la operación. Las calificaciones de Moody's pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento, y constituyen una opinión y no una recomendación para adquirir, vender o mantener valores.

Atentamente,


Alberto Barbáchano Becerril
Assistant Vice President - Analyst



04/2006



Fitch Ratings

Paseo de la Castellana, 27, 28014 Madrid
Tf: 93 33 84 00 Fax: 93 33 82 04



D. Ignacio Ortega Gavara,
Santander de Titulización
Avda. de Cantabria s/n
Ciudad Grupo Santander
Edificio Encinar Planta Baja
28660 Boadilla del Monte (Madrid)

14 de Noviembre de 2006

Re: Fondo de Titulización de Activos PYMES Banesto 2

Estimado Señor Ortega Gavara:

Fitch Ratings España, S.A. asigna las calificaciones preliminares siguientes a los bonos emitidos por Fondo de Titulización de Activos PYMES Banesto 2. Las calificaciones preliminares son una opinión acerca de la capacidad Fondo de Titulización de Activos PYMES Banesto 2, respecto al pago puntual de intereses durante la vida de la operación y el pago de principal de los bonos durante la vida de la operación, y en todo caso en, o antes, de la fecha de vencimiento legal de la misma en Diciembre de 2031, conforme a las condiciones estipuladas en los documentos. Los documentos permiten el diferimiento del pago de intereses de las Series B y C en ciertas circunstancias. Esto implica que los intereses podrían no ser recibidos sobre estos bonos por un período de tiempo si se alcanza el trigger de diferimiento y sin causar un evento de incumplimiento de pago de los bonos.

Serie A1:	400.000.000 euros,	AAA
Serie A2:	541.700.000 euros,	AAA
Serie B:	24.300.000 euros,	AA-
Serie C:	34.000.000 euros,	BBB

Las calificaciones preliminares asignadas por Fitch Ratings España, S.A. se basan en los documentos e información proporcionados por el emisor, sus expertos y agentes. Las calificaciones asignadas por Fitch Ratings España, S.A. están sujetas a la revisión final de toda la información financiera y legal recibida, así como de los documentos de la operación. Fitch Ratings España, S.A. no audita ni comprueba la veracidad o exactitud de la citada información.

Las calificaciones no constituyen una recomendación de adquirir, vender o conservar los bonos. Tampoco constituyen un análisis sobre la adecuación del precio de mercado, la adecuación de los bonos para un inversor en particular, la exención tributaria o la naturaleza imponible de los pagos realizados en relación con los bonos. Fitch Ratings España, S.A. no es su asesor, y tampoco le está otorgando a usted o a cualquier otra contrapartida consejos financieros, legales, de auditoría, contabilidad, valoración o servicios actuariales. Una calificación no debe ser considerada como substituta de aquellos consejos o servicios.

122

La asignación de una calificación por Fitch Ratings España, S.A. no constituye ninguna autorización para utilizar su nombre como experto en conexión con cualquier documento de registro bajo la legislación de los Estados Unidos, Reino Unido, España o cualquier otra legislación del mercado de valores aplicable.

Es importante que continúe proporcionando toda la información que podría ser material para las calificaciones, a fin de que nuestras calificaciones continúen siendo precisas y correctas. Las calificaciones pueden ser modificadas, retiradas, suspendidas o puestas en "RatingWatch" como consecuencia de cambios en la información, o en la precisión de la información, o a causa de la recepción de información adicional, por insuficiencia de información, o por cualquier otra razón que Fitch Ratings España, S.A. considere suficiente.

El contenido de esta carta no tiene la finalidad de crear una relación fiduciaria entre Fitch Ratings España, S.A. y usted, o entre nosotros y cualquier usuario de las calificaciones, y por tanto no podrá ser interpretado en este sentido. El contenido de esta carta no limitará nuestro derecho a publicar o difundir las calificaciones o su análisis subyacente.

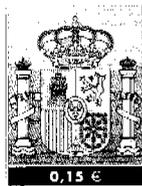
Le agradecemos habernos dado la oportunidad de ofrecerle nuestros servicios. En caso de que necesite información adicional, puede ponerse en contacto con Juan García a través del teléfono 91 702 4612.

Atentamente,



Fernando Mayorga
Consejero Delegado

123



7G6944518

04/2006



ES PRIMERA COPIA LITERAL de su matriz, donde la deajo anotada. Y a instancia de "FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS PYMES BANESTO 2", la expido en ciento veintitrés folios de papel notarial, de la serie 7G números en orden inverso 6945000/941 , 6944580/519 y el del presente, que signo, firmo, rubrico y sello en Madrid, el siguiente día de su otorgamiento.-DOY FE.-



Handwritten signature and number 0069400458

Aplicación Arancel, Disposición Adicional 3.ª Ley 8/89
Base de cálculo: *DECLARADO* Arancel aplicable núms., 2, 4, 7
Derechos arancelarios: *S/ MINUTA.*