

7X7764940



STITUCIÓN DEL FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS "SANTANDER EMPRESAS 3", CESIÓN DE DERECHOS DE CRÉDITO Y EMISIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN. _____

NÚMERO MIL QUINIENTOS SESENTA Y NUEVE. -----

En Madrid, a veintiocho de mayo de dos mil siete. _____

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

COMPARECEN _____

DON IGNACIO ORTEGA GAVARA, mayor de edad, casado, empleado de banca, con domicilio profesional en Boadilla del Monte (Madrid), Avda. de Cantabria s/n, 28660, y provisto de Documento Nacional de Identidad y Número de Identificación Fiscal (DNI y NIF) número _____

Y **DON ANTONIO MIRALLES CABALLERO**, mayor de edad, casado, empleado de banca, con domicilio profesional en Boadilla del Monte (Madrid), Avda. de Cantabria s/n, 28660 y provisto de Documento Nacional de Identidad y Número de Identificación Fiscal (DNI y NIF) número _____

INTERVIENEN _____

DON ANTONIO MIRALLES CABALLERO, en nombre y representación de **"BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO,**

S.A.” (en adelante, indistintamente, “**BSCH**”, el “**Cedente**”, el “**Agente de Pagos**” o el “**Administrador**”), con domicilio social en Santander, Paseo de Pereda 9-12, con **C.I.F. A 39000013**, constituida por tiempo indefinido; fundada el 3 de marzo de 1856 mediante escritura pública otorgada ante el Escribano de Santander don José Dou Martínez, ratificada y parcialmente modificada por otra de 21 de marzo de 1857 ante el Escribano de la misma capital don José María Olarán y transformada en Sociedad Anónima de Crédito por escritura otorgada ante el Notario de Santander don Ignacio Pérez el día 14 de enero de 1875; por escritura otorgada ante el Notario de Santander don José María de Prada Díez el 8 de junio de 1992, con el número 1316 de protocolo, modificó su denominación por la de BANCO SANTANDER, S.A., denominación que ha cambiado por la actual, según escritura otorgada ante el Notario de Madrid don Antonio Fernández-Golfín Aparicio, de fecha 13 de abril de 1999, con el número 1212 de protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de Cantabria al tomo 676, libro 0, sección Octava, hoja S-1960, folio 28, inscripción 596 de fecha 17 de abril de 1999.

Actúa como apoderado, y se encuentra facultado para este acto en virtud de poder otorgado a su favor mediante acuerdo de la Comisión Ejecutiva del Banco, de fecha **21 de Mayo de 2007**, elevado a público en escritura de fecha **24 de Mayo de 2007**, otorgada ante el Notario de **Boadilla del Monte (Madrid)**, **Don Gonzalo Sauca Polanco**, bajo el número **2.554** de orden de su protocolo.- Copia autorizada de dicha

002

02/2007



escritura de poder, vigente según afirma, se me exhibe, y 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. _____

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 acuerdos del Consejo de Administración de dicha Sociedad, de fechas **30 de Marzo de 2007** y **14 de Mayo de 2007**; según resulta de certificaciones expedidas por Doña María-José Olmedilla González, como Secretario de dicho Consejo de Administración, con el Visto Bueno de su Presidente Don José-Antonio Álvarez Álvarez, que se me exhiben, con sus firmas legitimadas notarialmente, y que se incorporan a esta matriz como **Anexo II.** _____

003

02/2007



7X7764938

Juzgo yo, el Notario, que los poderes en virtud de los cuales actúan los apoderados, son suficientes para este otorgamiento, por estar facultados los representantes para los actos contenidos en la presente escritura. _____

Identifico a los señores comparecientes por el medio supletorio a que se refiere el apartado c) del artículo 23 de la Ley Orgánica del Notariado. _____

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

EXPONEN

- I. Que el Santander 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 el Santander a una empresa o empresario autónomo con domicilio en España (en adelante, los "Deudores"), con la finalidad de financiar su correspondiente actividad económica o la adquisición de bienes inmuebles afectos a su actividad económica (en adelante, los "Préstamos"). _____

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

celebrada con fecha 21 de mayo de 2007, 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, SANTANDER EMPRESAS 3**" (en adelante, también el "**Fondo**"). _____
- IV. Que la Sociedad Gestora, actuando como representante legal del Fondo, procederá a adquirir los Activos cedidos por el Santander 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, fotocopias de las Certificaciones de los Acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en sesiones celebradas con fecha 30 de marzo y 14 de mayo de

004



7X7764937

02/2007

2007, 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 24/1988**" o "**Ley del Mercado de Valores**"), así como en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, que desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, 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, de un documento conteniendo definiciones, del

documento de registro conforme al Anexo VII del Reglamento (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**"), de la nota de valores conforme al Anexo XIII del Reglamento (CE) nº 809/2004 (en adelante, la "**Nota de Valores**") y del módulo adicional a la Nota de Valores conforme al Anexo VIII del Reglamento (CE) nº 809/2004 (en adelante, el "**Módulo Adicional**" y, conjuntamente con el documento de los factores de riesgo, el documento de las definiciones, el Documento de Registro y con la Nota de Valores, el "**Folleto**") con fecha 24 de mayo de 2007 (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 pretende ceder al Fondo se han instrumentado en documento privado, escritura pública o póliza intervenida por fedatario público, y son de los dos tipos siguientes: (i) préstamos con garantía de hipoteca inmobiliaria (en adelante, los "**Préstamos Hipotecarios**") y (ii) préstamos sin garantía o con garantía

005

02/2007



7X7764936



meramente personal (en adelante, los **"Préstamos No Hipotecarios"**). _____

- (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"**). _____

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 6.1.a) del R.D. 926/1998, en la Estipulación 7 de la presente escritura, en su **Anexo III** y en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional se recogen las características jurídicas de los Activos. _____

- VIII. Que el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, adquiere del Santander en esta misma fecha, los Activos. Dicha adquisición se lleva a cabo en virtud de la presente escritura, suscrita entre el Santander y la Sociedad Gestora. _____
- IX. Que, no obstante la cesión de los Activos, el Santander 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. _____
- 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 tres

mil quinientos cuarenta y cinco millones quinientos mil euros (3.545.500.000 €) de valor nominal, constituida por treinta y cinco mil cuatrocientos cincuenta y cinco (35.455) Bonos, representados mediante anotaciones en cuenta. _____

El importe nominal de los Bonos se distribuye en ocho (8) 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 ochocientos millones de euros (800.000.000 €), está constituida por ocho mil (8.000) 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 mil ochocientos millones de euros (1.800.000.000 €), está constituida por dieciocho mil (18.000) Bonos de cien mil euros (100.000 €) de valor nominal cada uno (en adelante, los "Bonos de la Serie A2"). _____
- (c) **Serie A3:** con un importe nominal total de seiscientos veintisiete millones quinientos mil euros (627.500.000€), está constituida por seis mil doscientos setenta y cinco (6.275) Bonos de cien mil euros (100.000 €) de valor nominal cada uno (en adelante, los "Bonos de la Serie A3"). _____

006

02/2007



7X7764935

- (d) **Serie B:** con un importe nominal total de treinta y nueve millones setecientos mil euros (39.700.000 €), está constituida por trescientos noventa y siete (397) Bonos de cien mil euros (100.000 €) de valor nominal cada uno (en adelante, los "**Bonos de la Serie B**"). _____
- (e) **Serie C:** con un importe nominal total de ciento diecisiete millones trescientos mil euros (117.300.000 €), está constituida por mil ciento setenta y tres (1.173) Bonos de cien mil euros (100.000 €) de valor nominal cada uno (en adelante, los "**Bonos de la Serie C**"). _____
- (f) **Serie D:** con un importe nominal total de setenta millones de euros (70.000.000 €), está constituida por setecientos (700) Bonos de cien mil euros (100.000 €) de valor nominal cada uno (en adelante, los "**Bonos de la Serie D**"). _____
- (g) **Serie E:** con un importe nominal total de cuarenta y cinco millones quinientos mil euros (45.500.000 €), está constituida por cuatrocientos cincuenta y cinco (455) Bonos de cien mil euros (100.000 €) de valor nominal cada uno (en adelante, los "**Bonos de la Serie E**"). _____
- (h) **Serie F:** con un importe nominal total de cuarenta y cinco millones quinientos mil euros (45.500.000 €), está

constituida por cuatrocientos cincuenta y cinco (455) Bonos de cien mil euros (100.000 €) de valor nominal cada uno (en adelante, los "**Bonos de la Serie F**"). _____

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 22 de mayo de 2007, Moody's Investors Service España, S.A. (en adelante, "**Moody's**"), Standard & Poor's España S.A. (en adelante, indistintamente, "**Standard & Poor's**") y Fitch Rating España, S.A.U. (en adelante, "**Fitch**") (todas ellas, 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, Aaa/AAA/AAA para los Bonos de la Serie A3, Aa2/AA/AA para los Bonos de la Serie B, A3/A/A+ para los Bonos de la Serie C, Baa3/BBB/BBB+ para los Bonos de la Serie D, Ba1/BB/BB+ para los Bonos de la Serie E y C/CCC-/CCC para los Bonos de la Serie F (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

007

02/2007



X7764934

activos, cesión de derechos de crédito y emisión de bonos de titulización. _____

En base a los antecedentes expuestos, las partes acuerdan el otorgamiento de la presente Escritura de Constitución del Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 3, 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, "SANTANDER EMPRESAS 3".

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, SANTANDER EMPRESAS 3" que se registrá por (i) lo dispuesto en la presente Escritura de Constitución; (ii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen; (iii) el Real Decreto 1310/2005, (iv) 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; (v) la Ley del Mercado de Valores; (vi) la Ley 44/2002 (en particular, su artículo 18), (vii) la Disposición Adicional 5ª de la Ley 3/1994, de 14 de abril, de Coordinación Bancaria (en adelante, la "Ley 3/1994"), (viii) la Orden EHA/3537/2005, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley del Mercado de Valores, (ix) lo dispuesto en el Folleto; y (x) 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 cerrado por el activo y por el pasivo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 3 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

008

02/2007



7X7764933

acreedores ordinarios del Fondo. En consecuencia, la 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 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 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

009



02/2007



7X7764932



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 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 de acreedores 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. _____

010



7X7764931

02/2007

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: _____

- (i) una comisión de estructuración pagadera en la Fecha de Desembolso (tal y como este término se define en la Estipulación 6.1.3 de la presente Escritura de Constitución) y de una sola vez igual a noventa mil euros (90.000 €); y _____
- (ii) 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 periódica de gestión igual al cero coma cero diecinueve por ciento (0,019%) anual, con un mínimo de setenta mil euros (70.000 €) anuales, que se devengará sobre los días efectivos de cada Período de Devengo de Interés (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 9.9.10 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: _____

$$A = B \times 0,019\% \times \frac{d}{365 \times 100} \text{_____}$$

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. **CONTABILIDAD DEL FONDO.** _____

La Sociedad Gestora lleva la contabilidad conforme al Plan General Contable aprobado por el Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre. _____



X7764930

011

02/2007

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 o en cualquier otro momento que se le solicite y con la mayor diligencia posible, la información relativa a los Bonos de las ocho (8) Series, al comportamiento de los Activos, prepagos, y situación económico-financiera del Fondo, con independencia de poner asimismo en su conocimiento cuanta información adicional le sea requerida. _____

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

5. LIQUIDACIÓN ANTICIPADA Y EXTINCIÓN DEL FONDO. ____

5.1. Liquidación anticipada del Fondo. _____

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 cualquiera de los siguientes supuestos: _____

- (i) Cuando el Saldo Vivo de los Activos (tal y como este término se define en la Estipulación 9.9.7 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 6.1.3 de la presente Escritura de Constitución) y, en su caso, en la Cuenta de Exceso de Fondos (tal y como se define este término en la Estipulación 15.3 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 el Orden de Prolación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3 de la presente Escritura de Constitución; _____
- (ii) Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno o no al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera, a juicio de la Sociedad Gestora, una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo requerido por el artículo 5.6 de la Ley 19/1992, aplicable por remisión del artículo 1.2. del Real Decreto 926/1998. Se

012

02/2007



7X7764929

incluyen en este supuesto circunstancias tales como la existencia de una modificación en la normativa o desarrollo legislativos complementarios, 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 de acreedores así como en el supuesto de que fuera revocada su autorización, sin que hubiese encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión del Fondo. _____
- (iv) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguna Serie de los Bonos o se prevea que se va a producir. _____
- (v) En la primera Fecha de Pago que preceda en al menos seis (6) meses al 16 de octubre de 2049, Fecha de Vencimiento Legal (según este término se define en la

Estipulación 9.9.2 de la presente Escritura de Constitución). _____

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 4.2.3 del Módulo Adicional 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 que agrupa y de los Bonos (ii) por la finalización del procedimiento de liquidación anticipada previsto en la Estipulación 5.1 anterior, (iii) por la llegada la Fecha de Vencimiento Legal y (iv) cuando no se confirmen las calificaciones provisionales como definitivas de los Bonos 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

013

02/2007



7X7764928

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 de o todas 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 amortización. 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 tendrá un derecho de tanteo para adquirir dichos Activos, en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora en 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 amortización, la Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta recibida por los Activos de entre las mencionadas en el párrafo anterior que, a su juicio, cubra el valor de mercado de los mismos. Para fijar el valor de mercado, la Sociedad Gestora podrá obtener de terceras entidades distintas de las anteriores los informes de valoración que juzgue necesarios. 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 u obligación 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

014

02/2007



7X7764927



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 el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto 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 desde la última Fecha de Pago hasta la fecha de amortización anticipada 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 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 8.13.(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 del Santander. _____

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 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

015

02/2007



7X7764926

Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19 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(iv) anterior (esto es, cuando no se confirmen las calificaciones provisionales como definitivas de los Bonos 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 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. 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 otorgará acta notarial que remitirá a la CNMV, a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (en adelante, "Iberclear"), a AIAF y a las Agencias de Calificación, declarando la extinción del Fondo y su causa. _____

SECCIÓN II

CESIÓN DE ACTIVOS

6. CESIÓN DE LOS ACTIVOS. _____

6.1 Cesión de los Activos. _____

El Santander cede al Fondo, en este acto de constitución del mismo y en virtud de la presente Escritura de Constitución, los Activos. 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 6.1.5 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. _____

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 Derivados de Préstamos No Hipotecarios: _____



7X7764925

016

.02/2007

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

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

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

La cesión de los Activos Derivados de Préstamos Hipotecarios se lleva a cabo en virtud de la presente Escritura de Constitución, mediante la emisión, por parte del Santander, 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 cuatro mil ochocientos cincuenta y un (4.851) Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de mil cuatrocientos sesenta y tres millones setecientos veintiocho mil trescientos cincuenta y cinco euros con ocho céntimos (1.463.728.355,08 €) 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

017

02/2007



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 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 el Santander, 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 4.4.3 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**. _____

2. **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

018



7X7764923

02/2007



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. _____

Dado el carácter de inversor cualificado del Fondo y la suscripción por éste de los CTH, a los efectos del último párrafo del artículo 64 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 cuatro mil ochocientos cincuenta y un (4.851) 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. _____

λ **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

019

02/2007



7X7764922



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 de demora devengados por los Préstamos Hipotecarios a partir de la Fecha de Constitución y los intereses ordinarios desde la Fecha de Desembolso. _____
- 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 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 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. _____

- a. 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, (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, y (iii) el Cedente dará de alta nuevamente los Préstamos Hipotecarios en el activo de su balance. _____
- a. 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



02/2007



7X7764921

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 cuenta del Cedente de los Préstamos Hipotecarios por cada uno de los 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 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. _____

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

021



7X7764920

02/2007

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 éste siga contra el Deudor, personándose a tal efecto en cualquier procedimiento de ejecución instado por aquél. _____
- (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 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) anteriores, 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

022



7X7764919

02/2007



un poder irrevocable, 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. _____

6.1.3. Precio de la cesión de los Activos. _____

El precio de cesión de los Activos es a la par, es decir, el principal pendiente de amortizar de los Activos

agrupados en el Fondo en el día de hoy, Fecha de Constitución del Fondo. _____

El precio de cesión deberá ser íntegramente satisfecho antes de las 14:00 horas (de Madrid) 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 (el día 31 de mayo de 2007) conforme a lo dispuesto en la Estipulación 10 de la presente Escritura de Constitución (en adelante, la "**Fecha de Desembolso**"). El pago se efectuará mediante orden cursada por la Sociedad Gestora al Santander para que proceda a abonar en la cuenta de tesorería abierta en el Santander a nombre del Fondo (en adelante, la "**Cuenta de Tesorería**"), el importe del precio para la adquisición de los Activos. _____

En caso de que fuera resuelta la constitución del Fondo y, consecuentemente, la cesión de los Activos conforme a lo previsto en la Estipulación 5.3 anterior, (i) se extinguirá la obligación de pago del precio total por parte del Fondo por la cesión de los Activos, y (ii) la Sociedad Gestora estará obligada a restituir al Santander en cualesquiera derechos que se hubieran devengado a favor del Fondo por la cesión de los Activos. _____

023



7X7764918

02/2007

La cartera preliminar de Préstamos de la que se toman los Activos que se a ceden al Fondo está formada por (i) cinco mil ciento treinta y cuatro (5.134) Préstamos Hipotecarios, cuyo principal pendiente, a 18 de abril de 2007, ascendía a mil quinientos setenta y dos millones cuatrocientos veinticuatro mil setecientos cincuenta y seis euros con cuarenta y tres céntimos de euro (1.572.424.756,43 €) y (ii) veinte mil setecientos cuarenta y ocho (20.748) Préstamos No Hipotecarios, cuyo principal pendiente, a 18 de abril de 2007, ascendía a dos mil ciento cincuenta y cuatro millones quinientos setenta y seis mil novecientos treinta y tres euros con cuarenta céntimos de euro (2.154.576.933,40 €). _____

Los Préstamos que se titulizan finalmente tendrán un principal pendiente de amortizar de tres mil quinientos millones trescientos cuarenta y dos euros con ochenta y un céntimos (3.500.000.342,81 €), correspondientes a veintitrés mil novecientos noventa y tres (23.993) Préstamos. _____

El porcentaje de Préstamos Hipotecarios con relación al total de los Préstamos que se titulizan es del cuarenta y uno con ocho por ciento (41,8%). El desglose y las características se recogen en el **Anexo III**. _____

6.1.4 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 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. _____

No obstante lo anterior, en caso de concurso, o indicios del mismo, de intervención por el Banco de España, de

024



7X7764917

02/2007

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 y a las correspondientes compañías de seguros) 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 tres (3) 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 y a las correspondientes compañías de seguros. _____

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 otorga a la Sociedad Gestora las más amplias facultades que en Derecho sean necesarias 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. _____

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 el Santander de Certificados de Transmisión de Hipoteca para su suscripción íntegramente 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, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981; y demás regulación vigente en cada momento a la



7X7764916

025

02/2007

transmisibilidad y adquisición de títulos del mercado hipotecario. _____

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

Cada cesión de los Activos se realizará en las siguientes condiciones: _____

- (i) La cesión de cada Activo comprende la totalidad del principal pendiente de reembolso, de intereses ordinarios y de intereses de demora devengados desde la Fecha de Constitución del Fondo. _____
- (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 es a la par, es decir, el principal pendiente de amortizar de los Activos agrupados en el Fondo en el día de hoy, Fecha de Constitución, en el que tiene lugar su cesión al Fondo. _____
- (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,

así 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, el Santander ejercerá en su nombre 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 CTH, que se regirán por lo dispuesto en el artículo 66 del Real Decreto 685/1982, tal y como se recoge en el apartado 3.4.5 del Módulo Adicional y en la Estipulación 6.1.2 de la presente Escritura de Constitución. _____
- (vi) En el supuesto excepcional de que un Deudor opusiese al Santander la compensación frente a uno de los Activos, el Santander será

026



7X7764915

02/2007

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 hubiese 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 el Santander al Fondo (exclusive) calculados al tipo establecido en el Activo correspondiente. _____

- (vii) Sin perjuicio de lo establecido en la Estipulación 6.3.b) siguiente, el Santander no asumirá ninguna obligación de recompra de los Activos. _____

6.3 Responsabilidad del Cedente y sustitución de los Activos.

(a) Responsabilidad del Cedente. _____

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

El Santander 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. _____

(b) Sustitución de los Activos. _____

En el caso de que alguno de los Activos estuviese afectado por un vicio oculto por no ajustarse en la fecha de cesión al Fondo a los requisitos que tales Activos deben reunir para ser susceptibles de ser cedidos al Fondo y a las declaraciones realizadas a tal efecto por el Cedente a la Sociedad Gestora reproducidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional y en la Estipulación 7 posterior, o no reunir en esa fecha las características comunicadas por el Santander 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 las declaraciones del Cedente a la Sociedad Gestora reproducidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional y en la Estipulación 7 de la presente Escritura de Constitución y ser

027



7X7764914

02/2007



homogéneos en plazo residual, tipo de interés, valor de principal pendiente de reembolso 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, y calidad de la garantía, 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 cancelación 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). El Santander deberá reembolsar al Fondo cualesquiera 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(s) sustituto(s) sea ligeramente inferior al del Activo sustituido, el Santander 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 Estipulación 8 de la presente Escritura de Constitución del Fondo y 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

028

02/2007



7X7764913

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 el Santander 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 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 1528 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 ejecución judicial o notarial de la garantía, 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 del Santander, incluyendo no sólo las derivadas de los contratos de seguros, cuando los haya, cedidos por el Santander al Fondo en virtud de la presente Escritura de Constitución, sino también los derivados de cualquier derecho accesorio a los Activos.

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

Todos los derechos anteriormente mencionados se devengarán a favor del Fondo desde el día de hoy, Fecha de Constitución del Fondo. _____

029



7X7764912

02/2007

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. _____

6.5 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. _____

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

No obstante, el Santander otorga a la Sociedad Gestora las más amplias facultades para notificar la cesión a los Deudores cuando lo estime oportuno, en especial, en el supuesto de sustitución del Santander en la administración de los Activos y en el supuesto de insolvencia del Santander. _____

7. DECLARACIONES Y GARANTÍAS DEL SANTANDER. _____

El Santander, como titular de los Préstamos de los que derivan los Activos objeto de cesión al Fondo, ratifica a la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, por medio de la presente Escritura de Constitución, las declaraciones y

garantías efectuadas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional y que se describen a continuación: _____

(a) En relación con el Santander: _____

(1) Que el Santander es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación española vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil de Santander. _____

(2) Que los órganos sociales del Santander 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 y 15.4 siguientes. _____

(3) Que el Santander está facultado para participar en el Mercado Hipotecario. Asimismo, el Santander está facultado para otorgar todos los Préstamos cuyos Activos se ceden en virtud de la presente Escritura de Constitución. _____

(4) Que ni a la fecha de la presente Escritura de Constitución, ni en ningún momento desde su constitución, se ha encontrado el Santander en situación de insolvencia, concurso, suspensión de pagos o quiebra. _____

030



7X7764911

02/2007



- (5) Que tiene las cuentas anuales correspondientes a los tres (3) últimos ejercicios cerrados (2004, 2005 y 2006) debidamente auditadas y no presentan salvedades. Las cuentas anuales auditadas correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 han sido ya registradas en la CNMV y las correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004 y 2005 han sido depositadas en el Registro Mercantil. Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006 se encuentran pendientes de aprobación por la junta general de accionistas del Santander. _____
- (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 y en el Folleto en relación con los Activos reflejan exactamente su situación a las fechas de selección y cesión de la cartera, respectivamente. _____
- (3) Que desde el momento de su concesión o subrogación, según sea el caso, los Activos han sido y están siendo

administrados por el Santander de acuerdo con los procedimientos habituales que tiene establecidos. _____

- (4) Que el Santander ha seguido fielmente la política de concesión de riesgos del Santander vigente en cada momento, en la concesión de todos y cada uno de los Préstamos. _____
- (5) Que los Activos derivan de préstamos bilaterales concedidos por el Santander a una empresa o a un empresario autónomo 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, están garantizados mediante garantía personal. _____
- (7) Que los Activos devengarán interés a tipo fijo o 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 26 de septiembre de 2046. _____

031



7X7764910

02/2007

- (9) Que los Activos han sido originados en el curso ordinario de los negocios del Santander. _____
- (10) Que el Santander ostenta la titularidad de los Activos, libre de cargas y reclamaciones, no habiendo recibido el Santander 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 realiza de la siguiente manera: mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento y no se contiene ninguna cláusula que permita el diferimiento en el pago de intereses o principal (aparte de la carencia en el pago de principal que pueda existir inicialmente). ____
- (15) Que el pago de las cuotas de principal e intereses se produce mediante domiciliación bancaria en el

Santander generada automáticamente y autorizada por el correspondiente Deudor en el momento de formalizar la operación. El pago de las cuotas de principal e intereses correspondientes al resto de Activos hasta alcanzar el cien por cien (100%) de los Activos se produce mediante domiciliación bancaria en cuentas abiertas en otras entidades de crédito distintas del Santander. _____

- (16) Que los Activos se rigen por la ley española. _____
- (17) Que los Préstamos están totalmente dispuestos. _____
- (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 al Santander que le confiera el derecho a ejercitar la compensación frente al mismo y que pudiera afectar negativamente a los Activos. _____

032



7X7764909



02/2007

- (22) Que, en el día de la emisión, no ha recibido ninguna notificación de amortización anticipada total o parcial de los Préstamos. _____
- (23) Que en el momento de la cesión, al menos un cuarenta por ciento (40%) de los Préstamos estará formado por Préstamos Hipotecarios. _____
- (24) Que conforme a sus registros internos ninguno de los Préstamos corresponde a préstamos de arrendamiento financiero (*leasing*). _____
- (25) Que las garantías de los Préstamos son válidas y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable y que no existe ninguna circunstancia que impida la ejecución de la misma. _____
- (26) 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. _____
- (27) Que los Activos se encuentran documentados en documento privado o en escritura pública o póliza intervenida por fedatario público, conservando el Santander, según corresponda, primera copia de la escritura pública o un ejemplar de la póliza intervenida. _
- (28) Que los Préstamos están claramente identificados en el sistema informático del Santander desde el momento de su concesión o su subrogación a favor del Santander, y

han sido y son objeto de administración, análisis y seguimiento por parte del Santander de acuerdo con los procedimientos habituales que tiene establecidos. _____

(29) Que en el momento de la cesión de los Préstamos al Fondo, los Deudores han pagado un mínimo de una (1) cuota. _____

(30) Que en el momento de la cesión de los Préstamos al Fondo, ninguno de los Deudores se encuentra incurso en situación de insolvencia o concurso de acreedores. _

(31) Que en el momento de la cesión la suma de los cuatro (4) mayores Deudores no será superior al cinco coma cinco por ciento (5,5%) del Saldo Vivo inicial de los Activos. _____

(32) Que en el momento de la cesión la suma de los diez (10) mayores Deudores no será superior al diez coma uno por ciento (10,1%) del Saldo Vivo inicial de los Activos. _

(33) Que en el momento de la cesión no se seleccionará ningún Préstamo sin garantía hipotecaria con vencimiento posterior a 31 de diciembre de 2036. _____

(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

033



7X7764908

02/2007

- 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 incurso 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 del Santander, 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. _____
- (9) Que no tiene conocimiento de la existencia de ninguna circunstancia que impida la ejecución de la garantía hipotecaria. _____
- (10) Que todos los inmuebles han sido objeto de tasación por entidades debidamente facultadas al efecto y aprobadas por el Santander, estando acreditada dicha tasación mediante la correspondiente certificación. Las tasaciones efectuadas cumplen todos los requisitos establecidos en la legislación sobre el mercado hipotecario. _____

034



7X7764907

02/2007

- (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, no teniendo conocimiento el Santander de la existencia de litigios sobre la titularidad de dichos inmuebles que puedan perjudicar a las hipotecas. _____
- (e) **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

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: _____

El Santander, 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 el Santander y el Fondo por lo dispuesto en la presente Escritura de Constitución. _____

El Santander 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 prelación de los Servicios previstos en la presente Escritura de Constitución. _____

El Santander se compromete, asimismo, a lo siguiente: _____

- (i) Ejercer la administración y gestión de los Activos adquiridos por el Fondo en los términos del régimen y



7X7764906



035

02/2007

los procedimientos ordinarios de administración y gestión establecidos en la presente Escritura de Constitución; _____

- (ii) Seguir administrando los Activos, dedicando el mismo tiempo y atención y el mismo nivel de pericia, cuidado y diligencia en la administración de los mismos que el que dedicaría y ejercería en la administración de sus propios préstamos y, en cualquier caso, ejercerá un nivel adecuado de pericia, cuidado y diligencia en la prestación de los servicios previstos en la presente Escritura de Constitución; _____
- (iii) 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; _____
- (iv) Cumplir las instrucciones que le imparte la Sociedad Gestora con la debida lealtad; _____
- (v) 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 Santander hasta que, una vez amortizada la totalidad de los Activos, se extingan todas las obligaciones asumidas por el Santander en relación con dichos Activos, sin perjuicio de la posible revocación anticipada de su mandato. _____

Tanto en caso de incumplimiento por el Administrador de las obligaciones establecidas en la presente Escritura de Constitución, como por descenso de su calificación crediticia, disolución, liquidación, concurso o intervención del Banco de España. de tal modo 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 podrá, si fuera legalmente posible, realizar alguna de las siguientes actuaciones: _____

- (i) Requerir al Administrador para que subcontrate, delegue o sea garantizado en 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) En el caso de no ser posible la actuación anterior, la Sociedad Gestora deberá asumir directamente el desempeño de los Servicios. _____

036



7X7764905



02/2007

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 del Santander en la custodia y administración. _____

El Santander 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. ___

El Santander 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 del Santander en la gestión de cobros. __

El Santander 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. _____

El Santander 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 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. _____

037



7X7764904

02/2007

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 Hábles 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 1730 y 1780 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. _____

El Santander, 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, el Santander 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.

No obstante, en caso de un descenso de la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada del Administrador por debajo de F2 según las escalas de calificación de Fitch, o de que la calidad crediticia del Administrador pudiera dar lugar a un descenso de las calificaciones otorgadas por las Agencias de Calificación a cada una de las Series de Bonos, la Sociedad Gestora, mediante comunicación escrita dirigida al Administrador, 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 fueron recibidas por el Administrador. Además, en caso de un descenso de la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada del Administrador por debajo de F2 según la escala de calificación de Fitch, el Administrador deberá constituir un depósito en efectivo a favor del Fondo por una cantidad neta que esté en línea con los criterios de Fitch descritos en su informe "Commingling Risk in Structured Finance Transactions: Servicer and Account Bank Criteria" de 9 de junio de 2004. _____

038



7X7764903



02/2007

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. _____

El Santander 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. Pólizas de Seguros. _____

El Santander deberá utilizar esfuerzos razonables para mantener en vigor y con plenos efectos las pólizas de seguros suscritas, en su caso, en relación con cada uno de los Préstamos, siendo el Santander responsable frente al Fondo de los perjuicios que se ocasionen en el mismo, en el supuesto de que no se hayan mantenido en vigor y con plenos efectos las pólizas de seguros. _____

El Administrador, en caso de concurso de los Deudores y con objeto de mantener la calidad de los Activos, está obligado a anticipar el pago de las primas que no hayan sido satisfechas por los Deudores, siempre que tuviera conocimiento de dicha

circunstancia, sin perjuicio de su derecho a obtener el reembolso por el Fondo de las cantidades satisfechas. _____

El Santander, como Administrador, en el caso de siniestro, deberá coordinar las actuaciones para el cobro de las indemnizaciones derivadas de las pólizas de seguros, en su caso, de acuerdo con los términos y condiciones de los Préstamos Hipotecarios y de las mencionadas pólizas de seguros. _____

8.10. Información. _____

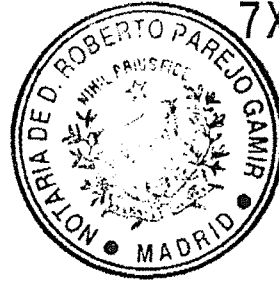
El Administrador deberá informar periódicamente a la Sociedad Gestora del grado de cumplimiento por los Deudores de las obligaciones derivadas de los Activos, del cumplimiento por el Administrador de su obligación de ingreso de las cantidades recibidas derivadas de los Activos, y las actuaciones realizadas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

8.11. 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

039



7X7764902

02/2007

nuevo Deudor sean similares a las del antiguo y las mismas se ajusten a los criterios contenidos en el Memorándum sobre Política de Concesión de Riesgos, 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. _____

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. _____

8.12. 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 otras 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. _____

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

040



7X7764901

02/2007

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 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 dos por ciento (2%). _____
- 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 diez por ciento (10%) del Saldo Vivo inicial de los Préstamos a la Fecha de Constitución del Fondo. _____
 - λ Que, en todo caso, se mantenga o se reduzca el plazo entre las cuotas 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, la fecha de vencimiento del Préstamo más largo. _____

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. _____



7X7764900

041

02/2007

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 y en la Estipulación 6.3.(b) de la presente Escritura de constitución (y ello sin perjuicio de la responsabilidad en que pueda incurrir el Administrador por dicha circunstancia). _____

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

El Administrador 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 del Santander 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. _____



7X7764899

042

02/2007

Asimismo, en el supuesto de que el Santander no cumpliera las obligaciones descritas en el apartado anterior, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, dispondrá de acción declarativa frente al Santander 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. _____

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

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. _____

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. _____

8.14. Comisión por la prestación de servicios. _____

Se devengará a favor del Santander una comisión fija por su labor de administración de los Activos de seis mil euros (6.000 €) trimestrales, Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) incluido, en cada Fecha de Pago. Si el Santander fuera sustituida en su labor de administración de dichos Activos por otra entidad que no forme parte del grupo consolidado del Santander, 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 19.1 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 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 (tal y como este término se define en la Estipulación 15.3 siguiente) de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19 siguiente, 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, el Santander, en cada Fecha de Pago, tendrá derecho al reembolso de todos los gastos de carácter



7X7764898

02/2007

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 19.1 de la presente Escritura de Constitución sobre Orden de Prelación de Pagos. _____

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 Préstamos ni para la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. _____

No obstante, el Cedente otorga en este acto 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.

No obstante, 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 y a las correspondientes compañías de seguros) la transmisión al Fondo de los Préstamos 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 dentro de los tres (3) 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 y a las correspondientes compañías de seguros). La Sociedad Gestora realizará dicha notificación en el plazo de tiempo más breve posible. _____

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, así como de los derechos de crédito derivados de los contratos de seguros que

044



7X7764897

02/2007

sean objeto de cesión junto con el Préstamo en vinculación con el cual se han suscrito. _____

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 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 tres mil quinientos cuarenta y cinco millones quinientos mil euros (3.545.500.000 €) de valor nominal, asegurado en su totalidad y representados por treinta y cinco mil cuatrocientos cincuenta y cinco (35.455) Bonos. Dicho importe nominal total se distribuye en ocho (8) Series de Bonos según se indica a continuación: _____

- (a) **Serie A1:** con un importe nominal total de ochocientos millones de euros (800.000.000 €), está constituida por ocho mil (8.000) Bonos de cien mil euros (100.000 €) de valor nominal cada uno. _____
- (b) **Serie A2:** con un importe nominal total de mil ochocientos millones de euros (1.800.000.000 €), está constituida por dieciocho mil (18.000) Bonos de cien mil euros (100.000 €) de valor nominal cada uno. _____
- (c) **Serie A3:** con un importe nominal total de seiscientos veintisiete millones quinientos mil euros (627.500.000 €), está constituida por seis mil doscientos setenta y cinco (6.275) Bonos de cien mil euros (100.000 €) de valor nominal cada uno. _____
- (d) **Serie B:** con un importe nominal total de treinta y nueve millones setecientos mil euros (39.700.000 €), está constituida por trescientos noventa y siete (397) Bonos de cien mil euros (100.000 €) de valor nominal cada uno. _____
- (e) **Serie C:** con un importe nominal total de ciento diecisiete millones trescientos mil euros (117.300.000 €), está constituida por mil ciento setenta y tres (1.173) Bonos de cien mil euros (100.000 €) de valor nominal cada uno. _____

045



7X7764896

02/2007

- (f) **Serie D:** con un importe nominal total de setenta millones de euros (70.000.000 €), está constituida por setecientos (700) Bonos de cien mil euros (100.000 €) de valor nominal cada uno. _____
- (g) **Serie E:** con un importe nominal total de cuarenta y cinco millones quinientos mil euros (45.500.000 €), está constituida por cuatrocientos cincuenta y cinco (455) Bonos de cien mil euros (100.000 €) de valor nominal cada uno. _____
- (h) **Serie F:** con un importe nominal total de cuarenta y cinco millones quinientos mil euros (45.500.000 €), está constituida por cuatrocientos cincuenta y cinco (455) Bonos de cien 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 Bonos de las otras Series. _____

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 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, Plaza de la Lealtad, 1.

9.5. Tipo de Interés Nominal. _____

Todas las Series de Bonos devengarán, desde la Fecha de Desembolso (el 31 de mayo de 2007) hasta la total

046



7X7764895

02/2007

amortización de los mismos, un interés nominal variable trimestralmente y con pago trimestral en cada Fecha de Pago siempre que el Fondo cuente con Fondos Disponibles suficientes 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 para cada Serie en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución 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.** _____

La duración de la emisión se dividirá en sucesivos períodos de devengo de interés (en adelante, conjuntamente, los "Períodos de Devengo de Interés" y cada uno de ellos, un "Período de Devengo de Interés") comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada Fecha de Pago, incluyéndose en cada Período de Devengo de Interés la Fecha de Pago inicial y excluyéndose la Fecha de Pago final. Por

excepción, el primer Período de Devengo de Interés tendrá una duración inferior al trimestre, equivalente a los días efectivos transcurridos entre la Fecha de Desembolso (el 31 de mayo de 2007), incluida, y la primera Fecha de Pago prevista (el 16 de julio de 2007), excluida. _____

El Tipo de Interés Nominal se devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Período de Devengo de Interés 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 (en adelante, el "**Tipo de Interés Nominal**") determinado para cada Período de Devengo de Interés para cada Serie será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia descrito en el apartado c) siguiente, común a todas las Series de Bonos, y (ii) los márgenes que para cada una de las Series se detallan a continuación: _____

- Del 0,08%, para los Bonos de la Serie A1, _____
- Del 0,17%, para los Bonos de la Serie A2, _____
- Del 0,25%, para los Bonos de la Serie A3, _____
- Del 0,28% para los Bonos de la Serie B, _____

047



7X7764894

02/2007



- Del 0,32%, para los Bonos de la Serie C, _____
- Del 0,65% para los Bonos de la Serie D, _____
- Del 2,30%, para los Bonos de la Serie E, _____
- Del 0,50%, para la Parte Ordinaria de los Bonos de la Serie F, _____

todo ello redondeado a la milésima de un entero por ciento más próximo (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). _____

Se entiende por "**Parte Ordinaria**" de los Bonos de la Serie F el Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de la Serie F para cada Período de Devengo de Interés y calculado según lo descrito en el presente apartado b), es decir, igual al resultante de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia y (ii) un margen del cero coma cinco por ciento (0,50%). _____

c) **Determinación del Tipo de Interés de Referencia.** _____

El tipo de interés de referencia (en adelante "**Tipo de Interés de Referencia**") para la determinación del Tipo de Interés Nominal aplicable a todos los Bonos, será el siguiente: _____

- (i) Salvo para el primer Período de Devengo de Interés, 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) del Momento de Fijación de Tipo correspondiente. _____

Excepcionalmente, el Tipo de Interés de Referencia para el primer Período de Devengo de Interés ha quedado fijado en el cuatro coma cero veintiocho por ciento (4,028%), siendo el tipo resultante de la interpolación lineal entre el tipo EURIBOR a un (1) mes y el tipo EURIBOR a dos (2) meses de vencimiento, fijados a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) del día de hoy en la pantalla EURIBOR 01 suministrados por Reuters. _____

- (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

048



7X7764893

02/2007

efectuar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancario de oferta para operaciones de depósito en euros (EURIBOR), a tres (3) meses, tan pronto como sea posible después de las 11:00 horas de la mañana (hora CET) del Momento de Fijación de Tipo correspondiente por las entidades que se señalan a continuación: ____

- Banco Santander Central Hispano, Sucursal en Londres; _____
- Bank of America N.T.&A., Sucursal en Londres; _____
- J.P. Morgan Securities, Ltd, _____

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 Interés y así por Períodos de Devengo 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 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 Momento 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. _____

049



7X7764892

02/2007

d) **Momento de Fijación de Tipo.** _____

El Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos para cada Período de Devengo de Interés 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 Interés. Excepcionalmente, para el primer Período de Devengo de Interés el Momento de Fijación de Tipo es el día de la Fecha de Constitución. _____

El Tipo de Interés Nominal de los Bonos para el primer Período de Devengo de Interés ha sido 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 (hora de Madrid) de hoy, 28 de mayo de 2007. Dicho Tipo de Interés de Referencia es del cuatro coma cero veintiocho por ciento (4,028%). _____

Los Tipos de Interés Nominales determinados para todas las Series de Bonos para los sucesivos Períodos de Devengo de Interés 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 Interés). 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 Interés y para el resto de condiciones de la emisión). _____

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, A2 y A3 ocupa (i) el tercer (3º) lugar en el Orden de Prolación de Pagos establecido en la Estipulación 19 dela

050



7X7764891

02/2007

presente Escritura de Constitución y (ii) el tercer (3º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la citada Estipulación 19. _____

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie B ocupa (i) el cuarto (4º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución, salvo que tuviera lugar la sustitución prevista en la Estipulación 19.2 posterior, en cuyo caso ocupará el noveno (9º) lugar en el citado Orden de Prelación de Pagos y (ii) el quinto (5º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descrito en la Estipulación 19.3 posterior.

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie C ocupa el quinto (5º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución, salvo que tuviera lugar la sustitución prevista en la Estipulación 19.2 posterior, en cuyo caso ocupará el décimo (10º) lugar en el citado Orden de Prelación de Pagos y (ii) el séptimo (7º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descrito en la Estipulación 19.3 posterior.

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie D ocupa el sexto (6º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución, salvo que tuviera lugar la sustitución prevista en la Estipulación 19.2 posterior, en cuyo caso ocupará el undécimo (11º) lugar en el citado Orden de Prelación de Pagos

y (ii) el noveno (9º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descrito en la Estipulación 19.3 posterior.

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie E ocupa el séptimo (7º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución, salvo que tuviera lugar la sustitución prevista en la Estipulación 19.2 posterior, en cuyo caso ocupará el duodécimo (12º) lugar en el citado Orden de Prelación de Pagos y (ii) el undécimo (11º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descrito en la Estipulación 19.3 posterior. _____

El pago de la Parte Ordinaria de los intereses devengados por los Bonos de la Serie F ocupa (i) el decimocuarto (14º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos descrito en la Estipulación 19.1 de la presente Escritura de Constitución y (ii) el decimotercer (13º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descrito en la citada Estipulación 19. _____

El pago de la Parte Extraordinaria de los intereses devengados por los Bonos de la Serie F ocupa (i) el vigésimo (20º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos descrito en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución y (ii) el decimonoveno (19º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descrito en la citada Estipulación 19. _____



7X7764890

051

02/2007

Se entiende por "**Parte Extraordinaria**", en cada Fecha de Pago en que el Fondo cuente con liquidez suficiente para ello, el interés extraordinario devengado por los Bonos de la Serie F, siendo una cantidad variable igual al exceso de liquidez de los Fondos Disponibles tras satisfacer los conceptos que ocupan un lugar precedente en el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.1 y por un importe igual al exceso de liquidez de los Fondos Disponibles para Liquidación tras satisfacer los conceptos que ocupan un lugar precedente en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la Estipulación 19.3. _____

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

El tipo de interés devengado por los Bonos de todas las Series será pagadero, trimestralmente, los días 16 de enero, 16 de abril, 16 de julio y 16 de octubre de cada año (cada una, una "**Fecha de Pago**"), hasta su total amortización mediante el procedimiento reseñado más adelante en la presente Estipulación 9, siempre que el Fondo cuente con Fondos Disponibles suficientes en la Cuenta de Tesorería y en la Cuenta de Exceso de Fondos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto para cada Serie en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución. _____

En caso de que alguna de las fechas establecidas en el párrafo anterior no fuera un Día Hábil, el pago de los intereses se

realizará el Día Hábil inmediatamente posterior, devengándose los intereses correspondientes al Período de Devengo de Interés en curso, hasta el mencionado primer Día Hábil, no inclusive. _____

El primer pago de intereses para los Bonos de todas las Series tendrá lugar el 16 de julio de 2007, devengándose los mismos al Tipo de Interés Nominal correspondiente desde la Fecha de Desembolso, inclusive, hasta el 16 de julio de 2007, no inclusive. _____

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

$$I = P * R / 100 * d / 360 \quad \underline{\hspace{10em}}$$

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 Interés. _____



02/2007

Y7764889

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 correspondiente. _____

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

El abono de los intereses de los Bonos devengados tendrá lugar en cada Fecha de Pago, siempre que el Fondo cuente con Fondos Disponibles suficientes para ello 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 19.1 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 en la Estipulación 5 anterior, 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, las cantidades que los titulares de los Bonos hubiesen 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 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 no satisfechas de intereses vencidos no devengarán intereses adicionales o de demora y no se acumularán al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos. _____

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 Pago de lo dispuesto en los apartados 5.2.(ii) y 5.3 de la Estipulación 5 de la presente Escritura de Constitución. _____

En cada Fecha de Pago en que el Fondo cuente con liquidez suficiente para ello, la Sociedad Gestora satisfará a los titulares de Bonos de la Serie F la Parte Extraordinaria de los Bonos de la Serie F por un importe igual al exceso de liquidez de los Fondos Disponibles tras satisfacer los conceptos que ocupan un lugar precedente en el Orden de Prelación de Pagos o en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. _____

9.9. Amortización de los Bonos. _____

053



7X7764888

02/2007

9.9.1. Precio de reembolso. _____

El precio de reembolso para los Bonos de todas las Series será de cien mil euros (100.000 €) por Bono, equivalente al cien por cien (100%) de su valor nominal, pagadero conforme a lo previsto en la presente Estipulación. _____

Todos y cada uno de los Bonos de una misma Serie serán amortizados en igual cuantía mediante la reducción del valor nominal de cada uno de ellos. _____

9.9.2. Fecha de Vencimiento Legal y Fechas de Amortización. _____

La fecha de vencimiento legal (en lo sucesivo, "**Fecha de Vencimiento Legal**") y amortización definitiva de los Bonos será el 16 de octubre de 2049 o, si éste no fuera Día Hábil, el primer Día Hábil siguiente, fecha que se corresponde con la Fecha de Pago inmediatamente siguiente a los treinta y seis (36) meses del último vencimiento de los Activos. _____

Los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D, E y F serán amortizados por reducción de su valor nominal los días 16 de enero, 16 de abril, 16 de julio y 16 de octubre, de cada año (o el siguiente Día Hábil) hasta su total amortización, conforme a las reglas ordinarias de amortización establecidas a continuación. _____

El primer pago de amortización de los Bonos de la Serie A1 corresponderá al 16 de julio de 2007. _____

9.9.3. Reglas ordinarias de amortización. _____

La dotación de la retención de la Cantidad Devengada para Amortización de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E ocupa el octavo (8º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución. _____

La cantidad devengada para amortización de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E (en adelante, la "**Cantidad Devengada para Amortización**") será, para cada Fecha de Pago, la diferencia positiva existente entre (i) la suma del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E en la Fecha de Determinación previa a cada Fecha de Pago y (ii) el Saldo Vivo de los Activos No Fallidos en esta misma Fecha, siendo los activos fallidos (en adelante, los "**Activos Fallidos**") aquellos Activos que el Santander considera que no va a recuperar o los que en una fecha se encuentren en morosidad por un período igual o mayor de doce (12) meses de retraso en el pago de débitos vencidos. _____

La dotación de la retención de la Cantidad Devengada para Amortización de los Bonos de la Serie F ocupa el

054



7X7764887

02/2007

decimoquinto (15º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.1 de la presente Escritura de Constitución. _____

La cantidad devengada para amortización de los Bonos de la Serie F (en adelante, la "**Cantidad Devengada para Amortización de la Serie F**") será, para cada Fecha de Pago, la diferencia positiva existente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie F en la Fecha de Determinación previa a la Fecha de Pago correspondiente y (ii) el Nivel Requerido del Fondo de Reserva a la Fecha de Pago correspondiente. _____

La amortización del principal de los Bonos de las Series A1, A2 y A3 ocupa el cuarto (4º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución.

La amortización del principal de los Bonos de la Serie B ocupa el sexto (6º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución. _____

La amortización del principal de los Bonos de la Serie C ocupa el octavo (8º) lugar en el Orden de Prelación de

Pagos de Liquidación establecido en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución. _____

La amortización del principal de los Bonos de la Serie D ocupa el décimo (10º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución. _____

La amortización del principal de los Bonos de la Serie E ocupa el duodécimo (12º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución. _____

La amortización del principal de los Bonos de la Serie F ocupa el decimocuarto (14º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución. _____

Lo anterior se entiende sin perjuicio de las reglas extraordinarias de amortización a prorrata recogidas en el apartado 9.9.4 de la presente Estipulación 9. _____

9.9.4. Reglas extraordinarias de amortización a prorrata de los Bonos. _____

055



7X7764886

.02/2007

Si no se hubiera producido la amortización de los Bonos de la Serie A1 y/o de los Bonos de la Serie A2 en su totalidad, se modificará el orden de prelación anterior en el supuesto de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al uno coma cinco por ciento (1,50%) del Saldo Vivo de todos los Préstamos que no sean Préstamos Fallidos. _____

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán a la amortización de la Serie A1, a la amortización de la Serie A2 y a la amortización de la Serie A3, según corresponda, distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1, (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (iii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A3, a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente. _____

Por lo tanto, y con efectos meramente aclaratorios, una vez ha sido aplicada esta regla excepcional para los Bonos de las Series A1, A2, y A3, la aplicación de los Fondos Disponibles para Amortización quedaría de la siguiente manera: _____

- 1º Amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3, a prorrata del Saldo de Principal Pendiente de cada Serie, hasta su total amortización. _____
- 2º Amortización de los Bonos de la Serie B, hasta su total amortización. _____
- 3º Amortización de los Bonos de la Serie C, hasta su total amortización. _____
- 4º Amortización de los Bonos de la Serie D, hasta su total amortización. _____
- 5º Amortización de los Bonos de la Serie E, hasta su total amortización. _____

9.9.5. Reglas de amortización anticipada- _____

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

056



7X7764885

02/2007

apartado 5.3 de la Estipulación 5 de la presente Escritura de Constitución y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descrito en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución.

9.9.6. Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos.

Se entenderá por saldo de principal pendiente de pago de los Bonos (en adelante, "**Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos**"), el total de los saldos vivos de los Bonos de todas las Series (esto es, el importe de principal de los Bonos pendiente de amortizar). _____

Se entenderá por saldo de principal pendiente de la Serie (en adelante, "**Saldo de Principal Pendiente de la Serie**"), el total de los saldos vivos de los Bonos que integran la Serie (esto es, el importe de principal de los Bonos que integran dicha Serie pendiente de amortizar).

9.9.7. Saldo Vivo de los Activos. _____

Se entenderá por saldo vivo de los Activos (en adelante, el "**Saldo Vivo de los Activos**") las cantidades de principal pendientes de vencimiento de los Activos, así como las cantidades vencidas y no ingresadas en el Fondo de los Activos. _____

9.9.8. Fondos Disponibles para Amortización. _____

Son fondos disponibles para amortización (en adelante, los "**Fondos Disponibles para Amortización**") la cantidad que se destinará a la amortización de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E en cada Fecha de Pago y que será la menor de las siguientes cantidades, (i) la Cantidad Devengada para Amortización de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E y, (ii) en función de los Fondos Disponibles existentes en cada Fecha de Pago, el remanente de Fondos Disponibles (según se define en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución), una vez deducidos los importes aplicados a los conceptos de los puntos 1 a 7 del Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.1. _____

9.9.9. Déficit de Amortización. _____

Déficit de amortización (en adelante, el "**Déficit de Amortización**"), significa, en cada Fecha de Pago, la diferencia positiva, si existiera, entre la Cantidad Devengada para Amortización y el remanente de Fondos Disponibles una vez deducidos los importes aplicados a los conceptos de los puntos 1 a 7 del Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19. ____

9.9.10. Fechas de Determinación y Períodos de Determinación. _____

057



7X7764884

02/2007

Las fechas de determinación (en adelante, las "**Fechas de Determinación**") serán aquéllas en que la Sociedad Gestora realizará, en nombre del Fondo, los cálculos necesarios para la distribución o retención de los Fondos Disponibles en dichas fechas de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19 de esta Escritura de Constitución. _____

Dichas Fechas de Determinación serán las que correspondan al quinto (5º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago y demarcarán los períodos comprendidos sucesivamente entre las citadas Fechas de Determinación (en adelante, conjuntamente, los "**Períodos de Determinación**" y, cada uno, un "**Período de Determinación**"). En cada Período de Determinación se incluirá la Fecha de Determinación inicial del período correspondiente y se excluirá la Fecha de Determinación final del período correspondiente. _____

El primer Período de Determinación tendrá una duración equivalente a la comprendida entre la Fecha de Constitución y la Fecha de Determinación previa a la primera Fecha de Pago. _____

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

a) En el Orden de Prelación de Pagos: _____

El importe de la retención de la Cantidad Devengada para Amortización que será destinado a la amortización de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E ocupa el octavo (8º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución. Dicha amortización se llevará a cabo conforme a las siguientes reglas de subordinación entre las siete (7) Series: _____

- b.1 Los Fondos Disponibles para Amortización en cada Fecha de Pago se destinarán a la amortización de principal de los Bonos de la Serie A1, hasta su total amortización. _____
- b.2 Una vez que se hayan amortizado los Bonos de la Serie A1, todos los Fondos Disponibles para Amortización en cada Fecha de Pago se destinarán a la amortización de principal de los Bonos de la Serie A2, hasta su total amortización.
- b.3 Una vez que se hayan amortizado los Bonos de la Serie A2, todos los Fondos Disponibles para Amortización, en cada Fecha de Pago se destinarán a la amortización de principal de los Bonos de la Serie A3, hasta su total amortización.

058



02/2007



7X7764883

- b.4 Una vez que se hayan amortizado los Bonos de la Serie A3, todos los Fondos Disponibles para Amortización, en cada Fecha de Pago se destinarán a la amortización de principal de los Bonos de la Serie B, hasta su total amortización. _____
- b.5 Una vez que se hayan amortizado los Bonos de la Serie B, todos los Fondos Disponibles para Amortización, en cada Fecha de Pago se destinarán a la amortización de principal de los Bonos de la Serie C, hasta su total amortización. _____
- b.6 Una vez que se hayan amortizado los Bonos de la Serie C, todos los Fondos Disponibles para Amortización, en cada Fecha de Pago se destinarán a la amortización de principal de los Bonos de la Serie D, hasta su total amortización. _____
- b.7 Una vez que se hayan amortizado los Bonos de la Serie D, todos los Fondos Disponibles para Amortización, en cada Fecha de Pago se destinarán a la amortización de principal de los Bonos de la Serie E, hasta su total amortización. _____

La amortización de los Bonos de la Serie F ocupa el decimoquinto (15º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.1 de la presente Escritura de Constitución. Dado que la amortización de los Bonos de la Serie F se producirá con cargo a la liberación parcial del Fondo de Reserva, la amortización de los Bonos de la Serie F podría comenzar con anterioridad a la amortización de los Bonos de las Series A1, A2 y A3, de los Bonos de la Serie B, de los Bonos de la Serie C, de los Bonos de la Serie D y de los Bonos de la Serie E. _____

b) En el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación: _____

La amortización de principal de los Bonos de las Series A1, A2 y A3 ocupa el cuarto (4º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución. _____

La amortización de principal de los Bonos de la Serie B ocupa el sexto (6º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. _____

La amortización de principal de los Bonos de la Serie C ocupa el octavo (8º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. _____

059

02/2007



La amortización de principal de los Bonos de la Serie D ocupa el décimo (10º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. _____

La amortización de principal de los Bonos de la Serie E ocupa el duodécimo (12º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. _____

La amortización de los Bonos de la Serie F ocupa el decimocuarto (14º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. _____

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

El servicio financiero de la emisión se atenderá a través del Santander 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. El abono de intereses y de las amortizaciones será realizado contra presentación por los legítimos titulares de los Bonos del documento acreditativo de la propiedad o contra el correspondiente certificado expedido por parte de la entidad encargada del registro contable. _____

10. SUSCRIPCIÓN Y ASEGURAMIENTO DE LOS BONOS. _____

10.1. Solicitudes de suscripción. _____

La colocación de la emisión de Bonos se dirigirá exclusivamente a inversores cualificados a los efectos del artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, es decir, a título meramente enunciativo y no limitativo, personas jurídicas autorizadas o reguladas para operar en mercados financieros, incluyendo entidades de crédito, empresas de servicios de inversión, compañías de seguros, instituciones de inversión colectiva y sus sociedades gestoras, fondos de pensiones y sus sociedades gestoras, otras entidades financieras autorizadas o reguladas, etc. _____

El período de suscripción (en adelante, el "**Período de Suscripción**") tendrá una duración de cinco (5) horas, entre las 12:00 y las 17:00 horas de Madrid del día 30 de mayo de 2007. _____

Las solicitudes de suscripción, para ser tenidas en cuenta, deberán ser efectuadas por cualquier medio admitido en Derecho, durante el Período de Suscripción y dirigidas a las siguientes entidades aseguradoras de la colocación (en adelante, las "**Entidades Aseguradoras**"): el Santander, Merrill Lynch Internacional (en adelante, "**Merrill Lynch**") y ABN Amro Bank N.V., Sucursal en España (en adelante, "**ABN Amro**"). _____

Las Entidades Aseguradoras procederán libremente a la aceptación o no de las solicitudes de suscripción recibidas, velando para que no se produzcan tratamientos



060

02/2007

discriminatorios entre solicitudes. No obstante, las Entidades Aseguradoras podrán dar prioridad a las peticiones de aquellos de sus clientes que estimen apropiadas. _____

10.2. Entidades Directoras de la emisión. _____

Santander, Merrill Lynch y ABN Amro 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. _____

La Sociedad Gestora, actuando en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con las Entidades Aseguradoras el Contrato de Aseguramiento y Colocación de la Emisión que se describe en la Estipulación 15.4 de la presente Escritura de Constitución). _____

En virtud de este contrato, las Entidades Aseguradoras procederán a la adjudicación libre de los Bonos, por los importes establecidos para cada una de ellas en el citado contratos y asumirán el compromiso de forma mancomunada, una vez cerrado el Período de Suscripción, de suscribir en su propio nombre, la cantidad de Bonos necesarios para completar la cifra a la que ascienden sus respectivos compromisos de aseguramiento. _____

La colocación de la emisión de Bonos se realizará en el mercado internacional por las Entidades Aseguradoras, por los siguientes importes:

Entidades Aseguradoras	Bonos Serie A1	Bonos Serie A2	Bonos Serie A3	Bonos Serie B	Bonos Serie C	Bonos Serie D	Bonos Serie E	Bonos Serie F
Santander	266.700.000	600.000.000	209.200.000	39.700.000	117.300.000	70.000.000	45.500.000	45.500.000
Merrill Lynch	266.700.000	600.000.000	209.100.000					
ABN Amro	266.600.000	600.000.000	209.200.000					
Totales	800.000.000	1.800.000.000	627.500.000	39.700.000	117.300.000	70.000.000	45.500.000	45.500.000

Las comisiones por aseguramiento, que las Entidades Aseguradoras deducirán respectivamente de las cantidades que remitan al Agente de Pagos en cumplimiento de su compromiso de aseguramiento, ascienden a UN MILLÓN CUATROCIENTOS DIECIOCHO MIL DOSCIENTOS EUROS (1.418.200 €) que se distribuirá de la siguiente manera: _____

- Serie A1 (0,04%) 320.000 €
- Serie A2 (0,04%) 720.000 €
- Serie A3 (0,04%) 251.000 €
- Serie B (0,04%) 15.880 €
- Serie C (0,04%) 46.920 €

061



7X7764514

02/2007

- Serie D (0,04%) 28.000 €
- Serie E (0,04%) 18.200 €
- Serie F (0,04%) 18.200 €

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, en la Fecha de Desembolso (es decir, el día 31 de mayo de 2007), antes de las 13:00 horas de Madrid, valor ese mismo día, el precio de emisión (esto es, el cien por cien del valor nominal) que corresponda a cada Bono adjudicado en suscripción.

El Santander, en su condición de Agente de Pagos, procederá a abonar al Fondo antes de las 15:00 horas (hora de Madrid) 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 15.4 de la presente Escritura de Constitución, le abonen las Entidades Aseguradoras más la suma de su propio compromiso de aseguramiento, deducida su propia comisión de aseguramiento, mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería. _____

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. _____

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos (en cuanto a sus términos y condiciones) se encuentra sujeta a la Ley española y, en particular, al régimen legal previsto en (i) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollan, (ii) el Real Decreto 1310/2005, (iii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, (iii) la Ley del Mercado de Valores, (iv) la Orden EHA/3537/2005, (v) la Disposición Adicional 5ª de la Ley 3/1994 y (vi) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento. _____

Las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que puedan plantearse entre el Fondo, en su calidad de emisor de los Bonos, y los tenedores de los mismos, serán conocidas y resueltas por los Juzgados y Tribunales españoles. _____

062



7X7764513

02/2007

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

1.1. Entidades Calificadoras. _____

La Sociedad Gestora ha encargado la valoración del riesgo crediticio de los Bonos a Standard & Poor's, Fitch y Moody's, 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, Fitch y Moody's, respectivamente. _____

11.2 Calificación otorgada a la emisión de los Bonos. _____

Con carácter previo al registro del Folleto, Standard & Poor's, Fitch y Moody's han asignado una calificación provisional de AAA/AAA/Aaa para los Bonos de la Serie A1, AAA/AAA/Aaa para los Bonos de la Serie A2, AAA/AAA/Aaa para los Bonos de la Serie A3, AA/AA/Aa2 para los Bonos de la Serie B, A/A+/A3 para los Bonos de la Serie C, BBB/BBB+/Baa3 para los Bonos de la Serie D, BB/BB+/Ba1 para los Bonos de la Serie E y CCC-/CCC/C para los Bonos de la Serie F. _____

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 Standard & Poor's, Fitch y Moody's. _____

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 negociación de la presente emisión de Bonos en AIAF, creado por la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros y que tiene reconocido su carácter de mercado secundario oficial de valores por la Disposición Transitoria Sexta de la Ley 37/1998. Asimismo, la Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, la inclusión de la emisión en Iberclear, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de los valores admitidos a cotización en AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta, tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por Iberclear. _____



7X7764512

02/2007

La Sociedad Gestora se compromete a que la admisión de la emisión en AIAF esté concluida en el plazo de treinta (30) días desde la Fecha de Desembolso, una vez obtenidas las autorizaciones correspondientes. _____

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 periódico de difusión nacional o en el Boletín Diario de Operaciones de AIAF Mercado de Renta Fija o en cualquier otro medio de general aceptación por el mercado que garanticen una difusión adecuada de la información, en tiempo y contenido, tanto las causas de dicho incumplimiento como la nueva fecha prevista para la admisión a cotización de los valores emitidos, sin perjuicio de las responsabilidades incurridas por este hecho. _____

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 así como los requerimientos de sus Órganos Rectores y acepta cumplirlos. _____

No está previsto contratar una entidad que se comprometa a facilitar la liquidez de los Bonos durante la vida de la emisión. _

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

064



7X7764511

02/2007

es la que se hace constar en esta sección de la presente Escritura. _____

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

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 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, así como en Iberclear (o entidad participante en la que delegue sus funciones). 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. En este

065



7X7764510

02/2007

sentido, el tercero que adquiriera a título oneroso los Bonos de persona que, según los asientos del registro contable, aparezca legitimada para transmitirlos, no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con culpa grave. _____

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. _____

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 en esta misma fecha, a formalizar los contratos y realizar las actuaciones que se establecen a continuación, cuya descripción refleja fielmente la información más relevante contenida en dichos contratos, no omitiéndose ningún dato o información que pueda resultar relevante para el inversor. _____

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

15.1. Contrato de Préstamo Subordinado. _____

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con el Santander un contrato de préstamo subordinado, de carácter mercantil (en adelante, el "**Préstamo Subordinado** ") por importe total de tres millones veinticinco mil euros (3.025.000 €) que será destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, a financiar parcialmente la adquisición de los Activos. _____

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



7764509

02/2007

El préstamo 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 del cero coma cinco por ciento (0,50%). Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, previstos en la Estipulación 19 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 Interés 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 y se abonarán, siempre que el Fondo disponga de Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.1 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 de la presente Escritura de Constitución. _____

El Préstamo Subordinado se irá amortizando de forma lineal trimestralmente, durante los tres (3) primeros años desde la constitución del Fondo y la emisión de los Bonos, salvo el exceso de fondos destinado a cubrir los gastos de emisión que se amortizará anticipadamente en la primera Fecha de Pago y todo ello siempre y cuando el Fondo cuente con Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.1 de la presente Escritura de Constitución. _____

El Préstamo Subordinado, por su carácter subordinado, estará postergado en rango a algunos de los demás acreedores del Fondo en los términos previstos en la Estipulación 19 de la presente Escritura de Constitución o, llegado el caso, en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en la citada Estipulación 19, incluidos, pero no sólo, los tenedores de los Bonos. _____

Si antes del inicio del Período 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 salvo en lo que se refiere a los gastos iniciales de constitución del Fondo y emisión de los Bonos. _____

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



7X7764508

067

02/2007

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con el Santander un Contrato de Permuta Financiera de Intereses en modelo ISDA 1992 (*International Swap Dealers Association, Inc.*)(en adelante, indistintamente, el "**Contrato de Swap**", el "**Swap**" o la "**Permuta Financiera**") 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 tipos de interés fijos y a tipos de 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 al Santander calculados sobre el tipo de interés de los Activos y, como contrapartida, el Santander 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: El Santander o la contraparte en caso de sustitución.

Fechas de Liquidación. _____

Las Fechas de Liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 16 de enero, 16 de abril, 16 de julio y 16 de octubre de cada año, o, en caso de no ser alguna de estas fechas un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior. La primera Fecha de Liquidación será el 16 de julio 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 31 de mayo de 2007 (incluido) y la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la primera Fecha de Pago, que será el 16 de julio de 2007 (excluido). _____

Cantidades a pagar por la Parte A. _____

Será, en cada Fecha de Liquidación, el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte A al Nocial de la Permuta para la Parte A, ajustado al número de días del Período de Liquidación inmediatamente anterior (es decir, igual o equivalente a: número de días /360). _____

Tipo de Interés de la Parte A. _____

068

02/2007



Será, en cada Fecha de Liquidación, el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma de los intereses percibidos de los Activos e ingresados al Fondo durante el Período de Liquidación inmediatamente anterior, entre (ii) el Nocial de Permuta para la Parte A, multiplicado todo ello por el resultado de dividir 360 entre el número de días del Período de Liquidación inmediatamente anterior. _____

Nocial de Permuta para la Parte A. _____

Será, en cada Fecha de Liquidación, el Saldo Nocial de los Activos definido como la media diaria durante el Período de Liquidación inmediatamente anterior del Saldo Vivo de los Activos que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de noventa (90) días. _____

Cantidades a pagar por la Parte B. _____

Será, en cada Fecha de Liquidación, el resultado de sumar (i) el importe resultante de aplicar el Tipo de Interés de la Parte B al Nocial de la Permuta para la Parte B, ajustado al número de días transcurridos desde la Fecha de Pago anterior (es decir, igual o equivalente a: número de días/360) y (ii) el importe a que ascienda en la Fecha de Liquidación correspondiente la comisión devengada a favor del administrador de los Préstamos, tan sólo en el caso de sustitución del Santander como Administrador de los Préstamos. _____

Tipo de Interés de la Parte B. _____

Será, en cada Fecha de Liquidación, el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para el Período de Devengo de Interés que concluye en la Fecha de Liquidación, más (ii) el margen medio ponderado de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E (entendido como el resultado de sumar el Saldo de Principal Pendiente de Pago de cada Serie de Bonos multiplicado por el margen de esa Serie de Bonos y dividido todo ello por el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E) más (ii) un cero coma sesenta y cinco por ciento (0,65%). _____

Nocional de Permuta para la Parte B. _____

Será, en cada Fecha de Liquidación, el importe mayor de: (i) el Nocional de Permuta para la Parte A, y (ii) el Nocional Ajustado al Rendimiento de los Activos. _____

El Nocional Ajustado al Rendimiento de los Activos para cada Fecha de Liquidación será el importe menor de: _____

- (i) La suma de los intereses ordinarios percibidos de los Activos e ingresados al Fondo durante el Período de Liquidación inmediatamente anterior, dividido por el Tipo de Interés de la Parte B, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del Periodo de Liquidación. _____



069

02/2007

- (ii) El Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Liquidación inmediatamente anterior, o, en su caso, el Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Constitución del Fondo. _____

Los posibles nocionales de la Parte B mencionados en el párrafo anterior son: _____

- a) Nocional de Permuta para la Parte A. Este nocional es igual al Saldo Nocional de los Activos definido como la media diaria, durante el Periodo de Liquidación inmediatamente anterior, del Saldo Vivo de los Activos que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de noventa (90) días. _____
- b) Los intereses percibidos de los Activos e ingresados al Fondo durante el Período de Liquidación inmediatamente anterior, dividido por el Tipo de Interés de la Parte B todo ello multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del Período de Liquidación. _____
- c) El Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Liquidación inmediatamente anterior, o en su caso, para la primera liquidación del Swap, el Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Constitución del Fondo. _____

Posibles Escenarios: _____

Por definición, el nocional descrito bajo el párrafo c) anterior es siempre superior al nocional descrito bajo el párrafo a). _____

Escenario 1: En el supuesto de que el notional descrito bajo el párrafo b) sea superior al notional descrito bajo el párrafo c), esto significaría que el riesgo de tipo de interés no se habría materializado y a su vez que la tasa de morosidad de la cartera es tal que esta no afectaría el equilibrio financiero del Fondo. En este caso, la Parte B pagaría al fondo el Tipo de Interés de la Parte B sobre el notional descrito bajo el párrafo c). El neto de la Permuta en este supuesto es positivo para la Parte B. _____

Escenario 2: En el supuesto de que el valor del notional descrito bajo el párrafo b) sea mayor que el notional descrito bajo el párrafo a) y sea menor que el notional descrito bajo el párrafo c), esto significaría que la tasa de morosidad de la cartera es tal que afecta el equilibrio financiero del Fondo. En este caso la Parte B pagaría al Fondo el tipo de interés de la Parte B sobre el notional descrito en b). El neto de la Permuta en este supuesto sería igual a cero. _____

Escenario 3: En el supuesto de que el notional descrito bajo el párrafo b) fuese inferior al notional descrito bajo el párrafo a), esto significaría que el riesgo de tipo de interés se ha materializado. En este caso, la Parte B pagaría al Fondo el Tipo de Interés de la

070



7764505

02/2007

Parte B sobre el nocional descrito bajo el párrafo a). El neto de la Permuta en este supuesto sería positivo para la Parte A. _____

Al ser el nocional de Permuta igual para la Parte A y la Parte B y el tipo de interés cobrado por el Fondo inferior al tipo de interés de la Parte B, la Parte B pagaría a la Parte A. _____

Supuestos de Incumplimiento del Swap: _____

En el supuesto de que en una Fecha de Pago la Parte A no dispusiera de Fondos Disponibles suficientes para efectuar el pago de la totalidad de la cantidad neta (en el supuesto de que la cantidad a pagar por la Parte A a la Parte B fuera superior a la cantidad a pagar por la Parte B y a recibir por la Parte A) a satisfacer por la Parte A a la Parte B, 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 la Parte A disponga de Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.1 de la presente Escritura de Constitución, de manera que no se resuelva el Swap. _____

Si en una Fecha de Pago la Parte B no hiciera frente a sus obligaciones de pago por la totalidad de la cantidad neta que le correspondiera satisfacer a la Parte A, la Sociedad Gestora

podrá resolver el Swap y, en su caso, la Parte B asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en el Swap. En este caso, si la cantidad liquidativa del Swap le correspondiese a la Parte A, el pago de la misma se efectuará postergado de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos previsto en el apartado 3.4.6.(b) del Módulo Adicional. _

La cantidad liquidativa será calculada por la Sociedad Gestora, como agente de cálculo del Swap, en función del valor de mercado del Swap. _____

Actuaciones en caso de modificación de la calificación de la Parte B _____

(i) Criterio de Moody's: _____

La Parte B asumirá los siguientes compromisos irrevocables bajo el Contrato de Swap: _____

(i) Si, en cualquier momento a lo largo de la vida de la emisión de los Bonos, ni la Parte B ni ninguno de sus Garantes cuenta con el Primer Nivel de Calificación Requerido ("**Incumplimiento del Primer Nivel de Calificación**"), la Parte B llevará a cabo alguna de las siguientes medidas en el plazo de treinta (30) Días Hábiles desde la ocurrencia de dicha circunstancia: _

1) Obtener un Sustituto con el Primer Nivel de Calificación Requerido (o bien que el Sustituto

071



7X7764504

02/2007

- cuenta con un Garante con el Primer Nivel de Calificación Requerido). _____
- 2) Obtener un Garante con el Primer Nivel de Calificación Requerido. _____
 - 3) Constituir un depósito en efectivo o de valores a favor del Fondo en una entidad con una calificación de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada igual a P-1 según la escala de calificación de Moody's, por un importe que no tenga un impacto negativo en la calificación de los Bonos por las Agencias de Calificación. _____

Si, en cualquier momento a lo largo de la vida de la emisión de los Bonos, ni la Parte B ni ninguno de sus Garantes cuenta con el Segundo Nivel de Calificación Requerido (**"Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación"**), la Parte B, actuando de forma diligente, procurará, en el plazo más breve posible, (A) obtener un Garante con el Segundo Nivel de Calificación Requerido; o (B) obtener un Sustituto con el Segundo Nivel de Calificación Requerido (o bien que el Sustituto cuente con un Garante con el Segundo Nivel de Calificación Requerido). _____

Mientras no se lleven a cabo las alternativas descritas anteriormente, la Parte B deberá, en el plazo de treinta (30) Días Hábiles desde la ocurrencia del Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación, constituir un depósito en efectivo o de valores a favor del Fondo en una entidad con una calificación de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada igual a P-1 según la escala de calificación de Moody's, por un importe que no tenga un impacto negativo en la calificación de los Bonos por las Agencias de Calificación. Las obligaciones de la Parte B bajo los apartados (i) y (ii) anteriores, así como las causas de terminación anticipada que se deriven de ellas, sólo estarán vigentes mientras se mantengan las causas que motivaron el Incumplimiento del Primer Nivel de Calificación o el Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación, respectivamente. El importe del depósito que hubiera sido realizado por la Parte B bajo las secciones (i) y (ii) anteriores será devuelto a la Parte B cuando cesen las causas que motivaron el Incumplimiento del Primer Nivel de Calificación o el Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación, respectivamente. _____

072



02/2007

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Parte B. _____

A los efectos anteriores, "**Garante**" significa aquella entidad que proporciona una garantía incondicional, irrevocable y a primer requerimiento con respecto a las obligaciones presentes y futuras de la Parte B (la "**Garantía**"), y siempre que (A) una firma de abogados proporcione una opinión legal confirmando que ninguno de los pagos efectuados por dicha entidad a la Parte A bajo la Garantía está sujeto a deducciones o retenciones por o a cuenta de un tributo; o (B) la Garantía determina que, si dicha deducción o retención existe, el pago efectuado por dicha entidad se verá incrementado en aquella cantidad necesaria para que el pago neto recibido por la Parte A sea igual a aquella cantidad que la Parte A hubiera recibido de no haber existido la deducción o retención; y _____

"**Sustituto**" significa aquella entidad que se subroga en la posición contractual de la Parte B en el Contrato de Swap o que suscriba un nuevo contrato de permuta financiera de intereses con la Parte A, en términos sustancialmente idénticos al Contrato de Swap (lo cual será confirmado por la Parte A,

actuando de forma diligente), y siempre que (A) una firma de abogados proporcione una opinión legal confirmando que ninguno de los pagos efectuados por dicha entidad a la Parte A está sujeto a deducciones o retenciones por o a cuenta de un tributo; o (B) si dicha deducción o retención existe, el pago efectuado por dicha entidad se verá incrementado en aquella cantidad necesaria para que el pago neto recibido por la Parte A sea igual a aquella cantidad que la Parte A hubiera recibido de no haber existido la deducción o retención. Dicha entidad, a todos los efectos, pasará a ser considerada la Parte B en el Contrato de Swap o en el nuevo contrato de permuta financiera de intereses que se suscriba. _____

Una entidad contará con el "**Primer Nivel de Calificación Requerido**" (A) en el caso de que dicha entidad cuente con una calificación de Moody's para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si dicha calificación es P-1 y la calificación de Moody's para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A2, y (B) en el caso de que dicha entidad no cuente con una calificación de Moody's para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si la

073



7X7764502

02/2007

calificación de Moody's para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A1. _____

Una entidad contará con el **"Segundo Nivel de Calificación Requerido"** (A) en el caso de que dicha entidad cuente con una calificación de Moody's para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si dicha calificación es igual o superior a P-2 y la calificación de Moody's para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A3, y (B) en el caso de que dicha entidad no cuente con una calificación de Moody's para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si la calificación de Moody's para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A3. _____

(ii) Criterios de Standard & Poor's: _____

En el supuesto de que: _____

- (1) la deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada de la Parte B (o quien le sustituya) deje de tener una calificación mínima de A-1 (o su equivalente) por Standard & Poor's; y _____
- (2) en su caso, la deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada de cualquier

garante de la Parte B deje de tener una calificación mínima de A-1 (o su equivalente) por Standard & Poor's, _____

(ambas, las "**Calificaciones Requeridas por Standard & Poor's**") siendo cada uno de supuestos anteriores un "**Supuesto Inicial de la Calificación**", la Parte B, en un plazo de 30 días y a su costa, deberá adoptar una de las siguientes medidas: _____

(A) ceder todos sus derechos y obligaciones derivados del Contrato de Swap (i) a una tercera entidad que la sustituya con las Calificaciones Requeridas por Standard & Poor's o (ii) a una tercera entidad sobre la que Standard & Poor's haya confirmado que no se hallaría en un Supuesto Inicial de la Calificación a condición de que dicha cesión no conlleve ningún requisito de retención o deducción en concepto o a cuenta de ningún impuesto; o _____

(B) conseguir que una tercera entidad garantice solidariamente el cumplimiento de las obligaciones de la Parte B derivadas del Contrato de Swap, siempre que esa entidad (i) tenga las Calificaciones Requeridas de Standard & Poor's o (ii) Standard & Poor's haya confirmado que la misma no se halla en un

074



7X7764501

02/2007

Supuesto Inicial de la Calificación a condición de que esta garantía no conlleve ningún requisito de retención o deducción en concepto o a cuenta de ningún impuesto; o _____

- (C) llevar a cabo cualquier otra acción que Standard & Poor's confirme a la Parte B que pueda remediar el Supuesto Inicial de Calificación de Standard & Poor's; _____
- (D) y en tanto que se encuentren pendientes de cumplimiento cualquiera de las medidas (iii)(A), (iii)(B) y (iii)(C) arriba mencionadas, la Parte B a su costa, dentro de los 10 días siguientes al acaecimiento del Supuesto Inicial de Calificación, deberá constituir una garantía en efectivo o en valores a favor de la Parte A, por un importe calculado, entre otros factores, en función del valor de mercado del Swap, conforme a los criterios actualmente vigentes en ese momento publicados por Standard & Poor's.
- (iii) Criterios de Standard & Poor's (continuación): _____

En el supuesto de que: _____

- (a) la deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada de la Parte B (o su sustituto) y, en su caso, de cualquier garante de la Parte B, deje

de tener una calificación mínima de A-2 (o su equivalente) por Standard & Poor's, _____

(b) la deuda a largo plazo no garantizada y no subordinada de la Parte B (o su sustituto) y, en su caso, de cualquier Garante de la Parte B, deje de tener una calificación mínima de BBB- (o su equivalente) por Standard & Poor's, o _____

(c) acaezca la completa retirada de todas las calificaciones asignadas a la Parte B por Standard & Poor's, _____

(siendo lo anterior un "**Supuesto Siguiete de la Calificación**"), la Parte B, lo antes posible dentro de lo razonablemente factible, con la máxima diligencia y en todo caso en el plazo de 10 días desde el Supuesto Siguiete la Calificación y a su costa, realizará una de las opciones (iv)(A) o (iv)(B) siguientes para los supuestos anteriores: _____

(A) ceder todos sus derechos y obligaciones derivados del Contrato de Swap (i) a una tercera entidad que la sustituya con las Calificaciones Requeridas por Standard & Poor's o (ii) a una tercera entidad sobre la que Standard & Poor's haya confirmado que no se hallaría en un Supuesto Siguiete de la Calificación a

075



7X7764500

02/2007

- condición de que dicha cesión no conlleve ningún requisito de retención o deducción en concepto o a cuenta de ningún Impuesto; o ____
- (B) conseguir que una tercera entidad garantice solidariamente el cumplimiento de las obligaciones de la Parte B derivadas del Contrato de Swap, siempre que esa entidad (i) tenga las Calificaciones Requeridas de Standard & Poor's o (ii) Standard & Poor's haya confirmado que la misma no se halla en un Supuesto Siguiete de la Calificación a condición de que esta garantía no conlleve ningún requisito de retención o deducción en concepto o a cuenta de ningún Impuesto; o ____
- (C) y en tanto que se encuentren pendientes de cumplimiento cualquiera de las medidas (iii)(A) y (iii)(B) arriba mencionadas, la Parte B procederá, en el interin y a su costa, dentro de los 10 días siguientes al acaecimiento del Supuesto Siguiete de Calificación, deberá constituir una garantía en efectivo o en valores a favor de la Parte A, por un importe calculado, entre otros factores, en función del valor de mercado del Swap, conforme a los criterios actualmente

vigentes en ese momento publicados por Standard & Poor's. _____

A los efectos previstos en los apartados (ii) y (iii) anteriores, "**Calificación Requerida**" significa con respecto a la entidad correspondiente, una calificación de su deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada mínima de A-1 por Standard & Poor's o cualquier otra calificación que acuerde Standard & Poor's en su momento. _____

(iv) Criterios de Fitch: _____

En caso que durante cualquier momento a lo largo de la vida de la emisión de los Bonos, se produjera un descenso de la calificación de la deuda a largo o a corto plazo no subordinada y no garantizada del Santander por debajo de A y F1, respectivamente (según escalas de calificación a largo y a corto plazo de Fitch, respectivamente) en el plazo máximo de treinta (30) días naturales desde el día en que tuviera lugar la notificación de dicha circunstancia, la Parte B optará por una de las alternativas siguientes: _____

- (A) constituir un depósito en efectivo o un depósito de valores a favor del Fondo en una entidad con una calificación de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada según la escala

076



7X7764499

02/2007

de calificación de Fitch de F1, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la Parte B por un importe calculado, entre otros factores, en función del valor de mercado de la Permuta Financiera sujeto todo ello a los términos y condiciones que estime el Fondo, representado por la Sociedad Gestora y los "Criterios de Swap" de las Agencias de Calificación en vigor en ese momento en los que se definen las pautas para la cuantificación del importe del mencionado depósito con el objeto de mantener la calificación de los Bonos. _____

Para el cálculo del valor de mercado se actuará conforme a los criterios de Fitch indicados en su informe "Counterparty Risk in Structured Finance: Swap Criteria", de 13 de septiembre de 2004, o documento o informe de Fitch que pudiera sustituir al anterior en el futuro, proponiendo la Parte B una fórmula de estimación del valor de mercado del Swap, dentro de los quince (15) días siguientes a la pérdida de calificación A por parte de la Parte B. Si dicha fórmula no fuese validada por Fitch, se añadirá en el cálculo del valor de mercado una cantidad equivalente al resultado de multiplicar

(i) el 1,00% del Saldo de Principal Pendiente de los Préstamos por (ii) la vida media de los Préstamos asumiendo una TACP del 0%; _____

(B) que una tercera entidad con calificación de su deuda a largo y corto plazo no subordinada y no garantizada de al menos A y F1 (según escalas de calificación a largo y corto plazo de Fitch, respectivamente) garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales; _____

(C) que una tercera entidad con calificación de su deuda a largo y corto plazo no subordinada y no garantizada de al menos A y F1 (según escalas de calificación a largo y corto plazo de Fitch, respectivamente), asuma su posición contractual, resolviéndose de pleno derecho el Contrato de Swap. La nueva entidad quedaría subrogada en sustitución de la Parte B de resolver este Contrato de Swap y todo ello sujeto a los términos y condiciones que estime pertinentes el Fondo, representado por la Sociedad Gestora. _____

(v) Criterio Fitch (continuación): _____

En caso de que se produzca un descenso de la calificación de la deuda a corto plazo no garantizada y

077



7X7764498

02/2007



no subordinada de la Parte B por debajo de F2 (según la escala de calificación de Fitch), las opciones (B) y (C) previstas en el apartado (iv) anterior serían las únicas viables para evitar el descenso en la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, con la realización del depósito de efectivo o de valores previsto en el punto (A) del apartado (iv) anterior desde el día en que tuviere lugar cualquiera de dichas circunstancias hasta que se realice cualquiera de las opciones (B) o (C) citadas en el plazo máximo de diez (10) días naturales. _____

No obstante lo anterior, la opción (A) del apartado (iv) anterior será igualmente viable siempre y cuando los cálculos del valor de mercado y la correcta y puntual constitución del depósito sean verificados semanalmente por un tercero independiente (siendo soportados por la Parte B los costes de dicha verificación independiente). _____

En el supuesto de que la Parte B, incumpla las obligaciones establecidas en los apartados (iv) y (v), la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, estará facultada para sustituir a la Parte B por otra entidad de las características establecidas en el apartado (iv) (B) anterior. _____

(vi) Cualquier incumplimiento de la Parte B a ceder su posición (de conformidad con el apartado (i) (A)) o a proporcionar garantías de un tercero (de conformidad con el apartado (i) (B)) o incumplimiento de sus obligaciones bajo el Anexo de Garantía Crediticia (de conformidad con el apartado (i) (C)) supondrá un Supuesto Adicional de Terminación Anticipada, que se tendrá por acaecido a los 30 días siguientes desde el último Incumplimiento del Primer Nivel de Calificación, respecto de la Parte B con la Parte B como única Parte Afectada y el Contrato de Swap entre las Partes será Operación Afectada. _____

Cualquier negativa de la Parte B a constituir un depósito (de conformidad con el apartado (i)(ii)) supondrá un Supuesto de Incumplimiento respecto de la Parte B con la Parte B como única Parte Incumplidora ("**Supuesto de Incumplimiento**" es un concepto definido en el contrato marco ISDA del Contrato de Swap y que otorga a la Parte no incumplidora la posibilidad de resolución anticipada del Contrato de Swap). _____

En todos los casos de resolución anticipada, la Parte B asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en el Contrato de Swap. Si resultase que la cantidad liquidativa del Contrato de

078



02/2007

Swap fuera obligación del Fondo (Parte A) y no de la Parte B, el pago de la misma por el Fondo (Parte A) se efectuará de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos. _____

- (viii) En el supuesto de que afecten a la Parte B más de uno de los criterios de calificación, las medidas a adoptar por la Parte B deberán satisfacer los criterios de calificación fijados anteriormente por Moody's, Standard & Poor's y Fitch. _____

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

La ocurrencia, en su caso, de la resolución anticipada de la Permuta Financiera 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. _____

La Permuta Financiera quedará resuelta de pleno derecho en el caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran antes del inicio del Periodo 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. _____

El vencimiento del Contrato de Swap tendrá lugar en la Fecha de Pago más temprana entre las siguientes fechas:

- (i) la Fecha de Vencimiento Legal, o _____
- (ii) la fecha en que tenga lugar la extinción del Fondo, conforme a lo previsto en la Estipulación 5 de la presente Escritura de Constitución, en la que se haya procedido a la liquidación de todos los Activos y resto de remanentes en el Fondo y a la distribución de todos los Fondos Disponibles de Liquidación siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo previsto en la Estipulación 19.3. _____

**Supuestos Adicionales de Terminación Anticipada
(Additional Termination Event) _____**

Se producirá la terminación anticipada del Contrato de Swap en los siguientes supuestos: _____

- (i) Respecto de la Parte A y de la Parte B, cuando (a) se produzca un impago de los intereses de los Bonos de las Series A1, A2 y A3 y (b) la Sociedad Gestora comunique, de conformidad con lo previsto en la Estipulación 5 de la presente Escritura de Constitución, la extinción del Fondo de conformidad

079



7Y7764496

02/2007

con el supuesto de liquidación anticipada establecido en el apartado 5.1.(i) de la Estipulación 5 de la presente Escritura de Constitución. A estos efectos ambas partes Serán la Partes Afectadas, aunque a los efectos del cálculo de la cantidad liquidativa la Parte A será la única parte afectada. ___

- (ii) Cuando (a) han transcurrido más de 30 Días Hábiles desde el último Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación y (b) cuando por lo menos un Sustituto que haya hecho una oferta irrevocable para subrogarse como Parte B conforme a lo establecido en el Contrato de Swap y/o por lo menos un Garante que tenga Primer Nivel de Calificación Requerido y/o Segundo Nivel de Calificación Requerido haya hecho una oferta irrevocable de garantizar todas las obligaciones presentes y futuras, de la Parte B. Sólo la Parte A podrá declarar el vencimiento anticipado de las Operaciones Afectadas. _____

("Supuestos Adicionales de Terminación Anticipada" es un concepto definido en el contrato marco ISDA del Contrato de Swap y que conllevará la resolución del Contrato de Swap si así lo decide la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo (Parte A) o la Parte B en los supuestos establecido en los apartados (i) y (ii) del párrafo anterior.) _____

En dichos casos de terminación anticipada, la Parte B asumirá la obligación de pago de la cantidad liquidativa prevista en el Contrato de Swap. Si la cantidad liquidativa del Contrato de Swap fuera obligación del Fondo (Parte A) y no de la Parte B, el pago de la misma por el Fondo (Parte A) se efectuará de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos o, en su caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. _____

15.3. Contrato de Reinversión a Tipo Garantizado. _____

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y el Santander celebrarán un contrato de reinversión a tipo de interés garantizado (en adelante, el "**Contrato de Reinversión a Tipo Garantizado**") en virtud del cual el Santander 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 Reinversión a Tipo Garantizado 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; _____

080



7X7764495

02/2007

- (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; _____

serán depositadas en la Cuenta de Tesorería abierta en el Santander a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora. _____

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 emisión de Bonos, neto de comisiones, y el importe inicial del Préstamo Subordinado y pagará el precio de adquisición de los Activos cedidos por el Santander por su importe inicial y los gastos de constitución del Fondo. _____

El Santander garantiza al Fondo, a través de su Sociedad Gestora, para cada período de liquidación, una rentabilidad anual variable trimestralmente, con liquidación mensual y cálculo diario de intereses por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, igual al Tipo de Interés de Referencia de

los Bonos que esté vigente el último día de cada período de liquidación. _____

El Tipo de Interés de Referencia para el primer Período de Devengo de Interés ha quedado fijado en el cuatro coma cero veintiocho por ciento (4,028%). _____

El cálculo de la rentabilidad del saldo de la Cuenta de Tesorería se llevará a cabo tomando los días efectivos entre dos fechas de liquidación de la Cuenta de Tesorería (esto es, el período de liquidación de la Cuenta de Tesorería) y como base, un año compuesto por trescientos sesenta y cinco (365) días. La liquidación de intereses será mensual, los días 9 de cada mes o, en caso de no ser alguna de estas fechas un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior. _____

El Santander no efectuará retención alguna en la liquidación de intereses de la Cuenta de Tesorería tal y como establece el artículo 59, apartado k del Real Decreto 1777/2004. En el supuesto de que el Santander efectuara retenciones indebidas, éste se compromete a ingresar inmediatamente al Fondo las mismas cantidades que corresponderían al Fondo si no se hubieran practicado tales retenciones. _____

A modo meramente ilustrativo, para el primer Período de Devengo de Interés (que es el comprendido entre la Fecha de Desembolso (incluida) y el 16 de julio de 2007, (excluido)) se tomará el tipo del cuatro coma cero veintiocho por ciento

081



02/2007

(4,028%) fijado como Tipo de Interés de Referencia para el primer Período de Devengo de Interés, liquidando los días 9 de junio y 9 de julio de 2007 y para el segundo Periodo de Devengo de Interés (que es el comprendido entre el 16 de julio de 2007 (incluido) hasta el 16 de octubre de 2007 (excluido)), se utilizará el tipo de interés EURIBOR a tres (3) meses del Momento de Fijación de Tipo correspondiente, esto es, el 12 de julio de 2007, liquidando los días 9 de agosto, septiembre y octubre de 2007. _____

En la búsqueda de la máxima rentabilidad para el saldo de la Cuenta de Tesorería y, en su caso, el saldo de la Cuenta de Exceso de Fondos (tal y como este término se define más adelante), la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos en activos de renta fija en euros, siempre que los rendimientos obtenidos netos de comisiones y gastos sean iguales a los generados por estos importes en la Cuenta de Tesorería y hasta un máximo del veinte por ciento (20%) del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos. Los activos de renta fija objeto de la inversión deberán haber sido emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones de F1, A-1 y P-1 (según la calificación de Fitch, Standard & Poor's y Moody's, respectivamente), siempre que el período de la inversión realizada sea inferior a treinta (30) días, o, tratándose de periodos superiores, de F1+, A-1+ y P-1 de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada (según las escalas de

calificación de Fitch, Standard & Poor's y Moody's, respectivamente). En todo caso, los vencimientos de dichos activos han de ser anteriores a la siguiente Fecha de Pago. En el caso de que los activos en los que se materialice la referida inversión temporal sean "repos" (operación con pacto de recompra consistente en la compraventa de un valor con el compromiso de deshacerla en una fecha posterior y a un precio determinado de antemano y formalizada en un solo contrato), la entidad de la contrapartida de la operación de "repo" deberá contar con una calificación crediticia mínima de A-1+ y F1+ y P-1 (según las escalas de calificación de corto plazo de Standard & Poor's, Fitch y Moody's, respectivamente) para riesgos a corto plazo. _____

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada del Santander experimentara, en cualquier momento de la vida de la emisión de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de F1, A-1 o P-1 (según las escalas de calificación de Fitch, Standard & Poor's y Moody's, respectivamente), la Sociedad Gestora, dispondrá de un plazo máximo de treinta (30) días naturales a contar desde el momento en que tenga lugar tal situación para, en nombre y representación del Fondo, adoptar alguna de las siguientes opciones: _____

- (i) trasladar la Cuenta de Tesorería del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no

082



7X7764493

02/2007

garantizada posea una calificación mínima de F1, A-1 y P-1 (según las escalas de calificación de Fitch, Standard & Poor's y Moody's, respectivamente), y la Sociedad Gestora contratará la máxima rentabilidad posible para su saldo, que podrá ser diferente a la contratada con el Santander, pudiendo, con posterioridad, trasladarla al Santander, cuando su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada alcance nuevamente la calificación F1, A-1 y P-1 (según las citadas escalas de calificación), u _____

- (ii) obtener un aval incondicional, irrevocable y a primer requerimiento de una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de F1, A-1 y P-1 (según las escalas de calificación de Fitch, Standard & Poor's y Moody's, respectivamente) y siempre sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación y sujeto a los criterios sobre garantías de Standard & Poor's. Dicho aval garantizará al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por el Santander de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de las calificaciones F1, A-1 o P-1. _____

Mediante el Contrato de Reinversión a Tipo Garantizado se mitiga parcialmente 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. _____

Adicionalmente y sin perjuicio de lo establecido en los párrafos anteriores, en el caso de que la cantidad acumulada en la Cuenta de Tesorería en cada momento, sin tener en cuenta las inversiones de renta fija, si las hubiera, superase el veinte por ciento (20%) del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos y la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada del Santander experimentara, en cualquier momento de la vida de la emisión de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de F1 (según la escala de calificación de Fitch) o tuviera la calificación A-1 (según la escala de calificación de Standard & Poor's); la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, abrirá una nueva cuenta en otra entidad con una calificación de F1+, A-1+ y P-1 (según las escalas de calificación de Fitch, Standard & Poor's y Moody's, respectivamente) (en adelante, la "**Cuenta de Exceso de Fondos**"), en la que se depositarán todas aquellas cantidades que superen el mencionado veinte por ciento (20%), contratando la máxima rentabilidad posible para sus saldos que será igual, al menos, a la contratada para la Cuenta de

083



7X7764492

02/2007

Tesorería y tendrá las mismas condiciones de liquidación que ésta. _____

En caso de que la nueva entidad perdiese la calificación de F1+, A-1+ o P-1 (según las escalas de calificación de Fitch, Standard & Poor's y Moody's, respectivamente), la Sociedad Gestora dispondrá de treinta (30) días para encontrar una nueva entidad con una calificación de F1+, A-1+ y P-1 (según las escalas de calificación de Fitch, Standard & Poor's y Moody's, respectivamente) y no perjudique las calificaciones asignadas a los Bonos. La Sociedad Gestora notificará a Fitch, Standard & Poor's y Moody's 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 Fechas de Pago en las que esta Cuenta de Fondos tenga saldo. El saldo de la Cuenta de Exceso de Fondos incluirá tanto el exceso del veinte por ciento (20%) acumulado en la Cuenta de Tesorería como las cantidades percibidas en concepto de rentabilidad de la misma. _____

15.4. 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 las Entidades Aseguradoras (en adelante, el **"Contrato de Aseguramiento y Colocación de la Emisión"**). _____

Las Entidades Aseguradoras colocarán los Bonos entre inversores cualificados. La colocación de la emisión de Bonos se realizará, exclusivamente, en el mercado internacional. Adicionalmente, las Entidades Aseguradoras 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 en la cuenta indicada por la Sociedad Gestora 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, en un plazo máximo de cinco (5) días desde la Fecha de Desembolso, 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

084

02/2007



7X7764491

produzca la anotación contable en el correspondiente registro de anotaciones. _____

Con carácter adicional, en virtud del Contrato de Aseguramiento y Colocación de la Emisión, el Santander asumirá, en su condición de Agente de Pagos, entre otras, las obligaciones que, resumidamente, se recogen a continuación: _____

- (i) Desembolso de la Emisión: el Agente de Pagos procederá a abonar al Fondo antes de las 15:00 horas (hora de Madrid) de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, el importe que, conforme a lo establecido en el Contrato de Aseguramiento y Colocación de la Emisión, le abonen las Entidades Aseguradoras (incluyendo el importe correspondiente a su propio compromiso de aseguramiento), deducida la propia comisión de aseguramiento, mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería del Fondo. _____
- (ii) Comunicación del Tipo de Referencia EURIBOR: En cada uno de los Momentos 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 para Amortización 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 Santander experimentara, en cualquier momento de la vida de la emisión de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de F1, P-1 o A-1 (según las escalas de calificación de Fitch, Moody's y Standard & Poor's, 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 y previa comunicación a las Agencias de

085



7X7764490

02/2007

Calificación, 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 del Agente de Pagos contenidas en el Contrato de Aseguramiento y Colocación de la Emisión 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 F1, P-1 y A-1 (según las escalas de calificación de Fitch, Moody's y Standard & Poor's respectivamente), que garanticen los compromisos asumidos por el Agente de Pagos. Los costes y gastos derivados del otorgamiento de dichas garantías o compromisos similares serán por cuenta del Agente de Pagos sustituido; o _____
- (ii) Sustituir al Agente de Pagos por una entidad con calificación para su deuda a corto plazo no inferior a F1, P-1 y A-1 (según las escalas de calificación de Fitch, Moody's y Standard & Poor's respectivamente), para que asuma, en las mismas condiciones, las funciones de 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 del Santander como Agente de Pagos si no se ha designado como Agente de Pagos a una nueva entidad. _____

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

La única causa de resolución que recoge el Contrato de Aseguramiento y Colocación de la Emisión es la falta de confirmación por las Agencias de Calificación antes del inicio del Período de Suscripción, de las calificaciones provisionales de los Bonos como definitivas. _____

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

086



7X7764489

02/2007

perjuicio de otras actuaciones previstas en la presente Escritura de Constitución y en el Folleto, las siguientes: _____

- (i) Abrir en el nombre del Fondo la Cuenta de Tesorería, inicialmente con el Santander, en tanto en cuanto el rating a corto plazo del Santander no descienda de F1, P-1 y A-1 (según escalas de Fitch, Moody's y Standard & Poor's, respectivamente). Asimismo, abrirá la Cuenta de Exceso de Fondos en una entidad distinta al Santander cuando se den las circunstancias recogidas al efecto en la Estipulación 15.3 de la presente Escritura de Constitución. _____
- (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; _____
- (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 del Santander asignadas por las Agencias de Calificación, en

087

02/2007



cualquier momento de la vida de los Bonos, descendieran de las calificaciones establecidas en los Contratos de Permuta, de Reinversión a Tipo Garantizado y de Aseguramiento y Colocación de la Emisión, en lo que se refiere a la condición del Santander como Agente de Pagos, efectuar las actuaciones previstas con relación a estos contratos que se describen en las Estipulaciones 15.2, 15.3 y 15.4 anteriores, respectivamente; _____

- (ix) Cumplir con sus obligaciones de cálculo previstas en el Módulo Adicional y en los Contratos de Préstamo Subordinado, de Permuta, de Reinversión a Tipo Garantizado y de Aseguramiento y Colocación de la Emisión y que se describen en las Estipulaciones 15.1, 15.2, 15.3 y 15.4 anteriores; _____
- (x) Seguir de cerca las actuaciones del Administrador para la recuperación de impagados, 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; _____
- (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 y a 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 y a las

80



02/2007

Agencias de Calificación, y se formalizará en escritura pública. _____

A estos efectos, la Sociedad Gestora suministrará a las Agencias de Calificación (enviando la información correspondiente a la dirección london.cdosurveillance@derivatifitch.com para Fitch), dentro del mes siguiente a cada Fecha de Pago, información sobre la situación del Fondo y de los Activos, con el contenido y en la forma que se acuerde entre la Sociedad Gestora y las Agencias de Calificación, en aras de otorgar mayor transparencia al funcionamiento del Fondo. Igualmente facilitará dicha información cuando de forma razonable fuera requerido a ello y, en cualquier caso, cuando existiera un cambio en las condiciones del Fondo, en los contratos concertados por el mismo a través de la Sociedad Gestora o en las partes interesadas; _____

- (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 Clasificación la información que razonablemente le requieran; _____

(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. _____

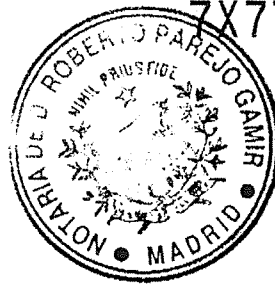
16.2. Gastos del Fondo. _____

La Sociedad Gestora abonará con cargo al Fondo, siendo reembolsado según el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 19.1 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: _____

(i) Gastos derivados de las auditorías anuales de las cuentas del Fondo; _____

089

02/2007



7X7764486

- (ii) Gastos derivados del mantenimiento de los ratings de las ocho (8) Series de Bonos; _____
 - (iii) Gastos que puedan derivarse de las verificaciones, inscripciones y autorizaciones administrativas de obligado cumplimiento; _____
 - (iv) Gastos derivados de la amortización de los Bonos; _____
 - (v) Gastos relacionados con las notificaciones que, de acuerdo con lo establecido en la presente Escritura de Constitución, deberán realizarse a los titulares de los Bonos en circulación; _____
 - (vi) Gastos de Notaría; _____
 - (vii) Gastos relativos a la llevanza del registro contable de los Bonos por su representación mediante anotaciones en cuenta, su admisión a negociación en AIAF y el mantenimiento de todo ello; _____
 - (viii) Comisión de la sociedad gestora que, en su caso, sustituya a la actual Sociedad Gestora; _____
 - (ix) 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 incluirán los gastos de auditoría del Fondo, los gastos de publicidad, los gastos derivados del mantenimiento de las calificaciones o ratings y aquellos otros que se mencionan en la Estipulación 16.2 anterior. _____

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

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 19.1 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 se

090



7X7764485

02/2007



iniciará en la Fecha de Constitución del Fondo y terminará el 31 de diciembre de 2007, y el último ejercicio económico finalizará en la fecha 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 30 de marzo de 2007, 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. _____

17.1 Notificaciones ordinarias periódicas: _____

La Sociedad Gestora, en su labor de gestión y administración del Fondo, se compromete a remitir a la CNMV y a las Agencias de Calificación, con la mayor diligencia posible, trimestralmente o en cualquier otro momento que se le solicite, la información descrita a continuación o cualquier otro tipo de información que le sea requerida, en relación con los Bonos de las ocho (8) Series, el comportamiento de los Activos, prepagos y situación económico-financiera del Fondo, con independencia de poner asimismo en su conocimiento cuanta información adicional le sea requerida. _____

- a) En un plazo comprendido entre el Momento 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 Interés siguiente. _____
- b) 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; _____

091

02/2007



7X7764484



- (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. _____
- (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) Informe sobre la procedencia y posterior aplicación de los Fondos Disponibles de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos contenido en la Estipulación 19.1 siguiente. _____

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 Amortización, por insuficiencia de Fondos Disponibles. _

Las notificaciones de estos apartados a) y b) serán efectuadas según lo dispuesto en el apartado 17.3 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 (salvo el supuesto de que sea festivo en Madrid, que se pasará al Día Hábil siguiente). _____

17.2 Notificaciones extraordinarias: _____

El Fondo, a través de su Sociedad Gestora, asimismo, informará a los tenedores de los Bonos y a las Agencias de Calificación, 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 la presente Escritura de Constitución, siéndole remitida a la CNMV en ese supuesto el acta notarial de liquidación y procedimiento a que hace referencia el apartado 4.4.3.3 del Documento de Registro y en la Estipulación 5.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

17.3 Procedimiento _____

092



7X7764483

02/2007

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 17.1 anterior, mediante publicación bien en el boletín diario de AIAF, o cualquier otro que lo sustituya en un futuro u otro de similares características, o bien mediante publicación en un diario de amplia difusión en España. _____

2. Las notificaciones extraordinarias referidas en el apartado 17.2 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). _____

17.4 Información a la CNMV _____

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

17.5 Información a facilitar por el Santander a la Sociedad Gestora _____

Adicionalmente, el Santander 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, el Santander 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 15.2 anterior), el Préstamo Subordinado (descrito en la Estipulación 15.1 anterior), la Cuenta de Tesorería y la Cuenta de Exceso de Fondos (descritas en las Estipulaciones 6.1.3 y 15.3, respectivamente) y el Fondo de Reserva (descrito en la Estipulación 18.1 siguiente). _____

093

02/2007



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:** _____

Dotado inicialmente con cuarenta y cinco millones quinientos mil euros (45.500.000 €), una cantidad equivalente al uno coma tres por ciento (1,3%) del importe inicial de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E y será dotado con cargo al importe desembolsado de los Bonos de la Serie F. _____

b) El Nivel Requerido del Fondo de Reserva en cada momento se detalla a continuación: _____

(i) El Fondo de Reserva no podrá disminuir durante los tres (3) primeros años, permaneciendo fijo en su importe inicial; _____

(ii) Una vez el Fondo de Reserva alcance el dos coma sesenta por ciento (2,60%) del Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E, podrá decrecer trimestralmente en cada Fecha de Pago, manteniéndose en dicho porcentaje hasta que el Fondo de Reserva alcance un nivel mínimo igual al cero coma sesenta y cinco por ciento (0,65%)

del importe inicial de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E, es decir, un Nivel Mínimo del Fondo de Reserva igual a veintidós millones setecientos cincuenta mil euros (22.750.000 €). _

No se podrá reducir el Nivel Requerido del Fondo de Reserva si concurre alguna de las siguientes circunstancias: _____

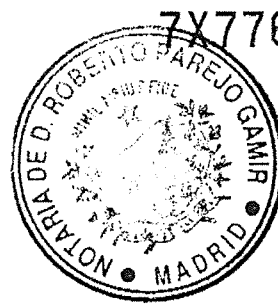
- Si el Fondo de Reserva ha sido utilizado en alguna Fecha de Pago anterior y, como consecuencia de ello, se encuentre en un nivel menor al Nivel Requerido; _____
- Si el porcentaje de Préstamos Morosos sobre el Saldo Vivo de los Activos No Fallidos es superior al uno por ciento (1%); _____
- Si el porcentaje de Préstamos Fallidos sobre el importe inicial de los Activos es superior al uno por ciento (1%). _____

c) **Destino:** _____

El Fondo de Reserva se aplicará, en cada Fecha de Pago, al cumplimiento de las obligaciones de pago contenidas en el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, contenidos ambos en la Estipulación 19 siguiente o.

094

02/2007



7Y7764481

d) **Rentabilidad:** _____

El importe de dicho Fondo de Reserva será abonado en la Cuenta de Tesorería en la Fecha de Desembolso, siendo objeto del Contrato de Reinversión a Tipo de Interés Garantizado a celebrar con el Santander en los términos descritos en la Estipulación 15.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

19. **ORDEN DE PRELACIÓN DE PAGOS.** _____

19.1 **Reglas ordinarias de prelación de pagos a cargo del Fondo.** _____

19.1.1. **Origen y aplicación de fondos.** _____

1. **Origen.** Los fondos disponibles (en adelante, los "Fondos Disponibles") calculados en la Fecha de Determinación previa a la Fecha de Pago concreta serán los importes depositados en la Cuenta de Tesorería y los transferidos a ésta desde la Cuenta de Exceso de Fondos, correspondientes a los siguientes conceptos: _____

- a) Las cantidades percibidas por principal de los Activos en cada Período de Determinación precedente a la Fecha de Pago. _____
- b) Los intereses cobrados de los Activos durante cada Período de Determinación precedente a la

Fecha de Pago (incluyendo, en su caso, los de demora). _____

- c) La rentabilidad obtenida durante cada Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago 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. _____
- 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, según lo descrito en la Estipulación 15.2 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 (que no sea la Fecha de Vencimiento Legal ni cuando tuviera lugar la liquidación anticipada del Fondo en los términos

095



7X7764480

02/2007

establecidos en la Estipulación 5 de la presente Escritura de Constitución) el importe al que asciendan los Fondos Disponibles a los pagos y retenciones siguientes, de conformidad con el orden de prelación descrito a continuación (en lo sucesivo, el "Orden de Prelación de Pagos"): _____

- 1º. Pago a la Sociedad Gestora por gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo y de la comisión periódica de gestión, en el supuesto de sustitución del Santander como Administrador por una nueva entidad que no forme parte del grupo consolidado del Santander, de una comisión de administración y en el supuesto de sustitución del Santander como Agente de Pagos por una nueva entidad que no forme parte del grupo consolidado del Santander, de una comisión de agencia de pagos. _____
- 2º. Pago al Santander de la cantidad neta del Swap de acuerdo con lo dispuesto en la Estipulación 15.2 anterior, y solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo (*Event of Default*, según este término se define en el Contrato de Swap) o por ser la única parte afectada de algún supuesto de resolución anticipada (*Termination Event*, según este término se define en el Contrato de Swap), abono de las

cantidades a satisfacer por el Fondo, en su caso, que corresponda al pago liquidativo. _____

- 3°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3. _____
- 4°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B, salvo postergación de este pago al noveno (9º) lugar en el orden de prelación de pagos según se describe en el apartado 19.2 de la presente Estipulación 19. _____
- 5°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C, salvo postergación de este pago al décimo (10º) lugar en el orden de prelación de pagos según se describe en el apartado 19.2 de la presente Estipulación 19. _____
- 6°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie D, salvo postergación de este pago al undécimo (11º) lugar en el orden de prelación de pagos según se describe en el apartado 19.2 de la presente Estipulación 19. _____
- 7°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie E, salvo postergación de este pago al duodécimo (12º) lugar en el orden de prelación de pagos según se describe en el apartado 19.2 de la presente Estipulación 19. _____

096



7X7764479

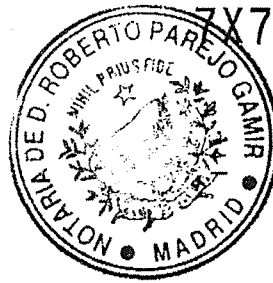
02/2007

- 8º. Retención de la Cantidad Devengada para Amortización de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E, de conformidad con el orden descrito en el apartado 4.9.5 de la Nota de Valores y en la Estipulación 9.9.11 de la presente Escritura de Constitución. _____
- 9º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca la postergación de este pago del cuarto (4º) lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado. _____
- 10º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca la postergación de este pago del quinto (5º) lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado. _____
- 11º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie D cuando se produzca la postergación de este pago del sexto (6º) lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado. _____
- 12º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie E cuando se produzca la postergación de este pago del séptimo (7º) lugar en el orden de

prelación conforme se establece en el propio apartado. _____

- 13°. Retención de la cantidad necesaria para mantener el Fondo de Reserva en el nivel requerido en cada momento. _____
- 14°. Pago de la Parte Ordinaria de los intereses devengados de los Bonos de la Serie F. _____
- 15°. Retención de una cantidad igual a la Cantidad Devengada para Amortización de la Serie F. _____
- 16°. Pago de la cantidad debida por la resolución del Swap, excepto en los casos contemplados en el punto 2 del presente Orden de Prelación de Pagos.
- 17°. Pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado. _____
- 18°. Amortización del principal del Préstamo Subordinado. _____
- 19°. Pago al Santander de la comisión de administración. _____
- 20°. Pago de Parte Extraordinaria de los intereses de los Bonos de la Serie F (siendo una cantidad variable igual al exceso de liquidez tras satisfacer los conceptos que ocupan un lugar precedente en el Orden de Prelación de Pagos). _____

097



02/2007

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

Si tuviera lugar la sustitución del Santander como Administrador de los Préstamos, a favor de otra entidad que no forme parte del grupo consolidado del Santander, se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, una comisión que pasará de ocupar del puesto 19º al puesto 1º en el Orden de Prolación de Pagos establecido en la Estipulación 19.1 anterior. _____

Se procederá a postergar el pago de los intereses de los Bonos de la Serie B respecto a la Cantidad Devengada para Amortización, ocupando el noveno (9º) lugar en el Orden de Prolación de Pagos, 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 ochenta y cinco por ciento (7,85%) del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Constitución y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de las Serie A1, A2 y A3 y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente. _____

Se procederá a postergar el pago de los intereses de los Bonos de la Serie C respecto a la retención de la Cantidad Devengada para Amortización, ocupando el décimo (10º) lugar en el Orden de Prolación de Pagos, 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 seis coma cinco por ciento (6,50%) del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Constitución y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de las Series A1, A2, A3 y B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente. _____

Se procederá a postergar el pago de los intereses de los Bonos de la Serie D respecto a la retención de Cantidad Devengada para Amortización, ocupando el undécimo (11º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos, 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 coma seis por ciento (5,60%) del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Constitución y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B y C y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente. _____

Se procederá a postergar el pago de los intereses de los Bonos de la Serie E respecto a la retención de la Cantidad Devengada para Amortización, ocupando el decimosegundo (12º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos, cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente,

098



02/2007

el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Fallidos, sin tener en cuenta los importes recobrados, desde la constitución del Fondo, fuera superior al cuatro coma siete por ciento (4,70%) del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Constitución y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C y D y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente. _____

En caso de que en una Fecha de Pago, el Fondo no pudiese 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 19.1 anterior, las cantidades que los tenedores de los Bonos hubiesen 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, 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 Fondos Disponibles suficientes 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 no satisfechas de intereses vencidos no devengarán intereses adicionales o de demora y no se acumularán al Saldo de Principal Pendiente de los Bonos. _____

19.3 Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. _____

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo, cuando tenga lugar la liquidación del mismo en la Fecha de Vencimiento Legal o en la Fecha de Pago en la que tenga lugar la liquidación anticipada con arreglo a lo previsto en la Estipulación 5 de la presente Escritura de Constitución, mediante la aplicación de los Fondos Disponibles para Liquidación (tal y como este término se define en la presente Estipulación) en el siguiente orden de prelación de pagos de liquidación (en lo sucesivo, el "**Orden de Prolación de Pagos de Liquidación**"): _____

1. Pago a la Sociedad Gestora por los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo y de la comisión periódica de gestión y, en el supuesto de sustitución del Santander como administrador por una nueva entidad que no forme parte del grupo consolidado del Santander, de una comisión de administración y, en el supuesto de sustitución del Santander como Agente de Pagos, de la comisión que sea fijada por la Sociedad Gestora a favor de la entidad sustituta. _____
2. Pago al Santander de la cantidad neta del Swap de acuerdo con lo dispuesto en la Estipulación 15.2 de la presente Escritura de Constitución, y solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo (*Event of Default*, según este término se define en el Contrato de Swap) o por ser la única parte afectada

0-99

02/2007



7X7764476



de algún supuesto de resolución anticipada (*Termination Event*, según este término se define en el Contrato de Swap), abono de las cantidades a satisfacer por el Fondo, en su caso, que corresponda al pago liquidativo. _____

3. Pago de los intereses devengados de los Bonos de las Series A1, A2 y A3. _____
4. Amortización del principal de los Bonos de las Series A1, A2 y A3. _____
5. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B. _____
6. Amortización del principal de los Bonos de la Serie B. _____
7. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C. _____
8. Amortización del principal de los Bonos de la Serie C. _____
9. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie D. _____
10. Amortización del principal de los Bonos de la Serie D. _____
11. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie E. _____

12. Amortización del principal de los Bonos de la Serie E. _____
13. Pago de la Parte Ordinaria de los intereses devengados de los Bonos de la Serie F. _____
14. Amortización del principal de los Bonos de la Serie F. _____
15. Pago de la cantidad debida por la resolución del Contrato de Swap, excepto en los casos contemplados en el punto 2 anterior del presente Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. _____
16. Pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado. _____
17. Amortización del principal del Préstamo Subordinado. _____
18. Pago al Santander de la comisión de administración. _____
19. Pago de la Parte Extraordinaria de los intereses devengados de los Bonos de la Serie F (siendo una cantidad variable igual al exceso de liquidez tras satisfacer los conceptos que ocupan un lugar precedente en el presente Orden de Prelación de Pagos de Liquidación). _____

Serán "**Fondos Disponibles para Liquidación**" los siguientes:

- a) Los Fondos Disponibles; y _____



7X7764475

100

02/2007

- b) Los importes que vaya obteniendo el Fondo por la enajenación de los Activos que quedaren remanentes y cualesquiera otros activos, en su caso, en los supuestos de liquidación anticipada del Fondo de conformidad con los requisitos que se establecen en la Estipulación 5.3 de la presente Escritura de Constitución. _____

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 lo dispuesto en el artículo 20.Uno.18.n) de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido. _____

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

101

02/2007



7X7764474

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 el Santander: _____
Departamento de Gestión Financiera _____
Ciudad Grupo Santander _____
Avenida de Cantabria s/n _____
28660 Boadilla del Monte (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. _____

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. _____

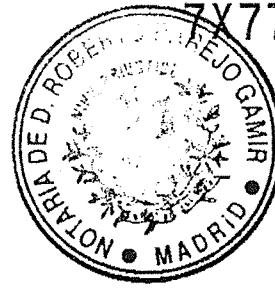
Así lo otorgan. _____

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

102

02/2007



7Y7764473

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 ciento dos folios de papel exclusivo para documentos notariales, de la serie 7X, números 7770802, 7770803, 7770804, 7770805, 7770806, 7770807, 7770808, 7770809, 7770810, 7770811, 7770812, 7770813, 7770814, 7770815, 7770816, 7770817, 7770818, 7770819, 7770820, 7770821, 7770822, 7770823, 7770824, 7770825, 7770826, 7770827, 7770828, 7770829, 7770830, 7770831, 7770832, 7770833, 7770834, 7770835, 7770836, 7770837, 7770838, 7770839, 7770840, 7770841, 7770842, 7770843, 7770844, 7770845, 7770846, 7770847, 7770848, 7770849, 7770850, 7770851, 7770852, 7770853, 7770854, 7770855, 7770856, 7770857, 7770858, 7770859, 7770860, 7770861, 7770862, 7770863, 7770864, 7770865, 7770866, 7770867, 7770868, 7770869, 7770870, 7770871, 7770872, 7770873, 7770874, 7770875, 7770876, 7770877, 7770878, 7770879, 7770880, 7770881, 7770882, 7770883, 7770884, 7770885, 7770886, 7770887, 7770888, 7770889, 7770890, 7770891, 7770892, 7770893, 7770894, 7770895, 7770896, 7770897, 7770898, 7770899, 7770900, 7770901, 7770902 y 7770903. -----

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.-----

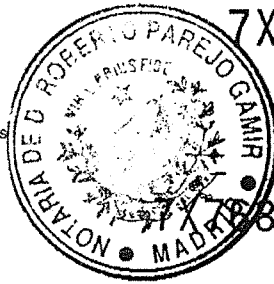
ANEXO I

**CERTIFICACIÓN DE ACUERDO DE LA
COMISIÓN EJECUTIVA DEL
BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.**

103

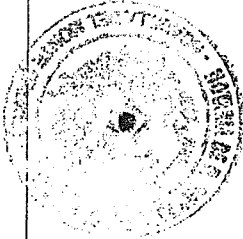
02/2007

02/2007



7X7764472

7X776444



GONZALO SAUCA PO
NOTARIO
c/ Mártires, 25
Telf: 602 00 74 - Fax: 636
BOADILLA DEL MONTE

ESCRITURA DE PROTOCOLIZACION Y ELEVACION A PUBLICO DE ACUERDOS SOCIALES. -----

NUMERO DOS MIL QUINIENTOS CINCUENTA Y CUATRO.--

En la Ciudad Financiera del GRUPO SANTANDER, sita en la avenida de Cantabria s/n, en termino municipal de Boadilla del Monte, mi residencia a veinticuatro de mayo de dos mil siete. -----

Ante mí, GONZALO SAUCA POLANCO, Notario del Ilustre Colegio de Madrid, -----

-----COMPARECE:-----

DON JUAN GUITARD MARÍN, mayor de edad, casado, con domicilio a estos efectos en Boadilla del Monte (Madrid), Avenida de Cantabria, s/n, Ciudad Grupo Santander, con DNI/NIF número -----

INTERVIENE en nombre y representación de "BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.", domiciliada en Santander, Paseo de Pereda números 9 a 12, con C.I.F. A-39000013; es de duración indefinida, constituida por escritura pública autorizada ante el Notario de Santander, don José Dou Martínez el día

3 de marzo de 1856, ratificada y parcialmente modificada por otra autorizada por el escribano de Santander Don José María Olarán el día 21 de marzo de 1857 e iniciando sus operaciones el día 20 de agosto de 1857; fué transformada en Sociedad Anónima de Crédito por escritura autorizada por el Notario de Santander Don Ignacio Pérez el día 14 de enero de 1875; adaptados sus Estatutos a la nueva Legislación de Sociedades, en escritura de fecha 8 de Junio de 1992, autorizada por el Notario de Santander, Don José María de Prada Díez, con el número 1.316 de orden, inscrita en el Registro Mercantil de Cantabria en el tomo 448, libro 1, hoja 1.960, inscripción 1ª de adaptación. Cambiada su denominación por la que actualmente ostenta y modificados parcialmente sus Estatutos, en escritura que autorizada por el Notario de Madrid, Don Antonio Fernández-Golfín Aparicio, el día 13 de Abril de 1999, número 1.212 de mi Protocolo, por la que se fusionó con Banco Central Hispano Americano, S.A., por absorción de esta última entidad, escritura que causó la inscripción 596ª de la hoja de la Sociedad. ----

Actúa en su calidad de Vicesecretario de la Comisión Ejecutiva de la Sociedad, cargo que mani-

104

02/2007

02/2007



PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES



7X7764471

7X7686445



fiesta vigente, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 108 del Reglamento del Registro Mercantil, al objeto de elevar a público los acuerdos adoptados por dicha Comisión Ejecutiva, en su reunión de fecha 21 de mayo de 2.007, según resulta de una certificación que me entrega y dejo unida a esta matriz, expedida por el Secretario, don Ignacio Benjumea Cabeza de Vaca, con el visto bueno del Vicepresidente 3º, don Matias Rodríguez Inciarte, cuyas firmas conozco y legitimo. -----

El señor compareciente fue designado Vicesecretario General del Banco, por acuerdo de la Comisión Ejecutiva de fecha 6 de mayo de 2002, acuerdo que fue ratificado por el Consejo de Administración de la entidad en reunión de fecha 24 de junio de 2002, como Vicesecretario General y Director General del Banco, según resulta de la escritura autorizada por el Notario de Santander, don José María de Prada Díez, el día 4 de julio de 2002, con el número 1812 de Protocolo, inscrita en el Registro

Mercantil de Cantabria, al tomo 721, folio 183, sección 8, hoja S-1960, inscripción 1063*. -----

A la Comisión Ejecutiva corresponde el ejercicio de las facultades que le fueron conferidas en escritura autorizada por el Notario de Santander Don José María de Prada Diez, el día 24 de abril de 2007, con el número 1.125 de su protocolo, y que causó la inscripción 1513* de la hoja de la Sociedad. -----

De copia autorizada de la referida escritura que tengo a la vista, resulta que quedaron delegadas en dicha Comisión Ejecutiva, todas las facultades del Consejo de Administración, salvo las exceptuadas en el propio acuerdo de delegación, sin que los acuerdos que por la presente se elevan a escritura pública impliquen o constituyan facultades que hayan quedado exceptuadas de la delegación. -----

Tiene en el concepto en el que actúa la capacidad y legitimación necesaria, siendo a mi juicio suficientes las facultades representativas acreditadas para el presente otorgamiento. -----

-----OTORGA: -----

Que en el concepto en que interviene, y cumpliendo los acuerdos a que se refiere la certifica-

105

02/2007

02/2007



7X7764470

7886446



ción antes citada, ELEVA A INSTRUMENTO PUBLICO todos y cada uno de los acuerdos que constan en dicha certificación y ME REQUIERE a mí el Notario para que la protocolice con esta escritura, lo que así hago, pasando a formar parte integrante de la misma y se transcribirá en todas las copias que de esta escritura se libren, quedando elevados a instrumento público todos y cada uno de los citados acuerdos, cuya relación detallada aquí se omite, para evitar inútiles reiteraciones, por figurar los mismos suficientemente detallados en la certificación protocolizada, a la que se remite el compareciente.

OTORGAMIENTO Y AUTORIZACION.- Hago a el señor compareciente las reservas y advertencias legales y de tipo fiscal, en especial las relativas al artículo 5 de la LO 15/1999 de protección de datos de carácter personal, el compareciente acepta 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. -----

Advertido por mí, el Notario, del contenido del presente instrumento y de su derecho a leer por sí o a que les lea esta escritura, elige lo 1º; y una vez leída, el compareciente manifiesta haber quedado debidamente informado del contenido del presente instrumento prestando su libre consentimiento, adecuándose el otorgamiento a la legalidad y a la voluntad debidamente informada de otorgante, la otorga y firma conmigo. De haber identificado al compareciente por medio de su documento identificativo reseñado en la comparecencia, que me ha sido exhibido, de que el compareciente, a mi juicio tiene capacidad y está legitimado para el presente otorgamiento, de que el consentimiento ha sido li-

106

02/2007

02/2007



PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES



7X7764469



7X7686447

brememente prestado, de que el otorgamiento se adecua a la legalidad y a la voluntad libre y debidamente informada del compareciente y en general del contenido de este instrumento público extendido en cuatro folios de papel exclusivo para documentos notariales de la serie 7Y, números 3631631 y los tres siguientes en orden de cuyo contenido. Yo, el Notario, DOY FE.

Está la firma del compareciente.-----
 Signado. Firmado: Gonzalo Sauca Polanco.
 Rubricado y sellado.-----
 DOCUMENTO UNIDO :-----



IGNACIO BENJUMEA CABEZA DE VACA, SECRETARIO GENERAL Y SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y DE LA COMISIÓN EJECUTIVA DE "BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.",

CERTIFICO: Que según resulta del acta correspondiente, en la sesión celebrada por la Comisión Ejecutiva de la Entidad en Boadilla del Monte (Madrid), Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria, s/n, el día 21 de mayo de 2007, que fue convocada mediante calendario de sesiones previamente comunicado y aceptado unánimemente por todos los miembros de la Comisión, sin orden del día previo por no ser propio del funcionamiento de la misma, a la que asistieron la totalidad de sus diez miembros, además del Secretario, y cuya acta se aprobó por unanimidad al final de la misma sesión, se adoptaron, entre otros, y también por unanimidad, los acuerdos que literalmente dicen así:

""I.- A reserva de obtener el registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") del Folleto de constitución del FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 3 (en adelante, el "Fondo"), preparado con arreglo a lo dispuesto en el Reglamento (CE) n.º 809/2004, del que se hace referencia a continuación, se acuerda realizar la cesión al Fondo de los derechos de crédito derivados de los préstamos concedidos por Banco Santander Central Hispano, S.A. (en adelante, el "Banco") a empresas o a autónomos con domicilio en España con la finalidad de financiar su correspondiente actividad económica o la adquisición de bienes inmuebles afectos a su actividad económica, que se encuentran en su balance (en adelante, los "Activos").

La cesión de los Activos se llevará a cabo por el Banco en el momento de la constitución del Fondo, se instrumentará a través de la Escritura de Constitución del Fondo, Cesión de Activos y Emisión de Bonos y serán adquiridos por el Fondo a través de su Sociedad Gestora, en los siguientes términos:

PRIMERO. Importe de los Activos

El importe de los Activos ascenderá a un máximo de tres mil seiscientos millones (3.600.000.000) de euros.

SEGUNDO. Fecha de cesión.

El mismo día del otorgamiento de la Escritura de Constitución del Fondo, Cesión de Activos y Emisión de los Bonos (en adelante, la "Escritura").

TERCERO. Características de los Activos

Las características básicas de la cartera de préstamos de los que se derivan los Activos del Banco (que se halla integrada por préstamos hipotecarios, es decir, garantizados con hipoteca inmobiliaria) y préstamos no hipotecarios (es decir, no garantizados o garantizados con otro tipo de garantía real o personal) que se van a ceder al Fondo vendrán recogidas en el Módulo Adicional a la Nota de Valores elaborado con arreglo al Anexo VIII del citado Reglamento (CE) n.º 809/2004.

CUARTO. Cesión de Activos

El Fondo se constituirá mediante el otorgamiento de la Escritura por el Banco y SANTANDER DE TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, (S.G.F.T.), S.A. (la "Sociedad Gestora"), entidad con domicilio en Boadilla del Monte (Madrid), Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria, s/n, y NIF A-80481419, constituida en escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid D. Francisco Mata Pallarés el 21 de diciembre de 1992, con el número 1.310 de su protocolo, figurando inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 4.789, folio 75 de la Sección 8.ª, hoja M-78658, inscripción 1.ª del Libro de Sociedades, y en el Registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el n.º 1. La Sociedad Gestora gestionará y representará al Fondo.

107

02/2007



02/2007



Santander

PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES



764468

764468

La cesión de los Activos por el Banco al Fondo se instrumentará a través de la Escritura, mediante la emisión y suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca con respecto a los Activos derivados de préstamos hipotecarios y mediante cesión ordinaria para el resto de los Activos. La Sociedad Gestora procederá, en nombre del Fondo, en la Escritura, a la adquisición de los Activos al Banco, para su inmediata incorporación al Fondo.

QUINTO. Contratos Complementarios

La Comisión Ejecutiva acuerda asimismo, y en relación con la constitución del Fondo, celebrar, entre otros, los siguientes Contratos Complementarios de la Escritura:

- (i) Contrato de Préstamo Subordinado, que será destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos y a financiar parcialmente la adquisición de los Activos;
- (ii) Contrato de Permuta Financiera o Swap;
- (iii) Contrato de Reinversión a Tipo Garantizado, en virtud del cual el Banco garantizará una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en la Cuenta de Tesorería, abierta en el Banco;
- (iv) Contratos de Aseguramiento de la Colocación de la emisión de Bonos, con la Sociedad Gestora, en representación del Fondo y demás entidades aseguradoras, en su caso.

SEXTO: Garantías

El Banco, de conformidad con el Artículo 2.2.b) del Real Decreto 926/1998, conservará, la custodia y administración de los préstamos de los que se derivan Activos, de manera que los administrará con la misma diligencia que si de activos propios se tratase y recibirá, en gestión del cobro, en nombre del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los deudores en virtud de los Activos, procediendo a ingresar inmediatamente las cantidades que correspondan al Fondo.

El Banco no otorgará garantías sobre los Activos que se agrupan en el Fondo o sobre los Bonos, excepción hecha de las declaraciones efectuadas por el Banco en el apartado 2.2.8 y la Sustitución de los Activos del apartado 2.2.9. del módulo adicional a la Nota de Valores elaborado con arreglo al Anexo VIII del Reglamento (CE) n.º 809/2004.

ii.- Como complemento de las que ya tienen concedidas con carácter general, y para la ejecución de todo lo anterior, apoderar a D. José Antonio Soler Ramos (DNI n.º 28.794.07-Z), D. Antonio Torío Martín (DNI n.º 50.838.472-P), D. Luis Ordóñez Alonso (DNI n.º 51.374.498-L) y D. Antonio Miralles Caballero (DNI n.º 2.600.773-W), para que uno cualquiera de ellos, por sí solo, con carácter solidario, pueda ostentar, en nombre y representación de Banco Santander Central Hispano, S.A., las siguientes facultades:

1. Comparecer ante Notario junto con representantes debidamente apoderados de SANTANDER DE TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, (S.G.F.T.), S.A., para el otorgamiento de la escritura pública de constitución del FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 3, de cesión de Activos mediante la emisión y suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca con respecto a los Activos derivados de préstamos hipotecarios y mediante cesión ordinaria para el resto de los Activos y de emisión por el Fondo de Bonos de Titulación por un importe no superior a tres mil seiscientos millones (3.600.000.000) de euros, una vez obtenido el registro por la CNMV del Folleto correspondiente, de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 809/2004, el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulación de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulación, la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de



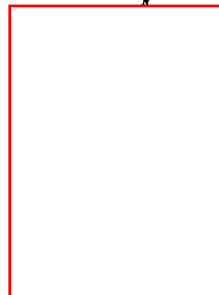
Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria, y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada, entre otras, por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, y la Ley 44/2002, de 22 de noviembre.

2. Celebrar en nombre y representación del Banco, en los términos que estime convenientes, los Contratos complementarios anteriormente mencionados, así como cualquier otro previsto en dicho Folleto y en la Escritura, en los que sea parte el Banco, prestando cuantas declaraciones y garantías y asumiendo cuantos compromisos y obligaciones estime necesarios o convenientes en relación con su contenido y, en especial, en relación con los Activos.
3. Comparecer ante Notario, el Registro Mercantil, la CNMV, el Banco de España o cualquier autoridad competente para firmar en nombre y representación del Banco cualquier documento relacionado con la constitución del Fondo, la cesión de los Activos, la emisión y suscripción de Certificados de Transmisión de Hipoteca y la emisión de Bonos, elevando a público en lo preciso cualquier certificación de acuerdos adoptados por esta Comisión Ejecutiva en relación con ello.
4. Formular cuantas declaraciones sean necesarias o convenientes conforme a la legislación vigente en relación con la intervención del Banco como Entidad Directora, en su caso, de la emisión de Bonos.
5. Firmar todos los documentos públicos y privados relacionados con este apoderamiento, incluidas escrituras de subsanación, modificación o ratificación de la Escritura y el/los Título/s físico/s representativo/s de los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos.
6. Llevar a cabo todos los actos relacionados y afines que sean necesarios para completar la ejecución del apoderamiento recibido."

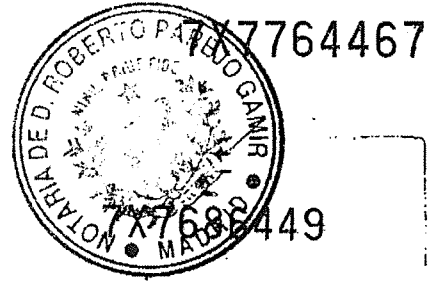
CERTIFICO igualmente que los diez miembros de la Comisión Ejecutiva de la Entidad que asistieron a la sesión celebrada por la misma el 21 de mayo de 2007 fueron: Don Emilio Botín-Sanz de Sautuola y García de los Ríos, Don Fernando de Asúa Álvarez, Don Alfredo Sáenz Abad, Don Matías Rodríguez Inciarte, Don Antonio Basagoiti García-Tuñón, Doña Ana Patricia Botín-Sanz de Sautuola y O'Shea, Don Guillermo de la Dehesa Romero, Don Rodrigo Echenique Gordillo, Don Antonio Escámez Torres y Don Francisco Luzón López.

Y, para que conste, expido la presente certificación, visada por Don Matías Rodríguez Inciarte, Vicepresidente 3.º, en Boadilla del Monte (Madrid), a veintiuno de mayo de dos mil siete.

V.º B.º
El Vicepresidente 3.º



108



02/2007



PAPÉL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES



02/2007

ES COPIA EXACTA DE SU MATRIZ QUE EXPIDO EN MI RESIDENCIA, AL SIGUIENTE DIA DEL OTORGAMIENTO, PARA "BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.", EN EL PRESENTE FOLIO Y EN SUS --CINCO-- CORRELATIVOS ANTERIORES, DOY FE.

FE PÚBLICA NOTARIAL



Handwritten signature

ANEXO II

**CERTIFICACIÓN DE ACUERDO DEL
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE
SANTANDER DE TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.**

109



7X7764466

02/2007

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, C.I.P. n^o 81419,

CERTIFICO: Que en la sesión del Consejo de Administración de la Sociedad, celebrada en la sede social el día 14 de mayo de 2007, 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 que figuraban en el orden del día que fue previamente aceptado por todos los asistentes :

I.- MODIFICAR EL ACUERDO DE CONSTITUCIÓN DEL FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 3.

El Consejo de Administración acuerda modificar el acuerdo de 30 de marzo de 2007 de constitución del Fondo de Titulación de Activos Santander Empresas 3 (en adelante, el "Fondo"), en el sentido de ampliar el importe máximo del Activo y del Pasivo del Fondo en trescientos millones de euros (300.000.000) respectivamente, de manera que el importe máximo quedaría como sigue:

- El Fondo agrupa préstamos o créditos concedidos por BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., que se encuentran en su balance (en adelante, los "Activos"), por un importe de hasta TRES MIL SEISCIENTOS MILLONES DE EUROS (3.600.000.000 €).
- El Fondo emite, bonos de titulación (en adelante, los "Bonos") hasta un importe nominal máximo de TRES MIL SEISCIENTOS MILLONES DE EUROS (3.600.000.000 €).

manteniendo íntegramente el resto de los términos del acuerdo de constitución del Consejo de Administración de 30 de marzo de 2007.

II.- Protocolización de acuerdos.

Para cumplimentar los acuerdos adoptados, por unanimidad se acuerda facultar al Presidente D. JOSÉ ANTONIO ÁLVAREZ ÁLVAREZ, al Consejero Director General de esta Sociedad D. IGNACIO ORTEGA GAVARA y al Secretario del Consejo de Administración D^a MARÍA JOSÉ OLMEDILLA GONZÁLEZ para que en el uso de las facultades que en este acto 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 14 de mayo de 2007.

EL SECRETARIO
DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN
Dña. M^a José Olmedilla González

EL PRESIDENTE
D. José Antonio Alvarez Alvarez

YO, ROBERTO PAREJO GAMIR, NOTARIO DE MADRID Y DE SU ILUSTRE COLEGIO, -----

DOY FE: De que considero legítimas las firmas que anteceden de DON JOSÉ-ANTONIO ÁLVAREZ ÁLVAREZ y DOÑA MARÍA-JOSÉ - OLMEDILLA GONZÁLEZ, por serme conocidas.-----

Madrid, a **18 MAYO 2007**



Aplicación Arancel, Disposición Adicional 3.ª Ley 8/89
DOCUMENTO SIN CUANTIA

110

Grupo
Santander

7X7764465

02/2007

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), Cantabria s/n, y CIF nº A-80481419,

CERTIFICO: Que en la sesión del Consejo de Administración de la Sociedad, celebrada en la sede social el día 30 de marzo de 2007, 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 que figuraban en el orden del día que fue previamente aceptado por todos los asistentes :

I.- Constitución del Fondo de Titulización de Activos Santander Empresas 3.

Constitución del Fondo de Titulización de Activos SANTANDER EMPRESAS 3, en los siguientes extremos:

- Constituir un Fondo de Titulización de Activos denominado "FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 3", o con cualquier otra denominación que incluya la denominación SANTANDER, (en adelante, el "Fondo"), conforme a lo previsto en la legislación vigente y concretamente en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, agrupando en el mismo préstamos o créditos concedidos por BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., que se encuentran en su balance (en adelante, los "Activos"), por un importe de hasta TRES MIL TRESCIENTOS MILLONES DE EUROS (3.300.000.000 €). Dicho Fondo, una vez constituido, será gestionado por SANTANDER DE TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A. (en adelante, también la "Sociedad Gestora").
- Emitir con cargo al Fondo, bonos de titulización (en adelante, los "Bonos") hasta un importe nominal máximo de TRES MIL TRESCIENTOS MILLONES DE EUROS (3.300.000.000 €).
- Facultar al Presidente de la Sociedad, D. José Antonio Alvarez Alvarez, al Consejero y Director General, D. Ignacio Ortega Gavara y al Secretario del Consejo de Administración, D^a María José Olmedilla González, indistintamente, en los más amplios términos para proceder en nombre de la Sociedad Gestora a:
 - o Otorgar con el BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A., como entidad cedente de los Activos a agrupar en el Fondo, la escritura

pública de constitución del Fondo, de cesión de los Activos y de emisión de Bonos, 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, cesión, préstamo subordinado, reinversión a tipo de interés garantizado, agencia de pagos, agencia financiera, aseguramiento y colocación de la emisión, de depósito, de permuta financiera de intereses (swap) o similares se estimen necesarios o convenientes en relación con la constitución del Fondo, la adquisición por el mismo de los Activos y la emisión de los Bonos;
- Presentar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la "CNMV") 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 CNMV y/o la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear), AIAF Mercado de Renta Fija y/o el Banco de España o cualquier otra autoridad competente en relación con la constitución del Fondo, cesión de Activos 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 públicos, para la ejecución y desarrollo de los actos mencionados anteriormente.

I a).- Designación de auditor de cuentas del Fondo.

Se acuerda 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, Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Edificio Torre Picasso.

I b).- Protocolización de acuerdos.

Para cumplimentar los acuerdos adoptados, por unanimidad se acuerda facultar al Presidente D. JOSÉ ANTONIO ÁLVAREZ ÁLVAREZ , al Consejero Director

C: 1

M



Grupo Santander
TIMBRE DEL ESTADO



7X7764464

02/2007

General de esta Sociedad D. IGNACIO OLMEGA GAVARA, al Secretario del Consejo de Administración D^a MARÍA JOSÉ OLMEDILLA GONZÁLEZ para que en el uso de las facultades que en este acto se le confieren, pueda cualquiera de ellos, actuando por si solos, otorgar los documentos publicos, 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 12 de abril de 2007.

EL SECRETARIO
DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Dña. M^a José Olmedilla González

Vº Bº

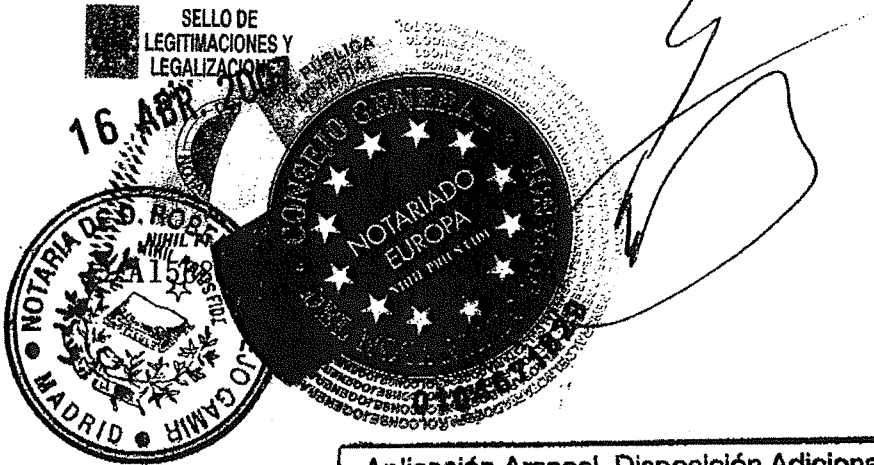
EL PRESIDENTE

D. José Antonio Alvarez Alvarez

YO, ROBERTO PAREJO GAMIR, NOTARIO DE MADRID Y DE SU ILUSTRE COLEGIO,

DOY FE: De que considero legítimas las firmas que anteceden de DON JOSÉ-ANTONIO ÁLVAREZ ÁLVAREZ y DOÑA MARÍA-JOSÉ OLMEDILLA GONZÁLEZ, por serme conocidas.

Madrid, a 16 ABR. 2007



Aplicación Arancel, Disposición Adicional 3.ª Ley 8/89
DOCUMENTO SIN CUANTIA

4849 - 0009 Banco Santander Leasing Hispano, S.A. - Dimofila Sociat: Paseo de Pereda, 2-12, 39004 Santander - R. M. Santander, Hoja 286, Folio 64, Libro 7º de Societades, C.I.F. A-3900013

ANEXO III

LISTADO DE DERECHOS DE CREDITO

Figura a continuación, unido a esta matriz, un disco (CD) o soporte magnético comprensivo del Listado de Derechos de Crédito, Préstamos Hipotecarios, para la constitución del FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS "SANTANDER EMPRESAS 3", constituido en la escritura que antecede, copia de dicho disco o soporte magnético acompaña a cada una de las copias -- autorizadas. -----



7X7764463

112

02/2007

ANEXO IV

INFORME DE AUDITORIA

**Fondo de Titulización
de Activos, Santander
Empresas 3**

Emisión de Bonos de Titulización

413



7X7764462

Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España

Tel.: +34 915 14 50 00
Fax: +34 915 14 51 80
+34 915 56 74 30
www.deloitte.es

02/2007

22 de mayo de 2007

Banco Santander Central Hispano, S.A.
Ciudad Grupo Santander
Avenida de Cantabria, s/n
Edificio Encinar, 2s - Planta 0
28660 Boadilla del Monte
MADRID

(A la atención de D. José Antonio Soler)

Copia a: Santander de Titulización,
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.
(a la atención de D. Ignacio Ortega)

Muy señores nuestros:

Conforme a los términos considerados en nuestra Propuesta de Colaboración Profesional de fecha 2 de febrero de 2007 (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, Santander Empresas 3 al 18 de abril de 2007. A dicha fecha, la mencionada cartera estaba constituida en su totalidad por derechos de crédito que serán adquiridos por el Fondo a Banco Santander Central Hispano, S.A., (en lo sucesivo, la "Entidad Cedente" o el "Banco") y tenían su origen en operaciones de préstamos con garantía personal y/o hipotecaria realizados por el Banco con terceros. A la fecha de referencia su composición era la siguiente:

Origen de los Derechos de Crédito	Al 18 de abril de 2007	
	Número de Derechos de Crédito	Saldo (Euros)
Préstamos personales	20.748	2.154.576.933,40
Préstamos hipotecarios	5.134	1.572.424.756,43
	25.882	3.727.001.689,83

En el curso de nuestra revisión hemos aplicado, única y exclusivamente, aquellos procedimientos acordados con ustedes en nuestra propuesta, a 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.

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:

114



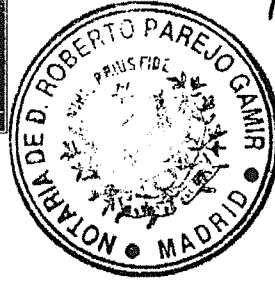
Banco Santander Central Hispano, S.A.

02/2007 Página 3

22 de mayo de 2007



7X7764461



Numero de desviaciones en la muestra	% máximo de desviación estimado	
	Nivel de confianza muestra 99% (458 operaciones)	Nivel de confianza submuestra de hipotecarios 36% (46 operaciones)
0	1,01%	0,98%
1	1,45%	2,76%
2	1,84%	4,65%
3	2,19%	6,61%
4	2,53%	8,59%
5	2,86%	10,59%

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 458 operaciones con un saldo total pendiente a la fecha de referencia (18 de abril de 2007) de 52.085.161,71 euros (46 préstamos con garantía hipotecaria y 412 préstamos con garantía personal, con un saldo actual pendiente de 11.434.135,48 y 40.651.026,23 euros, respectivamente).

Para cada uno de los derechos de créditos integrante de la muestra, hemos verificado que a la fecha de referencia (18 de abril de 2007) 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 deudor cedido: hemos verificado a partir de la información que consta en el documento de formalización del préstamo (póliza o escritura), que son préstamos concedidos a empresas no financieras y personas físicas trabajadores por cuenta propia, domiciliados en España, para la financiación de actividades empresariales o la adquisición y/o rehabilitación de inmuebles afectos a su actividad económica.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 2,53% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

2. Identificación del deudor cedido: hemos verificado que el nombre y el número de identificación fiscal (para el supuesto de personas físicas) o la razón social y el código de identificación fiscal (C.I.F.) (para el supuesto de personas jurídicas), del deudor cedido 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 acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,01% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

3. Transmisión de los activos: hemos verificado que la documentación en la que se 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 1,01% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

4. 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) y/o documentación adicional aportada al mismo y que ésta última es consecuente con los términos del documento de formalización del préstamo (póliza o escritura), o que, en su caso, la diferencia no excede de 30 días.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,01% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

5. 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- (o documentación adicional del mismo, en caso de haber experimentado algún reembolso anticipado con acortamiento del plazo del préstamo), o que, en su caso, la diferencia no excede de 30 días.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,01% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

6. Tipo de interés o índice de referencia: hemos verificado que el tipo de interés, para aquellos préstamos con tipo de interés fijo, 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) o en la documentación adicional, en caso de acuerdo entre las partes de modificación de dicho tipo de interés. Asimismo, para aquellos préstamos con tipo de interés variable, hemos verificado que el índice 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) o en la documentación adicional, en caso de acuerdo entre las partes de modificación de dicho índice.

1.15



Banco Santander Central Hispano, S.A.

02/2007 Página 5

22 de mayo de 2007



7X7764460

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,01% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

7. Diferencial del tipo de interés: hemos verificado para los préstamos con tipo de interés variable, que el diferencial a aplicar sobre el índice 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) 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 1,01% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

8. Tipo de interés 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 desde la fecha de la última revisión, verificado según lo indicado en los puntos anteriores, con el documento de formalización del préstamo (póliza o escritura) o acuerdo entre partes de modificación del mismo) al que se calculan las cuotas, coincide con el que figura en la base de datos de la Entidad Cedente.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,01% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

9. Saldo actual del préstamo: hemos verificado que el saldo vivo del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente a la fecha de referencia (18 de abril de 2007) no difiere del que resulta de estimar en función de su fecha de inicio, vencimiento, importe inicial, tipo de interés, establecidos en el documento de formalización del préstamo (póliza o escritura) correspondiente o en la documentación adicional en caso de acuerdo entre las partes para modificar los mismos y, en su caso, de los 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 1,01% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

10. 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 referencia no tienen retrasos en los pagos por un plazo superior a noventa días.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,01% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

11. Titularidad: hemos verificado que, de acuerdo con la documentación de formalización del préstamo (póliza o escritura), Banco Santander Central Hispano, S.A. 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 1,01% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

12. Situación concursal: hemos verificado a partir de la información que consta en la base de datos de la Entidad Cedente que los deudores a los 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 1,01% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

13. Política de concesión de riesgos: hemos verificado que las operaciones se formalizaron por la Entidad Cedente de acuerdo con su política de límites de aprobación vigente a la fecha de autorización de la operación, una copia de la cual nos ha sido facilitada por la Dirección de la Entidad Cedente, bajo su responsabilidad.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,01% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

14. Importe inicial del préstamo: hemos verificado que el importe inicial del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente coincide con el que figura en el documento de formalización del préstamo (póliza o escritura).

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,01% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

De la muestra seleccionada, 46 préstamos (10,04% de la muestra total en términos de número de operaciones) corresponden a operaciones de préstamo con garantía hipotecaria. Estos 46 préstamos constituyen una submuestra dentro de la muestra seleccionada de 458 préstamos, por lo que el nivel de confianza estadístico se sitúa en un 36%, en lugar del 99% de nivel de confianza que corresponde a la muestra de 458 préstamos. Para éstos préstamos hipotecarios adicionalmente hemos verificado el cumplimiento de los siguientes atributos:

- a. Clasificación de la garantía hipotecaria: hemos verificado que la clasificación del préstamo como "hipotecario" que figura en la base de datos de la Entidad Cedente coincide con la que figura en la escritura pública y/o en la documentación adicional aportada al mismo, y corresponden a operaciones con garantía hipotecaria (no incluyendo operaciones destinadas a financiar promociones en curso).

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 36% que no más del 0,98% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

- b. Formalización de la garantía hipotecaria: hemos verificado que las hipotecas sobre los inmuebles que garantizan el préstamo a que se refieren las operaciones de financiación se han formalizado en escritura pública.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 36% que no más del 0,98% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

1116



Banco Santander Central Hispano, S.A.

02/2007 Página 7

22 de mayo



- c. Inscripción de la garantía hipotecaria: hemos verificado que las hipotecas sobre pleno dominio de la propiedad hipotecada que, en su caso, garantizan los préstamos a que se refieren las operaciones de financiación se encuentran inscritas en los Registros de la Propiedad, de acuerdo con la escritura pública y/o documentación adicional aportada al préstamo.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 36% que no más del 0,98% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

- d. 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 acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 36% que no más del 0,98% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

- e. Tasación: hemos verificado que todas las viviendas hipotecadas han sido objeto de tasación por tasadores inscritos en el correspondiente Registro Oficial del Banco de España.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 36% que no más del 0,98% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

- f. Tasación sobre viviendas de protección oficial: hemos verificado, en el caso de tratarse de operaciones con garantía hipotecaria sobre viviendas de protección oficial, que el valor de tasación que consta en la base de datos coincide con el valor legal que consta en el certificado de tasación.

De la totalidad de la muestra seleccionada (458 operaciones), sólo 1 préstamo (0,22% de la muestra total en términos de número de operaciones) ha correspondido a operaciones con garantía hipotecaria sobre viviendas de protección oficial, por lo que dicha submuestra no permite inferir conclusiones estadísticas.

* * * * *

Banco Santander Central Hispano, S.A.
Página 8
22 de mayo de 2007

Nuestro informe se ha preparado para los destinatarios 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, S.L.

Carlos Giménez Lanfóea

117

02/2007



7X7764458



ANEXO V

REGISTRO EN LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

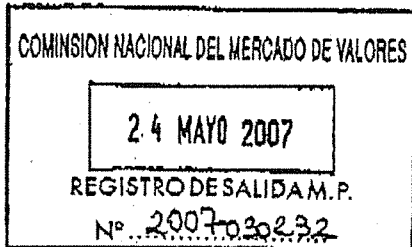


DIRECCIÓN GENERAL
DE MERCADOS E INVERSORES

Serrano, 47
28001 Madrid, España

T +34 915 851 500
www.cnmv.es

Sr. D. Ignacio Ortega Gavara



Director General de Santander de Titulización, S.G.F.T., S.A.
Paseo de la Castellana, 75 Planta 7ª
28046, MADRID

Madrid, 24 de mayo de 2007

Muy Señor nuestro,

Le notificamos que una vez examinada la documentación remitida sobre constitución de fondos de titulización de activos con emisión de valores:

Fondo: **Fondo de Titulización de Activos Santander Empresas 3**
Emisión: **Bonos de titulización por importe de 3.545.500.000 euros**
Sociedad Gestora: **Santander de Titulización, S.G.F.T., S.A.**

con fecha 24 de mayo de 2007 el Presidente de esta Comisión Nacional del Mercado de Valores ha adoptado el siguiente acuerdo:

Examinada la documentación correspondiente a la constitución del Fondo de Titulización de Activos con emisión de valores de renta fija remitida por la entidad Santander de Titulización, S.G.F.T., S.A., y de conformidad con lo previsto en los artículos 18, 26, 27 y 92 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, 2, 5 y 6 del Real Decreto 926/1998, de 14 de Mayo, 5 de la Ley 19/1992, de 7 de Julio, y demás normas de aplicación, el Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en virtud de la delegación que le ha sido conferida por acuerdo del Consejo de esta Comisión de fecha 30 de enero de 2007, ACUERDA:

*Inscribir en los Registros Oficiales contemplados en el artículo 92 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores el Informe de los auditores, los documentos acreditativos y el folleto Informativo correspondientes a la constitución del Fondo de Titulización de Activos denominado Fondo de Titulización de Activos Santander Empresas 3 con emisión de bonos de titulización y promovido por la entidad Santander de Titulización, S.G.F.T., S.A.**

118

02/20



7X7764457

La Agencia Nacional de Codificación ha asignado a la emisión de referencia los siguientes códigos ISiN como códigos únicos de ámbito Internacional.

Serie	Código ISiN
A1	ES0337710000
A2	ES0337710018
A3	ES0337710026
B	ES0337710034
C	ES0337710042
D	ES0337710059
E	ES0337710067
F	ES0337710075

El Real Decreto 1732/98 determina la obligatoriedad del abono de la tasa (Tarifa 1) cuya liquidación, por un importe de 39.813,66 euros se adjuntará.

Atentamente,

Angel Benito Benito
Director General de Mercados

DE TASAS
PERDIDA DE

ANEXO VI

**TITULO MULTIPLE DE CERTIFICADOS DE
TRANSMISIÓN DE HIPOTECA**

119



-02/2007



7X7764456



**TÍTULO MÚLTIPLE REPRESENTATIVO DE
CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA
EMITIDOS POR
BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO**

El presente título múltiple representa 4.851 Certificados de Transmisión de Hipoteca (en adelante, los "CTH") con un valor nominal total de 1.463.728.355,08 euros sobre 4.851 préstamos hipotecarios (en adelante, los "Préstamos Hipotecarios"), emitidos por BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A. (en adelante, la "Entidad Emisora"), con domicilio social en Santander, Paseo de Pereda 9-12 e inscrita en el Registro Mercantil de Santander al Libro 83, Folio 1, Hoja 9, Inscripción 1519.

El presente título nominativo múltiple se emite a favor de "Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 3" (en adelante, el "Suscriptor"), en virtud de la Escritura de Constitución del Fondo de Titulización de Activos Santander Empresas 3, Cesión de Derechos de Crédito y Emisión de Bonos de Titulización otorgada el 28 de mayo de 2007 ante el Notario de Madrid D. Roberto Parejo Gamir (en adelante, la "Escritura de Emisión"), representado y administrado por SANTANDER DE TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A., con domicilio en Boadilla del Monte (Madrid) Avda. de Cantabria s/n, N.I.F. A-80481419 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 4789, Folio 75, Sección 8ª, Hoja M-78658, Inscripción 1ª.

Los CTH representados en el presente título múltiple se rigen por la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, de 14 de abril según la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002 de 22 de noviembre de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, por la Ley 2/1984 de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, el Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo, la Ley 19/1992 de 7 de julio y demás normativa que resulte aplicable.

1. Préstamos Hipotecarios

Las características de los Préstamos Hipotecarios de los que participan los CTH representados en el presente título múltiple se describen en el Anexo al mismo.

2. Características básicas de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Cada uno de los CTH representados en el presente título múltiple, cuyas características se relacionan en el Anexo al mismo, participa en el 100 por ciento del capital o principal no amortizado de cada uno de los Préstamos Hipotecarios.

Los CTH se emiten por el mismo plazo restante de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios y dan derecho a su titular a percibir la totalidad de los pagos que en concepto de reembolso del capital, incluyendo los producidos por amortizaciones anticipadas, reciba la Entidad Emisora por los Préstamos Hipotecarios relacionados en el Anexo al presente título múltiple, así como la totalidad de los correspondientes a la totalidad de los intereses ordinarios, confiriendo a su titular el resto de los derechos que se recogen en la Escritura de Emisión.

Corresponderán al Suscriptor todas las cantidades que en concepto de principal, intereses ordinarios y demás conceptos recogidos en la Escritura de Emisión, se devenguen con relación a cada uno de los Préstamos Hipotecarios desde el día 28 de mayo, inclusive.

La Entidad Emisora practicará, sobre los pagos que correspondan efectuar la Suscriptor en concepto de intereses las retenciones que establezca la legislación vigente.

El Suscriptor tendrá derecho a la percepción inmediata de cuantas cantidades sean satisfechas por los deudores hipotecarios, tanto en concepto de reembolso del principal como de intereses o por cualquier otro concepto. No obstante, el Suscriptor podrá acordar con la Entidad Emisora plazos diferentes para el pago de dichas cantidades.

Los pagos a realizar por la Entidad Emisora al Suscriptor se realizarán en la cuenta abierta al nombre de éste en la propia Entidad Emisora o en aquella otra cuenta que el Suscriptor notifique a la Entidad Emisora por escrito.

3. Falta de pago por deudor hipotecario.

La Entidad Emisora no asume responsabilidad alguna por el impago de los deudores hipotecarios ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales ni incurrirá en pactos de recompra de los CTH, a excepción de las previsiones para la sustitución de los CTH contenidas en la Escritura de Emisión.

La ejecución de los Préstamos Hipotecarios corresponde a la Entidad Emisora y al titular del CTH en los términos establecidos en el artículo 66 del Real Decreto 685/1982 en redacción dada por el Real Decreto 1289/1991.

Sin perjuicio de lo anterior, el titular del CTH tendrá acción ejecutiva contra la Entidad Emisora para la efectividad de los vencimientos de la misma por principal e intereses ordinarios, siempre que el incumplimiento de la obligación no sea consecuencia de la falta de pago del deudor del Préstamo Hipotecario.



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 Préstamos Hipotecarios y vendrá obligada a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los mismos.

La novación de los Préstamos Hipotecarios cuando fuera consentida por el Suscriptor, afectará a los CTH y a su titular.

5. Transmisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

La transmisión y tenencia de los CTH representados en el presente título múltiple está limitada a inversores institucionales o profesionales, no pudiendo ser adquiridas por el público no especializado.

Los titulares de los CTH deberán notificar a la Entidad Emisora las trasferencias de los mismos, 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 en redacción dada por el Real Decreto 1289/1991. El adquirente deberá también indiciar a la Entidad Emisora una cuenta de pago.

Ninguna responsabilidad será imputable a la Entidad Emisora que efectúe las notificaciones o los pagos correspondiente a la persona que figura en sus libros como último titular de los CTH en el domicilio de dicho titular que conste en ellos.

6. Otras reglas.

En caso de destrucción, sustracción, pérdida o extravío del presente título se estará a lo dispuesto en el artículo 56 del Real Decreto 685/1982.

El titular de los CTH tendrá derecho a solicitar de la Entidad Emisora la emisión de nuevos títulos unitarios o múltiples representativos de uno o varios CTH de los representados por el presente título múltiple, que le serán canjeados por éste.

La suscripción o adquisición de los CTH presupone el conocimiento de todas las características e implica para el suscriptor o adquirente la aceptación plena que resulta de la misma. En particular, supone prestación de su consentimiento para la aplicación de lo previsto en los números 3 y 4.

En lo no consignado específicamente en las condiciones y características de los CTH recogidas en este título, se estará a lo establecido en la Escritura de Emisión, en las escrituras de los Prestamos Hipotecarios y en la normativa aplicable.

La Entidad Emisora y el titular en cada momento de los CTH se someten expresamente a los Juzgados y tribunales de Madrid capital para cualquier cuestión que pueda suscitarse en relación con los CTH.

En Madrid, a 28 de mayo de 2007.

BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO, S.A.

p.p.

Fdo.: [●]

[Handwritten signature and scribbles across the page]

120



7X7764455

02/2007

ANEXO VII

MEMORÁNDUM SOBRE CRITERIOS DE CONCESIÓN DE PRÉSTAMOS

Procedimientos establecidos por el Banco Santander Central Hispano, S.A. para la formalización de préstamos y créditos en el segmento de empresas y autónomos.

La actual política de riesgos seguida por el Santander para la formalización de préstamos y créditos en el segmento de las empresas y autónomos es la descrita a continuación:

a) Introducción: Modelo de riesgos en el Santander.

El modelo de Riesgos se basa en los siguientes principios:

a.1 Segmentación: Cada tipo de riesgo requiere ser tratado de modo diferente, de acuerdo con sus características (metodología de análisis, facultades, sistemas y procedimientos distintos). Para lograrlo se segmentan los clientes en dos grupos:

- Empresas, incluyendo Microempresas, con riesgos de grupo igual o superior a QUINIENTOS MIL EUROS (500.000 €). Ver criterios de carterización.
- Resto de clientes: Compuesto fundamentalmente por trabajadores por cuenta propia o ajena y empresas con riesgos de grupo inferiores a QUINIENTOS MIL EUROS (500.000 €).

a.2 Integralidad: El riesgo se gestiona íntegramente desde un Área. De esta forma, las tres fases del ciclo (análisis, seguimiento y recuperación) se gestionan desde el Área de Riesgos de Crédito. Las dos primeras fases desde Riesgos y la tercera desde Recuperaciones.

a.3 Autonomía: La función de Riesgos es autónoma de la Red Comercial, a la cual da su apoyo y servicio, colaborando al cumplimiento de sus objetivos.

b) Criterios de carterización.

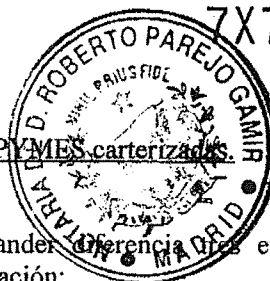
Para dar un tratamiento individualizado a los riesgos de clientes que por sus características e importe así se estime conveniente se fija un punto de corte a partir del cual la función de análisis y seguimiento del mismo se realiza por analistas "especializados". Esto tiene las siguientes consecuencias:

b.1 Los clientes son tratados, desde el punto de vista del riesgo, en las Unidades de Análisis de Empresas (UAE).

b.2 Cada cliente es gestionado por un analista que le tiene incluido en su cartera de clientes.

b.3 Los criterios para carterizar estos clientes son:

- Que el grupo económico-financiero (considerado como unidad de riesgos) tenga operaciones de activo con nuestra entidad por límites o dispuestos - el mayor de los dos- por importe igual o superior a QUINIENTOS MIL EUROS (500.000 €) (punto de corte de carterización).
- Que el grupo económico-financiero sea susceptible de, en una relación normal con el Santander, superar la cifra indicada anteriormente como punto de corte.



121

02/2007

...amiento de carterización. las PYMES carterizadas.

c.1. Fases del riesgo.

En la vida del riesgo crediticio el Santander diferencia tres etapas: La admisión, el seguimiento y el cobro/recuperación:

1. La admisión: Corresponde a la fase que abarca desde que el gestor comercial identifica las necesidades de financiación del cliente hasta que se toma la decisión sobre la operación propuesta. En esta fase el analista, en colaboración con el gestor comercial del cliente, analizan todos los factores de riesgos en que puede incurrir el Santander y deciden conjuntamente dentro de sus facultades o, en caso contrario, proponen a instancia superior de decisión para la sanción correspondiente de ese riesgo.
2. El seguimiento: Esta etapa abarca desde que el Santander y el cliente formalizan la operación de riesgo hasta el vencimiento o cancelación de la misma antes de pasar a la Unidad de Recuperaciones. Durante esta fase la obligación de los equipos de riesgos responsables de esta función es vigilar la evolución de la calidad crediticia del deudor y de las garantías que concurren, de forma que las operaciones sean reembolsadas sin quebrantos para el Santander.
3. El cobro: Cuando llegado el vencimiento de la operación no se produce el cobro normal de la misma, el riesgo pasa a ser competencia de la Unidad de Recuperaciones cuya finalidad, como su propio nombre indica, es la de cobrar todo cuanto se debe a la entidad por cualquier vía admisible en Derecho.

c.2. Admisión.

Como se ha comentado anteriormente, el peso de esta fase recae en el analista de empresas en colaboración con el gestor comercial del cliente. Se trata de hacer un análisis individualizado del cliente/grupo para tomar una decisión sobre la operación propuesta que minimice los riesgos a asumir por el Santander. Para desarrollar esta función adecuadamente el analista se apoya en distintas tareas y/o sistemas de los que destacamos:

1. Visitas al cliente: Una o dos veces al año el analista debe visitar al cliente para conocer todas aquellas circunstancias que influyen en sus negocios y actividades, obtención de información económico-financiera y las correspondientes aclaraciones cuando proceda, planes de inversión futuros, etc.
2. Rating: Permite, a través de la valoración de seis (6) áreas, establecer una clasificación de la calidad crediticia del cliente, de la operación analizada y del riesgo conjunto del mismo. Este sistema de valoración de clientes constituye un marco y un lenguaje común en el tratamiento y gestión del riesgo en sus distintas fases y en los distintos niveles de responsabilidad.
 - Rating del cliente: Expresa numéricamente, en una escala de 1 a 9, su capacidad (de menor a mayor) para hacer frente a sus compromisos de pago puntual al vencimiento instrumental, o de forma anticipada si el Santander así lo requiere por cualquier motivo, en al menos los próximos doce (12) meses.

- **Rating de operación:** Determina la pérdida que probablemente se producirá en una operación vigente o a conceder a un cliente con un rating determinado. En consecuencia, este rating depende de: el rating del cliente, el plazo de la operación, las garantías que concurren y el tipo/modalidad del producto/riesgo.
 - **Rating del riesgo:** Nos indica la pérdida esperada del total del riesgo de un cliente. Existen también otros sistemas de rating específicos para los promotores inmobiliarios e instituciones públicas.
3. **Facultades:** Para la sanción del riesgo propuesto para un cliente/grupo existen distintos niveles de decisión, en función del importe, del plazo y de las garantías de la operación. El nivel superior es la Comisión Delegada de Riesgos, quien aparte de decidir sobre las operaciones de su competencia, delega en otras instancias la decisión hasta ciertos importes y plazos. Estas instancias son: Comisión de Riesgos del Área de Riesgos de Crédito y Comisiones de las Unidades Territoriales de Riesgos.

La Comisión Territorial de Riesgos es el máximo nivel de decisión a nivel territorial. A su vez puede delegar atribuciones de decisión a sus equipos de riesgos (analistas, director de UAE, etc.). Para aquellas operaciones que excedan los límites asignados a la Comisión Territorial de Riesgos ésta elevará la operación al Área de Riesgos de Crédito.

La Comisión de Riesgos del Área de Riesgos de Crédito decide dentro de sus facultades asignadas, elevando el riesgo, cuando excede de sus cifras delegadas, para su sanción definitiva por la Comisión Delegada de Riesgos.

c.3. Seguimiento.

Al igual que la fase anterior (admisión), en ésta es fundamental la coordinación entre la gestión comercial y la gestión del riesgo, máxime cuando el buen fin de la operación depende en un elevado porcentaje de la evolución de la calidad crediticia del cliente durante la vida de la operación. Aquí también hay una serie de tareas y sistemas que permiten una óptima gestión de esta fase del riesgo.

1. **Firmas en Vigilancia Especial (FEVE):** Este sistema de gestión del riesgo permite reflejar y hacer un seguimiento de la calidad crediticia del cliente y sus operaciones. El análisis del cliente realizado, inicialmente entre el analista de admisión y el analista de seguimiento, nos permite su clasificación en situación normal o en vigilancia especial. Cuando a la firma se califica como de vigilancia especial debe indicarse la política a seguir con la misma y sus riesgos. En función de la gravedad de las alertas, existen distintos grados de calificación.
2. **Rating:** El sistema de valoración de empresas es el indicado anteriormente (único para todo el Santander y para cualquier etapa del riesgos) pero aplicado ya no en la fase inicial del estudio del cliente y de su operación, sino durante la vida de ésta. Para esto se establece unos criterios de revisión del rating que son:
 - 2 veces al año, en todos los casos.
 - 4 veces al año, si el cliente está en vigilancia especial.
 - Cuando surge una señal de alerta.

122



7X7764453

02/2007

- Cuando se aporta nueva información (por ejemplo, nuevas cuentas anuales).
- Cuando se revisa el riesgo con un cliente/grupo se estudia una operación nueva.

Recordamos no obstante que existen también sistemas de rating específicos para las empresas cuya actividad es la promoción inmobiliaria y para las instituciones públicas.

3. Revisiones de riesgos: Además de las revisiones periódicas que se realizan entre el analista de admisión y el de seguimiento en las territoriales, se desarrollan revisiones a otros niveles superiores, según el importe de riesgo asumido con el cliente/grupo. Estos despachos se realizan entre Direcciones de Riesgos de las Unidades Territoriales – Área de Riesgos de Crédito o Comisión Delegada de Riesgos. En cualquiera de los casos siempre interviene el gestor comercial del cliente, participando de la decisión sobre la política en materia de riesgos a seguir con el cliente/grupo.

d. Procedimiento para el análisis de riesgo para las PYMES no carterizadas.

d.1. Introducción.

Dentro de este último apartado se encuentran las Empresas con riesgos inferiores a QUINIENTOS MIL EUROS (500.000 €), incluyendo Microempresas:

d.2. Solicitud de operación.

La oficina/gestor tramita la operación por la aplicación "Propuesta Integral" de RETO, identificando el sistema su envío a la U.D.O. cuando exceda de las facultades delegadas en el director de la oficina, independientemente del importe y siempre que la firma no esté carterizada.

Ante la solicitud de una operación para un cliente no incluido en alguna cartera de analista pero que por los volúmenes de facturación y/o niveles de riesgo en el Santander sea susceptible de ser carterizado, la oficina/gestor del cliente, antes de cursar la propuesta en la aplicación RETO, se pone en contacto con el analista de empresas, generalmente vía telefónica, para determinar la conveniencia o no de incluirlo en la cartera y su tratamiento como cliente "carterizado", en cuyo caso deberá ser utilizado el "Procedimiento tratamiento de propuestas de riesgos carterizados".

d.3. Captura y resolución de la operación por el analista.

Una vez realizado el análisis y a través del apartado "informe del analista", éste deja constancia de la valoración que le merece la operación, para posteriormente en "condiciones de resolución" proceder a sancionar la propuesta, con el límite de facultades delegadas por la Comisión Territorial de Riesgos, hasta ciertos importes y plazos, y en función del tipo de operación. El analista obtiene otros datos necesarios para la resolución de la propuesta, a través de distintas aplicaciones corporativas:

1. Modelo de riesgos:
 - Posiciones en el grupo (saldos actuales, medios y aplicaciones)
 - Riesgos declarados en la Central de Información de Riesgos del Banco de España (C.I.R.B.E.)
 - Rentabilidad
 - Datos del grupo económico (en su caso)
2. Expediente de riesgos:
 - Propuestas de riesgos en vigor y/o cancelados.
3. Informes negativos:
 - RAI, ASNEF, etc. Si consta en la pantalla de intervinientes.
4. Riesgos técnicos.
5. Petición de informes comerciales (D&B, Informa) si procede, tanto de la titular como avalistas y empresas relacionadas en su caso.

A medida que el analista va realizando las distintas tareas, el sistema deja constancia con una señal en el apartado correspondiente y permite realizar nuevas tareas que con anterioridad no estaban habilitadas.

Caso de precisar mayor información o documentación, el analista contacta a través del teléfono, correo electrónico o cualquier otro medio (en función de la necesidad) con la oficina y la solicita. También puede realizar un "previo" a través de la propia Propuesta Integral. En este último caso, la operación no puede ser resuelta ni modificada hasta que no se produzca la contestación de la oficina, quedando asignada al analista que ha cursado dicho "previo". En todo caso, Propuesta Integral permite al analista resolver la operación una vez transcurridos cuatro (4) días hábiles sin haber recibido contestación al "previo" por parte de la oficina.

Los apoyos administrativos reciben la documentación complementaria que da soporte a la operación, remitida por las distintas oficinas (a través de la valija interna o fax), y consultan en la aplicación el número de matrícula del analista que tiene asignada la propuesta para hacerle entrega de la misma. En caso de que la operación no estuviera asignada, procede a su asignación.

Transcurridos cuatro (4) días hábiles desde su recepción en la unidad sin que se haya recibido de la oficina la documentación solicitada, o esta es incompleta, el analista contabiliza "sin efecto" la propuesta, salvo circunstancias que puedan aconsejar su permanencia.

Las opciones posibles de resolución por parte de los analistas son: aprobada, denegada o sin efecto.

- Aprobada: el analista autoriza la operación.
- Denegada: La operación no cumple los criterios de riesgos establecidos para su autorización
- Denegada posible reconsideración: La operación podría ser autorizada si se modificara su planteamiento, de acuerdo con las indicaciones del Analista.
- Denegada falta aclaraciones: La U.D.O. no ha recibido la información o justificación de los datos incluidos en la propuesta.

123



7X7764452

02/2007

Sin efecto: cuando el planteamiento de la operación es erróneo o la tramitación es incorrecta.

Resuelta la operación, la oficina puede consultar las condiciones de resolución, y en el caso de estar autorizada, proceder a su contabilización y formalización.

d.4. Operaciones tratadas por ARENA/SCORING 70 (Negocios y PYMES)

En las operaciones de personas jurídicas, no incluidas en carteras de analistas, o de personas físicas para el desarrollo de sus actividades profesionales por cuenta propia y/o empresariales, la oficina ha introducido previamente en Propuesta Integral los "datos básicos de propuesta", como son identificación del negocio y en su caso, estados financieros (principales masas patrimoniales), datos del IVA y verificaciones registrales.

d.5. SCORING 70

Este sistema de decisión al igual que en personas físicas, ofrece la posibilidad de que determinadas operaciones de negocios y empresas se puedan autorizar bajo las facultades de la oficina, esto es, sin necesidad de que las mismas sean elevadas a la U.D.O. para su decisión. Dentro de las respuestas que dicha herramienta ofrece, está la posibilidad de no aprobar ni denegar, ofreciendo la alternativa de enviarla a la U.D.O, en cuyo caso el procedimiento es análogo al que hemos definido anteriormente para personas físicas.

El director de la U.D.O. controla a diario las operaciones sin resolver por los analistas de U.D.O. con el objetivo de reducir al máximo posible el stock de propuestas pendientes de decidir.

En el caso de los préstamos o créditos que se hayan propuesto con garantía hipotecaria sobre bienes inmuebles ubicados en España; una vez autorizado el riesgo, se envían a las Unidades de Negocio Hipotecario con el fin de que soliciten tasar la finca objeto de la operación (en el caso de que el cliente no hubiera aportado una tasación reciente por tasador homologado) y soliciten nota registral actualizada (caso de no haberla enviado con la solicitud). Una vez efectuados ambos trámites se fijará la cantidad máxima a conceder en función del valor tasado y la naturaleza del bien a hipotecar (primera vivienda, segunda o local comercial) y si hubiera alguna carga se cancelaría antes de inscribir nuestra hipoteca con el objeto de que nuestra hipoteca sea hipoteca de primer rango.

d.6. Formalización y desembolso del préstamo.

Una vez autorizada la operación se indica en el sistema, para que la oficina capture las condiciones y proceda a formalizar el préstamo, para lo que coordinara la firma del documento contractual con el cliente y el fedatario, si lo hubiera, y una vez finalizado este trámite procederá a abonar el importe concedido al cliente en la cuenta que tenga abierta en dicha oficina. En el caso de contar con garantía hipotecaria, en el mismo acto de la firma se anotara un asiento de presentación en el registro de la propiedad con el fin de garantizar que nuestra hipoteca quedará debidamente inscrita.

ANEXO VIII

**CARTAS DE RATING DE LAS
AGENCIAS DE CALIFICACIÓN**

124

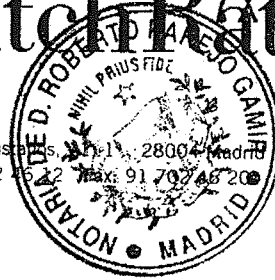


02/2007

D. Ignacio Ortega Gavara
Santander de Titulización
Avda. de Cantabria s/n
Ciudad Grupo Santander
Edificio Encinar Planta Baja
28660 Boadilla del Monte (Madrid)



General Castells, s.l. 28004 Madrid
Tf: 91 702 4622 Fax: 91 702 4620



Fitch Ratings 787764451

22 de Mayo de 2007

Re: Fondo de Titulización de Activos Santander Empresas 3

Estimado señor Ortega Gavara:

Fitch Ratings España, S.A. asigna las calificaciones preliminares siguientes a los bonos emitidos por Fondo de Titulización de Activos Santander Empresas 3. Las calificaciones preliminares son una opinión acerca de la capacidad de Fondo de Titulización de Activos Santander Empresas 3, respecto al pago puntual de intereses y el pago del principal de los bonos durante la vida de la operación y en todo caso antes del vencimiento legal de la misma en Octubre 2049, conforme a las condiciones estipuladas en los documentos. Los documentos permiten el diferimiento del pago de intereses de las Series B, C, D y E 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.

Bonos de Titulización de Activos Serie A1:	€	800,000,000	AAA
Bonos de Titulización de Activos Serie A2:	€	1,800,000,000	AAA
Bonos de Titulización de Activos Serie A3:	€	627,500,000	AAA
Bonos de Titulización de Activos Serie B:	€	39,700,000	AA
Bonos de Titulización de Activos Serie C:	€	117,300,000	A+
Bonos de Titulización de Activos Serie D:	€	70,000,000	BBB+
Bonos de Titulización de Activos Serie E:	€	45,500,000	BB+
Bonos de Titulización de Activos Serie F:	€	45,500,000	CCC

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. La asignación de las calificaciones preliminares como finales está sujeta a la recepción de los documentos finales. 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.

FitchRatings

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 la calificación, a fin de que nuestra calificación continúe siendo precisa y correcta; por lo cual le agradecemos envíe los informes de seguimiento de la operación a la siguiente dirección de correo electrónica london.cdosurveillance@derivatifitch.com. La calificación pueden ser modificada, retirada, suspendida o puesta 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,

Juan David García Restrepo
Director

125



02/2007



7X7764450



Madrid, 22 de Mayo de 2007

D. Ignacio Ortega
 Director General
 Santander de Titulización, S.G.F.T., S.A.
 Ciudad Grupo Santander
 Avda. de Cantabria s/n
 28660 Boadilla del Monte (Madrid)

Re: Fondo de Titulación de Activos, Santander Empresas 3

Estimado Sr. Ortega:

Por la presente le comunico que Moody's Investors Service ha asignado las siguientes calificaciones provisionales a los Bonos de Titulación que serán emitidos por Fondo de Titulación de Activos, Santander Empresas 3. La calificación de Moody's para esta operación mide la pérdida esperada antes de la fecha de vencimiento legal del fondo en Octubre de 2049.

- (P) *Aaa para los bonos de la serie A1 (800.000.000 euros)*
- (P) *Aaa para los bonos de la serie A2 (1.800.000.000 euros)*
- (P) *Aaa para los bonos de la serie A3 (627.500.000 euros)*
- (P) *Aa2 para los bonos de la serie B (39.700.000 euros)*
- (P) *A3 para los bonos de la serie C (117.300.000 euros)*
- (P) *Baa3 para los bonos de la serie D (70.000.000 euros)*
- (P) *Ba1 para los bonos de la serie E (45.500.000 euros)*
- (P) *Caa2 para los bonos de la serie F (45.500.000 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 de la fecha de vencimiento legal del fondo, para las Series A1, A2, A3, B, C, D y E, así como el pago de intereses y de principal con anterioridad a la fecha de vencimiento legal del fondo para la Serie F.

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@moodys.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 Santander Central Hispano S.A. 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 Postigo
 Vice President – Senior Analyst

STANDARD & POOR'S

Marqués de Villamejor, 5 - Planta 1ª
28006 Madrid (España)
Tel. + 34 91 389 69 69
Fax + 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, 22 de Mayo de 2007

Referencia:

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 3

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 3.545.500.000 Euros

Serie A1:	800.000.000 Euros, rating preliminar "AAA"
Serie A2:	1.800.000.000 Euros, rating preliminar "AAA"
Serie A3:	627.500.000 Euros, rating preliminar "AAA"
Serie B:	39.700.000 Euros, rating preliminar "AA"
Serie C:	117.300.000 Euros, rating preliminar "A"
Serie D:	70.000.000 Euros, rating preliminar "BBB"
Serie E:	45.500.000 Euros, rating preliminar "BB"
Serie F:	45.500.000 Euros, rating preliminar "CCC-"

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 & Pools España, S.A.

126

02/2007



7X7764449



ES PRIMERA COPIA LITERAL de su matriz, donde la dejo anotada, que carece de efectos ejecutivos. Y a instancia de FONDO DE TITULIZACIÓN - DE ACTIVOS "SANTANDER EMPRESAS 3", la expido en ciento veintiseis folios de papel notarial, serie 7X, números en orden inverso 7764940/881, 7764514/450 y el del presente, que signo, firmo, rubrico y sello en Madrid, el siguiente día de su otorgamiento.-DOY FE.-



Aplicación Arancel, Disposición Adicional 3.ª Ley 8/89
Base de cálculo: Declarado Arancel aplicable núms., 2, 4, 7
Derechos arancelarios: S/ DINUTA -

