

CONSTITUCIÓN DE "GC ETPYME PASTOR 4, FONDO DE
TITULIZACIÓN DE ACTIVOS", EMISIÓN Y SUSCRIPCIÓN DE BONOS
DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS -----

= = = = =

NÚMERO TRES MIL QUINIENTOS CINCUENTA Y UNO.--

EN A CORUÑA, mi residencia, a diez de noviembre de
dos mil seis.-----

Ante mi, FRANCISCO MANUEL ORDOÑEZ ARMAN, Notario del
Ilustre Colegio de Galicia; -----

COMPARECEN

DON JOSE MARIA ARIAS MOSQUERA, mayor de edad,
vecino, a estos efectos, de esta ciudad, Cantón Pequeño,
1, titular del D.N.I., 32.408.043-P.-----

DON XAVIER JAUMANDREU PATXOT, mayor de edad, casado,
con domicilio profesional en Barcelona, Avenida Diagonal
621-629, titular del D.N.I., 37.655.595-H. -----

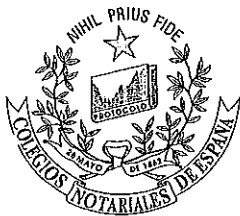
Les conozco. -----

INTERVIENEN

A) Don José María Arias Mosquera, en representación,
como PRESIDENTE EJECUTIVO, de la Compañía Mercantil
denominada "BANCO PASTOR, S.A." (en adelante, "Banco
Pastor" o el "Cedente"), entidad de crédito constituida
mediante escritura pública otorgada ante el que fue

Notario de La Coruña, Don Antonio Viñes Gilmet, el 1 de enero de 1925, con el número 1 de orden de su protocolo, e inscrito en el Registro Mercantil de La Coruña, en el tomo 91, libro 3, sección 3, folio 107, hoja 33, siendo su duración ilimitada. Adaptó sus Estatutos a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura pública autorizada por mí, el infrascrito Notario, el día 26 de julio de 1990, con el número 1.808 de orden de su protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de La Coruña el día 29 de agosto de 1990, al tomo 783 del archivo, sección general, folio 1, hoja nº C-519, inscripción 1. -----

Actúa en su condición de PRESIDENTE-EJECUTIVO, siendo reelegido consejero, por periodo de cinco años, en Junta General celebrada el día 13 de abril de 2.000, elevado a público dicho acuerdo en escritura autorizada por mí, el infrascrito Notario, el día 10 de mayo de 2.000 con el número 1.140 de protocolo, causando la inscripción 521 de la mencionada hoja registral; designado Presidente Ejecutivo con todas las facultades del Consejo de Administración, excepto las que la Ley prohíbe delegar, en reunión de dicho órgano celebrada el día 27 de septiembre de 2.001, elevados a público en escritura autorizada por mí, el infrascrito Notario, el



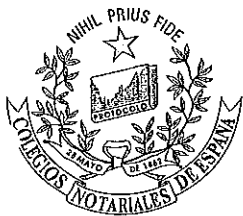
día 15 de octubre de 2.001, número 2.531 de protocolo, causando la inscripción 586; de la mencionada hoja registral; ratificado en su condición de Consejero y Presidente Ejecutivo con las facultades mencionadas, en Junta General y reunión de Consejo de Administración de 29 de abril de 2.005, elevado a público en escritura autorizada por mí, el infrascrito Notario, el día 2 de mayo de 2.005, número 1.376 de protocolo.-----

Así resulta de copias de dichos documentos, a las que me remito, sin que en lo omitido de las mismas haya nada que limite, modifique o contradiga lo testimoniado, asegurándome don José María Arias Mosquera la vigencia de su cargo así como de la delegación de facultades de que hace uso y que no ha variado la capacidad jurídica de la Sociedad que representa.-----

Está especialmente facultado para este acto en virtud de acuerdos adoptados en reunión de Consejo de Administración celebrada el día 27 de abril de 2.006, según resulta de certificación expedida por Don Miguel Sanmartín Losada como Secretario de dicho Consejo, con el Visto Bueno del Presidente del mismo, Don José María Arias Mosquera, la cual me entrega y dejo unida a esta matriz.-----

B).- Y don Xavier Jaumandreu Patxot, en nombre y

representación de "GESTICAIXA, S.A. SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN" con domicilio en Barcelona, Avenida Diagonal 621-629 y C.I.F. A-58481227 entidad constituida de conformidad con lo dispuesto en el artículo sexto de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria (en adelante, la "**Ley 19/1992**"), y con lo dispuesto en el capítulo II del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización (en adelante, el "**Real Decreto 926/1998**") constituida en escritura pública ante el Notario de Barcelona D. Wladimiro Gutiérrez Álvarez, el día 6 de noviembre de 1987 con la denominación social de "Caixa 92, S.A.", cambiando su denominación inicial por la de GestiCaixa, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización Hipotecaria, S. A. y transformada en sociedad gestora de fondos de titulización hipotecaria con fecha 6 de septiembre de 1993, mediante escritura autorizada por el Notario de Barcelona D. Roberto Follia Camps, bajo el número 2.129 de su protocolo, y de conformidad con lo dispuesto en el artículo sexto de la Ley 19/1992, en virtud de la autorización otorgada mediante Orden



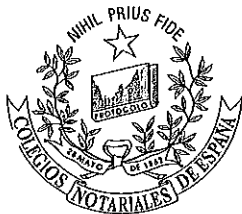
Ministerial de 24 de agosto de 1994. Se halla inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, hoja 110.165, folio 141, tomo 9.173, libro 8.385, sección 2, inscripción 1 y adaptada a la Ley de Sociedades Anónimas en escritura pública ante el Notario de Barcelona D. Wladimiro Gutiérrez Álvarez, y que causó la inscripción 3 de la hoja número B-50.432, folio 143, tomo 9.173. Con fecha 10 de junio de 2002, se transformó en sociedad gestora de fondos de titulización mediante escritura autorizada por el Notario de Barcelona D. Joaquín Viola Tarragona, bajo el número 424 de su protocolo, de acuerdo con la Disposición Transitoria Única del Real Decreto 926/1998, de 11 de mayo, y en virtud de la autorización del Ministerio de Economía por Orden Ministerial de fecha 9 de mayo de 2002 adoptando como nueva denominación social la de GestiCaixa, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.". Dicha escritura se haya inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, Tomo 34187, Folio 192, hoja B-50432, Inscripción 14. GestiCaixa, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. se halla inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, "CNMV") con el número 7,. El objeto

social de la Sociedad Gestora, establecido en el artículo segundo de sus Estatutos, se transcribe a continuación: "La Sociedad tendrá por objeto exclusivo la constitución, administración, y representación tanto de fondos de titulización de activos como de los fondos de titulización hipotecaria. Asimismo, y de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponderá, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los valores emitidos con cargo al fondo o fondos que administre."-----

Actúa como CONSEJERO y DIRECTOR GENERAL, nombrado Consejero por plazo de cinco años en Junta General de 21 de julio de 2.004, causando la inscripción 23ª de la mencionada hoja registral, y nombrado Director-General en escritura autorizada por el Notario de Barcelona, don Tomás Giménez Duart, el día 10 de enero de 2.002, causando la inscripción 13ª de la mencionada hoja registral.-----

Así resulta de la documentación aportada, asegurándome don Xavier Jaumandreu Patxot la vigencia de su cargo, así como que no ha variado la capacidad jurídica de la Sociedad que representa.-----

Está especialmente facultado para este acto en



virtud de acuerdos adoptados en reunión de Consejo de Administración de 19 de septiembre de 2006, según resulta de certificación expedida por don Félix López Antón como Secretario de dicho Consejo, con el Visto Bueno del Presidente del mismo, don Juan San Miguel Chapulí, de la que me entrega testimonio notarial expedido por el Notario de Barcelona, don Francisco Javier Aguirre de la Hoz, que incorporo a esta matriz.-

Tienen, a mi juicio, según intervienen, capacidad legal y acreditan suficientes facultades representativas para formalizar esta escritura de **CONSTITUCIÓN DE "GC FTPYME PASTOR 4, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS", EMISIÓN Y SUSCRIPCIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**, (en adelante, indistintamente, la "Escritura" o la "Escritura de Constitución") y, a tal fin; ---

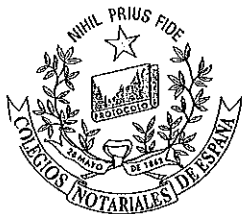
EXPONEN

I. Que GESTAMP, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.A. 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 por el 12.1 del Real Decreto 926/1998, y por la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación.

II. Que la Sociedad Gestora quiere proceder a constituir un Fondo de Titulización de Activos bajo la denominación "GC FTPYME PASTOR 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS" (en adelante, el "**Fondo**") al amparo de la Orden Ministerial del 28 de diciembre de 2001 sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la financiación empresarial, modificada por la Orden ECO/1064/2003, de 29 de abril, (en adelante, la "**Orden de 28 de diciembre de 2001**") y de acuerdo con el régimen legal previsto por el Real Decreto 926/1998, por la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, y en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento. -----

Se adjunta como **ANEXO 2** a la presente Escritura, certificación de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en sesión celebrada con fecha 19 de septiembre de 2006, relativos a la constitución del Fondo. -----

III. Que Banco de Pastor, S.A. es una entidad de crédito con una extensa cartera de préstamos que figuran en su activo y desea ceder determinados préstamos para que constituyan los activos agrupados en el Fondo.



A estos efectos, el Consejo de Administración de Banco Pastor, S.A. celebrado el 27 de abril de 2006, acordó autorizar la cesión al Fondo de préstamos de titularidad de Banco Pastor, S.A. (en adelante, los "**Préstamos**") concedidos a pequeñas y medianas empresas y empresarios no financieras domiciliadas en España de conformidad con la Orden de 28 de diciembre de 2001, (en adelante, los "**Deudores**"), siendo al menos el 98% del saldo vivo de los mismos para financiar a pequeñas y medianas empresas (PYMES), según la Recomendación de la Comisión Europea 2003/361/CE de 6 de mayo de 2003/2003/361/CE sobre la definición de pequeñas y medianas empresas.-----

Se adjuntan como **ANEXO 1** a la presente Escritura certificación de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de Banco Pastor, S.A. en sesión celebrada el día 27 de abril de 2006.-----

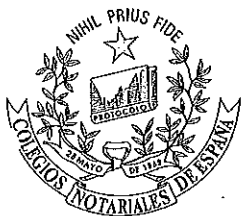
IV. Que la Sociedad Gestora, a efectos de la constitución del Fondo, y actuando como representante legal en nombre y representación del mismo, va a proceder a llevar a cabo una emisión de Bonos de Titulización de Activos (en adelante, la "**Emisión de Bonos**") que se integrarán en el pasivo del Fondo.-----

V. Que se ha llevado a cabo la verificación de una serie de atributos de los préstamos de la cartera de

Banco Pastor, S.A. que van a ser objeto de cesión, mediante una auditoria elaborada según la técnica de muestreo. La citada auditoría ha sido elaborado por la firma Deloitte, S.L. (en adelante, "**Deloitte**"), inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0692, según se acredita por el Informe de Auditoria de los préstamos, copia del cual se adjunta como **ANEXO 3** a la presente Escritura.-----

VI. Que de acuerdo con el artículo 5.1 del Real Decreto 926/1998, la constitución del Fondo y la Emisión de Bonos tienen como requisito previo la aprobación y registro del Folleto Informativo compuesto por el documento de registro, el módulo adicional y la nota de valores (en adelante, el "**Folleto Informativo**") y demás documentos acreditativos por la CNMV, en los términos previstos en el artículo 26 y siguientes de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, (en adelante, la "**Ley del Mercado de Valores**"), así como el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1998, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de suscripción y del folleto exigible a tales efectos, (en adelante, el "**Real Decreto 1310/2005**"),-----

VII. Que esta preceptiva inscripción previa por la



CNMV, se ha efectuado con fecha 7 de noviembre de 2006, según se acredita mediante el oportuno escrito de inscripción, suscrito por el citado Organismo, copia del cual se adjunta como **ANEXO 4** a la presente Escritura.-

VIII. Que tal y como prevé el artículo 5.9 de la Ley 19/1992, la escritura de constitución del Fondo será la escritura por la que los Bonos, emitidos con cargo al Fondo, se representen mediante anotaciones en cuenta.

IX. Que, mediante Orden, el Ministerio de Economía ha otorgado un aval al Fondo que garantiza, con renuncia al beneficio de excusión, el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo, derivadas de los Bonos de la Serie A3G, fotocopia del cual se adjunta como **ANEXO 5** a la presente Escritura.-----

En consecuencia, los comparecientes, según intervienen, convienen el otorgamiento de la presente Escritura de Constitución de Fondo de Titulización de Activos y emisión de Bonos de Titulización de Activos que se registrará por las siguientes -----

ESTIPULACIONES

Sección I: CONSTITUCIÓN DEL FONDO GC FTPYME PASTOR

4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS. -----

1. CONSTITUCIÓN DEL FONDO. -----

La Sociedad Gestora en el presente acto constituye un Fondo de Titulización de Activos con la denominación

de "GC FTPYME PASTOR 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS" con domicilio en Avenida Diagonal 621 de Barcelona (en adelante, el "**Fondo**") al amparo de la Orden 28 de diciembre de 2001, y estará sujeto (i) a la presente Escritura, y, en segundo lugar, al régimen legal previsto por (ii) el Real Decreto 926/1998, (iii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, (iv) la Ley del Mercado de Valores, y (v) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento. -----

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos, de acuerdo con el artículo 5.1 del Real Decreto 926/1998, ha sido objeto de inscripción en los registros oficiales de la CNMV con las condiciones y requisitos recogidos en la Ley del Mercado de Valores y el Real Decreto 1310/2005, cuya notificación del acuerdo se adjunta a la presente Escritura como **ANEXO 4**. -----

2. NATURALEZA DEL FONDO. -----

El Fondo, de conformidad con el artículo 1 del Real Decreto 926/1998, constituirá un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tendrá el carácter de cerrado, de conformidad con el artículo 3 del Real Decreto 926/1998, integrado, en cuanto a su activo, por los préstamos no hipotecarios (en adelante, los



"Préstamos no Hipotecarios") y los certificados de transmisión hipotecaria cuya emisión por Banco Pastor, S.A. instrumenta la cesión de los Préstamos Hipotecarios(en adelante, "**Certificados de Transmisión de Hipoteca**") que agrupa en el momento de la constitución y en cuanto a su pasivo, por los Bonos que emite y por el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo para Fondo de Reserva, de conformidad con lo dispuesto en el número 1 del artículo 1 del Real Decreto 926/1998, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo. Adicionalmente el Fondo concierta el Aval del Estado, así como la Permuta Financiera de Intereses que figurarán en cuentas de orden.-----

La Fecha de Vencimiento Legal del Fondo coincidirá con la fecha en la que se cumplan cuarenta y (48) meses desde la Fecha de Vencimiento Final, esto es el 15 de julio de 2045 o siguiente Día Hábil, sin perjuicio de la opción de amortización anticipada de la emisión por la Sociedad Gestora prevista en el apartado 4.4.3 del documento de registro de valores garantizados por activos, cuyo esquema de requisitos mínimos de revelación se recoge en el anexo VII del Reglamento 809/2004. (en adelante, el "**Documento de Registro**") y en la Estipulación 4.1 de la presente Escritura.-----

La duración del Fondo será hasta el 15 de julio de

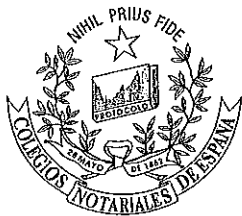
2045 o siguiente día hábil, salvo que concurrieran los supuestos contemplados en la Estipulación 4.9. de la nota de valores cuyo esquema de requisitos mínimos de revelación se recoge en el anexo XIII del Reglamento 809/2004 (en adelante, la "**Nota de Valores**") y en la Estipulación 12.8. de la presente Escritura.-----

Los elementos patrimoniales que integran el activo y el pasivo del Fondo, y las operaciones de cobertura de riesgos y de servicios que se conciertan por cuenta del mismo se determinan a continuación en esta Estipulación.

2.1 Fondo de Reserva.-- -----

Como mecanismo de garantía ante posibles pérdidas debidas a Préstamos impagados o Fallidos y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6. del módulo adicional cuyo esquema de requisitos mínimos de revelación se recoge en el Reglamento 809/2004 (en adelante, el "**Módulo Adicional**") y en la estipulación 21 de la presente Escritura, se constituirá un depósito denominado fondo de reserva (en adelante, "**Fondo de Reserva**"). -----

El Fondo de Reserva se constituirá en la Fecha de Desembolso con cargo al desembolso del Préstamo para Fondo de Reserva, por un importe de doce millones seiscientos mil (12.600.000) euros. ("**el Fondo de**



Reserva Inicial"). -----

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, en su caso, el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos en el apartado 3.4.6. del Módulo Adicional y en la estipulación 21 de la presente Escritura.

Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago el Fondo de Reserva se dotará hasta el importe del nivel del Fondo de Reserva requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

El Nivel Mínimo del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago (el "**Nivel Mínimo del Fondo de Reserva**") será la menor de las siguientes cantidades:

1. El Fondo de Reserva Inicial.
2. La cantidad mayor entre:
 - (i) El 4% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - (ii) Seis millones trescientos mil (6.300.000) euros.

No obstante, el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva no se reducirá en la Fecha de pago que corresponda y permanecerá en el importe del Nivel Mínimo del fondo de Reserva en la Fecha de Pago precedente, cuando en la

Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente concurre cualquiera de las circunstancias siguientes: -----

i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el saldo de los Préstamos Dudosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Fallidos. -----

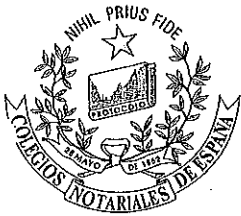
ii) Que en la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe suficiente para alcanzar el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva a aquella Fecha de Pago.

Asimismo, el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Inicial, mientras no hayan transcurrido dos (2) años desde la Fecha de Constitución del Fondo.

El importe del Fondo de Reserva permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería, remunerada en los términos del Contrato de Depósito por Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).

2.2 Otras Operaciones de cobertura de riesgos y de servicios. -----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta



del Fondo, procederá en el acto de otorgamiento de la Escritura, a formalizar los contratos de operaciones para la cobertura de riesgos financieros y la prestación de servicios que se establecen en los apartados siguientes. -----

La Sociedad Gestora podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo y sustituir a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, en caso de ser necesario, podrá celebrar contratos adicionales, siempre que conforme a las disposiciones legales vigentes en cada momento no concurrieran circunstancias que lo impidieran. En cualquier caso, tales actuaciones requerirán la comunicación previa de la Sociedad Gestora a la CNMV, o su autorización previa caso de ser necesaria, u organismo administrativo competente y a las Agencias de Calificación, y que con tales actuaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. Asimismo, tales actuaciones no requerirán la modificación de la Escritura de Constitución en tanto no dieran lugar a la modificación del Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

- i. Contrato de Depósito con Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).-----
- ii. Contrato de Préstamo para el Fondo de Reserva. -

- iii. Contrato de Permuta Financiera de Intereses. --
- iv. Aval del Estado. -----
- v. Contrato de Administración. -----
- vi. Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos. -----
- vii. Contrato de Agencia de Pagos. -----
- viii. Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales. ----
- ix. Contrato de Intermediación Financiera. -----

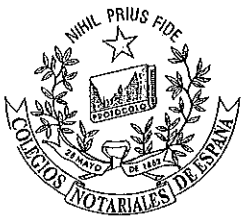
La descripción individualizada de los términos más relevantes de cada uno de los citados contratos se realiza en la Sección V de la presente Escritura, además de la descripción más exhaustiva del Aval del Estado que se realiza en las Estipulaciones 12.13.2 y 18.5, y del Contrato de Administración de Préstamos que se realiza en la Estipulación 18.7. -----

3. ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO.-----

3.1. Gestión, administración y representación del Fondo y de los titulares de los valores.

"GC FTPYME PASTOR 4, Fondo de Titulización de Activos" será constituido por "Gesticaixa, SGFT, S.A." como Sociedad Gestora facultada para dicho efecto, y en consecuencia, para ejercer la administración y representación legal del Fondo, al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998. -----

La Sociedad Gestora desempeñará para el Fondo



aquellas funciones que se le atribuyen en el Real decreto 926/1998. -----

A la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, le corresponderán la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos y de los restantes acreedores ordinarios del mismo. En consecuencia, la Sociedad Gestora deberá supeditar sus actuaciones a la defensa de los mismos en cualquier caso, de conformidad con las disposiciones que se establezcan al efecto en cada momento. -----

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores ordinarios del Fondo no tendrán acción contra la Sociedad Gestora sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en la Escritura de Constitución y en el Folleto Informativo.

3.1.1. Administración y representación del Fondo-----

Las obligaciones y las actuaciones que realizará la Sociedad Gestora para el cumplimiento de sus funciones de administración y representación legal del Fondo son, con carácter meramente enunciativo, y sin perjuicio de otras funciones, las siguientes: -----

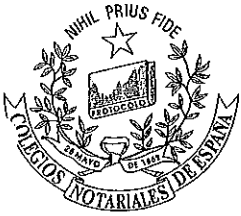
- (i) Gestionar el Fondo con el objetivo de que su valor patrimonial sea nulo en todo momento.
- (ii) Llevar la contabilidad del Fondo, con la debida separación de la propia de la Sociedad

Gestora, efectuar la rendición de cuentas y llevar a cabo las obligaciones fiscales o de cualquier otro orden legal que correspondiera efectuar al Fondo. -----

(iii) Comprobar que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponda con los ingresos que debió haber recibido el Fondo, de acuerdo con lo previsto en los distintos contratos de los que se deriven dichos ingresos. En el supuesto de que sea necesario, deberá ejercitar las acciones judiciales o extrajudiciales que sean necesarias o convenientes para la protección de los derechos del Fondo y de los titulares de los Bonos. -----

(iv) Aplicar los ingresos del Fondo al pago de las obligaciones del Fondo, de acuerdo con lo previsto en la presente Escritura y en el Folleto Informativo. -----

(v) Prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo para permitir la operativa del Fondo en los términos previstos en la presente Escritura y en el Folleto Informativo y en la normativa vigente en cada momento, se obtenga la autorización de las

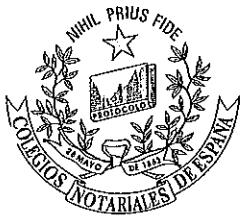


autoridades competentes, en caso de ser necesario, se notifique a las Agencias de Calificación y no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos ni se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación.---

(vi) Efectuar los cálculos a que viene obligada por el Contrato de Permuta Financiera de Intereses.

(vii) Sustituir a cada uno de los prestadores de servicios al Fondo, en los términos previstos en la presente Escritura y el Folleto Informativo, siempre que ello esté permitido por la legislación vigente en cada momento, se obtenga la autorización de las autoridades competentes, en caso de ser necesario, se notifique a las Agencias de Calificación y no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos ni se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. En particular, en caso de incumplimiento por el Cedente de sus obligaciones como administrador de los Préstamos, la Sociedad Gestora tomará las medidas necesarias para obtener una adecuada administración de los Préstamos.-----

- (viii) Cursar las instrucciones oportunas al agente de pagos en relación con la Cuenta de Tesorería y en la Cuenta de Amortización y velar que las cantidades depositadas en las mismas produzcan la rentabilidad acordada en los respectivos contratos.
- (ix) Cursar las instrucciones oportunas al agente de pagos en relación con los pagos a efectuar a los titulares de los Bonos y en su caso a las demás entidades a las que corresponda realizar pagos. -----
- (x) Determinar y efectuar los pagos en concepto de principal e intereses del Préstamo para Gastos Iniciales, del Préstamo para Intereses del Primer Periodo y del Préstamo para Fondo de Reserva. -----
- (xi) Dar las instrucciones oportunas en relación con el Aval del Estado. -----
- (xii) Certificar a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera y a la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, en cada Fecha de Pago, el Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de la Serie A3(G) y, en su caso, la fecha de las amortizaciones anticipadas e importes no prefijados que, en su



caso, afecten a dicho Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de la Serie A3(G). ----

(xiii) Designar y sustituir, en su caso, al auditor del Fondo, con la aprobación previa en caso de que sea necesaria de la CNMV. -----

(xiv) Preparar y remitir la información que razonablemente requieran las Agencias de Calificación, CNMV o cualquier otro organismo supervisor.-----

(xv) Preparar y someter a los órganos competentes todos los documentos e informaciones que deban someterse, según lo establecido en la normativa vigente a la CNMV, así como preparar y remitir a los titulares de los Bonos la información que sea legalmente requerida.-----

(xvi) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de Liquidación Anticipada del Fondo y de la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos. Asimismo, adoptar las decisiones oportunas en caso de resolución de la constitución del Fondo.-----

(xvii) Determinar el tipo de interés aplicable a cada Serie y Clase de Bonos en cada Período de Devengo de Intereses y el principal a amortizar

de cada Serie en cada Fecha de Pago.-----
(xviii) Ejercer los derechos inherentes a la titularidad de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca adquiridos por el Fondo. -----

(xix) Facilitar a los tenedores de los Bonos, CNMV y Agencias de Calificación cuantas informaciones y notificaciones prevea la legislación vigente.

La Sociedad Gestora deberá tener disponible para el público toda la documentación e información necesaria de acuerdo con la Escritura de Constitución y el Folleto Informativo. -----

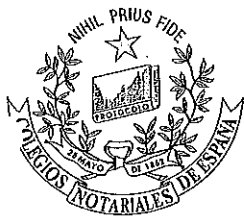
3.1.2. Renuncia y sustitución de la Sociedad Gestora

Sustitución de la Sociedad Gestora -----

La Sociedad Gestora será sustituida en la administración y representación del Fondo, de conformidad con los artículos 18 y 19 del Real Decreto 926/1998 que se recogen a continuación y con las disposiciones posteriores que se establezcan reglamentariamente al efecto. -----

Para el supuesto de Renuncia,

(i) La Sociedad Gestora podrá renunciar a su función de administración y representación legal de todos o parte de los fondos que gestione cuando así lo estime pertinente,



solicitando 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, en el que ésta se declare dispuesta a aceptar tal función e interese la correspondiente autorización. -----

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

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

b) La calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación no deberá disminuir como consecuencia de la sustitución propuesta.-----

(iii) En ningún caso podrá la Sociedad Gestora renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no se hayan cumplido todos los requisitos y trámites para que su sustituta

pueda asumir sus funciones. -----

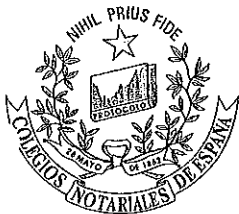
(iv) Los gastos que origine la sustitución serán a costa de la Sociedad Gestora renunciante, y en ningún caso podrán imputarse al Fondo. --

(v) La sustitución deberá ser publicada, en el plazo de quince días, mediante un anuncio en dos diarios de difusión nacional y en el boletín del mercado secundario organizado en que coticen los Bonos emitidos por el Fondo. Así mismo, la Sociedad Gestora deberá notificar dicha sustitución a Moody's Investors Service España, S.A. (en adelante, "Moody's") y a Standard & Poor's España (en adelante "S & P" y conjuntamente con Moody's, las "Agencias de Calificación"). -----

Para el caso de sustitución forzosa, -----

(i) Cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en situación de concurso deberá proceder a encontrar una sociedad gestora que la sustituya, según lo previsto en el epígrafe anterior. -----

(ii) Siempre que en el caso previsto en el apartado anterior hubiesen transcurrido cuatro meses desde que tuvo lugar el evento determinante de la sustitución y no se hubiere encontrado una



nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión se procederá a la liquidación anticipada del Fondo y a la amortización de los Bonos emitidos con cargo al mismo. -----

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 este apartado. La sociedad gestora sustituta deberá quedar subrogada en los derechos y obligaciones que, en relación con la presente Escritura y Folleto Informativo, correspondan a la Sociedad Gestora. Asimismo, la Sociedad Gestora deberá entregar a la sociedad gestora sustituta cuantos documentos y registros contables e informáticos relativos al Fondo obren en su poder. -----

3.1.3. Subcontratación

La Sociedad Gestora estará facultada para subcontratar o delegar en terceras personas de reconocida solvencia y capacidad, la prestación de cualquiera de los servicios que ha de realizar en su función de administración y representación legal del Fondo de acuerdo con lo establecido en la presente Escritura de Constitución, siempre que el subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción

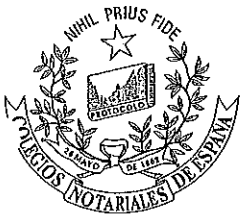
de demanda de responsabilidad contra el Fondo. En cualquier caso, la subcontratación o delegación de cualquier servicio: (i) no podrá suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo (ii) habrá de ser legalmente posible (iii) no dará lugar a una revisión a la baja de la calificación otorgada a cada una de las Series de Bonos por las Agencias de Calificación, y (iv) será notificada a la CNMV, contando, caso de ser legalmente necesario, con su autorización previa. No obstante, cualquier subcontratación o delegación, la Sociedad Gestora no quedará exonerada ni liberada, mediante tal subcontratación o delegación de ninguna de las responsabilidades asumidas en virtud de la presente Escritura de Constitución que legalmente le fueren atribuibles o exigibles.

3.2 Remuneración a favor de la Sociedad Gestora por el desempeño de sus funciones. -----

La Sociedad Gestora percibirá una remuneración compuesta por:-----

(i) La Sociedad Gestora percibirá una remuneración fija inicial de CUARENTA MIL EUROS (40.000 €), que se percibirá en la Fecha de Desembolso del Fondo. -----

(ii) Una comisión periódica igual al 0,015% anual que se devengará sobre los días efectivamente transcurridos desde la Fecha de Constitución del Fondo



hasta la fecha de su extinción, y se pagará trimestralmente por períodos vencidos en cada Fecha de Pago, calculándose sobre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de Pago correspondiente. La comisión correspondiente a la Primera Fecha de Pago se devengará desde la Fecha de Constitución del Fondo y se calculará sobre el importe de la emisión de los Bonos. La comisión periódica en cada Fecha de Pago no podrá ser inferior a 6.000 euros ni superior a 25.000 euros.-----

Es decir, se calculará conforme a la siguiente fórmula:

$$Rt = (0,015\% * Ni) * (di/360)$$

donde:

Ni = es el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos al comienzo del período.

di = es el número de días del período.

Por tanto en la primera Fecha de Pago la remuneración de la Sociedad Gestora, considerando, hipotéticamente, un trimestre de 90 días, será igual a:

$$Rt = (0,015 / 100 * 630.000.000) * (90 / 360) = 23.625,00 \text{ euros.}$$

Como 25.000 > 23.625,00, la Comisión Periódica asciende a 23.625,00 euros.

Dicha remuneración se entenderá bruta, en el sentido de incluir cualquier impuesto directo o indirecto o retención que pudiera gravar la misma. ----

En caso de sustitución de la Sociedad Gestora conforme a lo establecido en el apartado posterior los pagos mencionados en este apartado pueden verse modificados como consecuencia de la selección de la sociedad gestora sustituyente, siempre previo acuerdo de las nuevas condiciones con la Entidad Cedente.

4. LIQUIDACIÓN Y EXTINCIÓN DEL FONDO. -----

4.1 Liquidación Anticipada del Fondo. -----

La Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada (en adelante, la "**Liquidación Anticipada**") del Fondo y con ello a la amortización anticipada (en adelante, la "**Amortización Anticipada**") y extinción del Fondo en una fecha de pago (en adelante, "**Fecha de Pago**") de la totalidad de la Emisión de Bonos en cualquiera de los siguientes supuestos (en adelante, los "**Supuestos de Liquidación Anticipada**"): -----

Supuestos de Liquidación Anticipada

1. Cuando el importe del Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos no Fallidos (en adelante "**Saldo Vivo Pendiente**") de los Préstamos sea inferior al 10 por ciento del saldo vivo inicial (en adelante "**Saldo**



Vivo Inicial") de los Préstamos a la Fecha de Constitución del Fondo, conforme a la habilitación establecida en el artículo 5.3 de la Ley 19/1992, y siempre y cuando la venta de los Préstamos, pendientes de amortización, junto con el saldo que exista en ese momento en la Cuenta de Tesorería, permita una total cancelación de las obligaciones pendientes con los titulares de los Bonos y respetando los pagos anteriores a éstos cuyo orden de prelación sea preferente y se hayan obtenido las autorizaciones necesarias para ello de las autoridades competentes.

2. Cuando, por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno o no al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera 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. Se incluyen en este supuesto circunstancias tales como la existencia de una modificación en la normativa o desarrollos legislativos complementarios, el establecimiento de obligaciones de retención o demás situaciones que de modo permanente pudieran afectar al equilibrio financiero del Fondo. En este caso, la Sociedad Gestora, tras informar a la CNMV, procederá a la

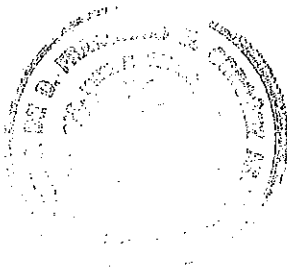
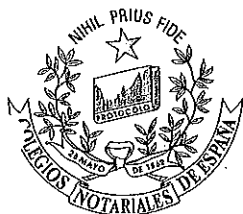
liquidación ordenada del Fondo conforme a las reglas establecidas en la presente Escritura de Constitución y en el Documento de Registro. -----

3. Obligatoriamente, en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora, de acuerdo con lo establecido en el apartado 3.7.1.3 del Módulo Adicional y en la presente Escritura. -----

4. Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir. -----

5. Cuando hubieren transcurrido cuarenta y dos (42) meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos, aunque se encontraran aún débitos vencidos pendientes de cobro. No obstante, la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo será, la Fecha de Pago, siguiente a la fecha en la que hubieran transcurrido cuarenta y ocho (48) meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos. -----

A los efectos de este apartado, se entenderá, en todo caso, como obligaciones de pago derivadas de los Bonos



en la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, el saldo de principal pendiente de los bonos (en adelante, el **"Saldo de Principal Pendiente de los Bonos"**) en esa fecha más los intereses devengados y no pagados hasta esa fecha, deducida, en su caso, la retención fiscal cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esa fecha, vencidas y exigibles. -----

Serán requisitos necesarios para proceder a dicha Liquidación Anticipada del Fondo, los siguientes:

- (i) Que se hubieran obtenido, en su caso, las autorizaciones necesarias para ello de las autoridades u organismos administrativos competentes. -----
- (ii) Que se proceda a la comunicación a los tenedores de los Bonos, en la forma prevista en el siguiente párrafo y con una antelación de quince (15) Días Hábiles, el acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la liquidación anticipada del Fondo. Dicha comunicación, que habrá sido previamente puesta en conocimiento de la CNMV mediante la publicación del preceptivo hecho relevante de conformidad con lo dispuesto en el artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores y de las Agencias de Calificación deberá ser asimismo publicada en el Boletín Oficial Diario del Mercado AIAF o a través

de cualquier otro medio de difusión que sea de general aceptación por el mercado y que garantice una difusión adecuada de la información, en tiempo y contenido. Esta comunicación deberá contener la descripción (i) del supuesto o supuestos por los que se procede a la Liquidación Anticipada del Fondo, (ii) del procedimiento para llevarla a cabo, y (iii) la forma en que se va a proceder para atender y cancelar las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de acuerdo con el orden de prelación de pagos recogido en la **estipulación 21** de la presente Escritura. -----

Con el objeto de que el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, lleve a cabo la Liquidación Anticipada del Fondo y el vencimiento anticipado de la Emisión de Bonos, la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, procederá a: -----

(i) Vender los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca por un precio que no podrá ser inferior a la suma del valor del principal más los intereses devengados y no cobrados de los Préstamos pendientes de amortización. -----

(ii) Cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del



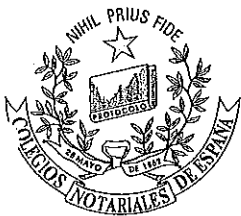
Fondo.-----

- (iii) Estará facultada para concertar una línea de crédito que se destinará íntegramente y de forma inmediata a la amortización anticipada de la Emisión de Bonos y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la Serie A3(G). El pago de los costes financieros devengados y el reembolso del principal de la línea de crédito se efectuará de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. ----
- (iv) En caso de que, tanto porque las actuaciones anteriores fueran insuficientes como por la existencia de Préstamos u otros activos remanentes en el Fondo, la Sociedad Gestora procederá a venderlos para lo que recabará oferta de al menos cinco (5) entidades de entre las más activas en la compraventa de estos activos que, a su juicio, puedan dar valor de mercado. La Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta recibida por los activos ofertados que, a su juicio, cubran el valor de mercado del bien de que se trate. Para la fijación del valor de mercado, la Sociedad Gestora podrá obtener los informes de valoración que juzgue necesarios. -----
- (v) La Entidad Cedente gozará de un derecho de tanteo

de tal forma que podrá adquirir con preferencia a terceros los Préstamos u otros bienes procedentes de ellos que permanezcan en el activo del Fondo. Con tal finalidad, la Sociedad Gestora remitirá al Cedente relación de los activos y de las ofertas recibidas de terceros, pudiendo ésta hacer uso del mencionado derecho, respecto de todos los activos ofertados por la Sociedad Gestora, dentro de los diez Días Hábiles siguientes a la recepción de la mencionada comunicación y siempre que su oferta iguale, al menos, la mejor de las efectuadas por terceros. -----

(vi) El anterior derecho de tanteo no implica, en ningún caso, un pacto o declaración de recompra de los Préstamos otorgado por el Cedente. Para el ejercicio de dicho derecho de tanteo, el Cedente dispondrá de un plazo de diez (10) Días Hábiles desde la fecha en que la Sociedad Gestora le comunique las condiciones en que se procederá a la enajenación de los Préstamos. -----

(vii) La Sociedad Gestora, una vez efectuada la reserva para gastos iniciales de extinción, aplicará inmediatamente todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de los Préstamos del Fondo al pago de los diferentes conceptos, en la



forma, cuantía y Orden de Prelación de Pagos de liquidación descrito en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y en la estipulación 21 de la presente Escritura. -----

4.2 Extinción del Fondo. -----

El Fondo se extinguirá en todo caso a consecuencia de las siguientes circunstancias:

- (i) Por la amortización íntegra de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. -----
- (ii) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos. -----
- (iii) Por la finalización del procedimiento de Liquidación Anticipada. -----
- (iv) En todo caso, en la Fecha de Pago siguiente a la fecha en la que hubieran transcurrido cuarenta y ocho (48) meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos, aunque se encontraran aún débitos vencidos pendientes de cobro, es decir en la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo. -----
- (v) También se extinguirá el Fondo en caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran las calificaciones asignadas con carácter provisional como finales antes del inicio del

Periodo de Suscripción, o en caso de producirse un supuesto de fuerza mayor antes del inicio del Período de Suscripción y de acuerdo con el artículo 1.105 del Código Civil, de conformidad con lo recogido en el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos. En estos casos, la Sociedad Gestora resolverá la constitución del Fondo, la cesión de los Préstamos al Fondo y la consiguiente emisión y suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que instrumentan su cesión y la emisión de los Bonos. -----

La extinción del Fondo se pondrá en conocimiento de la CNMV tan pronto ésta fuera confirmada y se hará pública por el procedimiento señalado en este apartado. En el plazo máximo de un mes desde el acaecimiento de la causa de resolución, la Sociedad Gestora otorgará Acta Notarial declarando liquidadas y resueltas las obligaciones del Fondo y extinguido éste. Ello no obstante, la Sociedad Gestora del Fondo atenderá los gastos iniciales del Fondo exigibles, cuya estimación se reseña en el apartado 6 de la Nota de Valores, con el Préstamo para Gastos Iniciales, cuyo contrato no quedará resuelto, sino que se cancelará una vez satisfechas las



En todo caso, la Sociedad Gestora, actuando por cuenta y representación del Fondo, no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya procedido a la liquidación de los activos remanentes del Fondo y a la distribución de los Fondos Disponibles para Liquidación siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y en la estipulación 21 de la presente Escritura excepción hecha de la oportuna reserva para hacer frente a los gastos finales

de extinción y liquidación de orden tributario, administrativo o publicitario. -----

Transcurrido un plazo de seis (6) meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los Fondos Disponibles para Liquidación, la Sociedad Gestora otorgará acta notarial declarando (i) extinguido el Fondo, así como las causas 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 los Fondos Disponibles para Liquidación siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación; lo que se anunciará en un diario de difusión nacional y dará cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes. Dicho documento notarial será remitido por la Sociedad Gestora a la CNMV.---

Sección II. ACTIVOS QUE SE AGRUPAN EN EL FONDO.

5. ACTIVOS QUE AGRUPA EL FONDO. -----

Los derechos de crédito a agrupar en el activo del Fondo se derivan de los Préstamos seleccionados a partir de una cartera de préstamos a empresas y empresarios españoles (en adelante, los "Deudores"), concedidos por el Cedente en los términos establecidos en la Orden de 28 de diciembre de 2001, de las cuales, al menos el 98% son a pequeñas y medianas empresas que cumplen con la



Recomendación de la Comisión Europea 2003/361/CE de 6 de mayo de 2003 sobre definición de pequeñas y medianas empresas (en adelante, "**PYMES**" o, en singular "**PYME**"), y cuyas características se describen a lo largo del presente documento. -----

Banco Pastor, S.A., de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio y con el artículo 1.529 del Código Civil, responde ante el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, de la existencia y legitimidad de los Préstamos. -----

Los Préstamos han sido objeto de una auditoría realizada por la firma Deloitte para Banco Pastor, S.A., con domicilio social en plaza Pablo Ruiz Picasso - Ed Torre Picasso, 1, 28020 Madrid, CIF B79104469 e inscrita en el R.O.A.C. con el número S0692, para dar cumplimiento a lo establecido en el artículo cinco del Real Decreto 926/1998. -----

El citado informe de auditoria se ha realizado utilizando técnicas de muestreo, que 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 del colectivo 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 un límite previamente determinado ("precisión"). El tamaño muestral y el nivel de confianza escogidos, determinan que a la inexistencia de errores en la muestra corresponda un máximo de errores inferido para la población, siempre distinto de cero. La verificación versa sobre una serie de atributos tanto cuantitativos como cualitativos sobre las operaciones de la muestra y, en concreto, sobre: naturaleza del préstamo y del deudor cedido, identificación del deudor cedido, acreditación de PYME, transmisión de los activos, importe inicial, fecha de formalización, fecha de vencimiento, plazo de amortización inicial, saldo vivo, tipo de interés de referencia, diferencial, tipo de interés aplicado, retraso en los pagos, cedente titular de pleno dominio de los préstamos, situación concursal, tipo de garantía, riesgo máximo concedido a un solo prestatario y no se incluyen préstamos concedidos a promotores inmobiliarios para la construcción o rehabilitación de viviendas para la venta. Adicionalmente, para el caso de los préstamos con garantía hipotecaria, se han verificado los siguientes atributos: formalización e inscripción del préstamo garantizado mediante hipoteca, dirección de la Propiedad



Hipotecada, Valor de Tasación y Ratio del saldo vivo del principal sobre el valor de tasación. -----

Los Préstamos seleccionados con errores detectados en la verificación de la muestra, no serán cedidos al Fondo. -----

Los activos están constituidos por los Préstamos que se clasifican en dos grupos: (i) los Préstamos no Hipotecarios formalizados mediante contrato privado y (ii) Préstamos Hipotecarios, formalizados mediante escritura pública. -----

La agrupación en el activo del Balance del Fondo de los Préstamos no Hipotecarios se realiza en méritos de esta Escritura mediante la cesión de forma directa, sin la emisión de valor negociable alguno por parte del Cedente y su adquisición por el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, de conformidad con lo dispuesto al respecto en el Código Civil y el Código de Comercio mientras que la agrupación de los Préstamos Hipotecarios se realiza en este acto mediante la emisión por el Cedente de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y su suscripción por el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en este último caso, conforme a lo establecido en la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por la Ley 44/2002, en la Ley 2/1981 y en el Real Decreto 685/1982, todo ello tal y como se reseña en el apartado 3.3 del Módulo Adicional. -----

En la presente Estipulación y en el resto de la

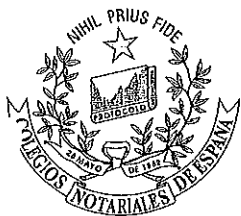
Escritura el término "Préstamos" se utilizará para hacer referencia conjuntamente a los Préstamos no Hipotecarios y a los Préstamos Hipotecarios y el término "Activo" para hacer referencia, conjuntamente, a los Préstamos no Hipotecarios y/o a los Certificados de Transmisión de Hipoteca que instrumentan la cesión de estos últimos. --

Los términos y condiciones de la cesión de los Préstamos se recogen en las siguientes Estipulaciones de esta Sección II. -----

5.2 EMISIÓN DE LOS CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA. -----

Banco Pastor, S.A. emite en este MIL SEISCIENTOS CUARENTA Y DOS Certificados de Transmisión de Hipoteca que instrumentan la cesión al Fondo de los Préstamos Hipotecarios, cuyo valor capital total asciende a TRESCIENTOS CINCUENTA Y TRES MILLONES QUINIENTOS VEINTISEIS MIL OCHOCIENTOS CINCUENTA Y SIETE EUROS Y CUARENTA Y DOS CENTIMOS.--

La cesión de cada Préstamo Hipotecario y la emisión del correspondiente Certificado de Transmisión de Hipoteca se realiza por el 100 por ciento del principal pendiente de reembolso y de los intereses pendientes de vencer, así como por la totalidad de cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos provenientes de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, excluidos los intereses



de demora y las comisiones establecidas en cada uno de los Préstamos Hipotecarios que permanecerán en beneficio de Banco Pastor, S.A., conforme se detalla en la Estipulación 8 siguiente.-----

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emiten por Banco Pastor, S.A. al amparo del artículo 18 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero (la "**Ley 44/2002**") y con sujeción a lo dispuesto en la legislación sobre el Mercado Hipotecario (Ley 2/1981, de 25 de marzo(en adelante, "**Ley 2/1981**"), Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, por el que se modifican determinados artículos del mencionado Real Decreto 685/1982 (en adelante, "**Real Decreto 685/1982**"), y demás disposiciones aplicables. -----

Se adjunta como **ANEXO 6.1** la relación de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en la que se recogen las características concretas más relevantes de los mismos y de los Préstamos Hipotecarios a que corresponden. -----

5.2.1 Representación de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y depósito de los mismos. -

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca se representarán en un título nominativo múltiple, que contendrá las menciones mínimas que para las

participaciones hipotecarias se recogen en el artículo 64 del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, junto con los datos registrales de los inmuebles hipotecados en garantía de los Préstamos Hipotecarios. -----

Se incorpora como documento unido a la presente Escritura fotocopia del título múltiple de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, figurando como **ANEXO 7**. El título múltiple aparece firmado por el representante de Banco Pastor, S.A., cuya firma aparece legitimada por mí, y que entrego al propio compareciente.-----

Tanto para los supuestos de tener que efectuar la sustitución de algún Certificado de Transmisión de Hipoteca, según lo previsto en la Estipulación 9.1 de la presente Escritura, como para el caso de que se proceda por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, a la ejecución de un Préstamo Hipotecario, según lo previsto en la Estipulación 9.2, como, si procediéndose a la Liquidación Anticipada del Fondo, en los supuestos y con las condiciones de la Estipulación 4.1, haya de tener lugar la venta de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, así como para cualquier otro supuesto que lo requiriera, Banco Pastor, S.A. se compromete a fraccionar cualquier título múltiple



representativo de Certificados de Transmisión de Hipoteca en tantos títulos individuales o múltiples como fueren necesarios, a sustituirlos o canjearlos para la consecución de las anteriores finalidades. -----

Banco Pastor, S.A., Entidad Cedente de los Préstamos adquiridos por el Fondo, de conformidad con lo establecido en el artículo 2.2.b) del Real Decreto 926/1998 y, respecto de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, conservará, como mandatario de la Sociedad Gestora, la administración y gestión de los Préstamos, regulándose por el Contrato de Administración y Gestión de Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca (en adelante, el "**Contrato de Administración**"), las relaciones entre Banco Pastor, S.A. y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración de los Préstamos y el depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. -----

5.2.2 Otras consideraciones con relación a los Certificados de Transmisión de Hipoteca. -----

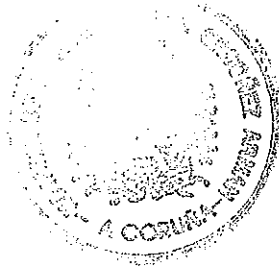
Conforme a lo que establece el Real Decreto 685/1982, los Certificados de Transmisión de Hipoteca serán transmisibles mediante declaración escrita en el mismo título y, en general, por cualquiera de los medios

admitidos en Derecho. La transmisión del Certificado de Transmisión de Hipoteca y el domicilio del nuevo titular deberán notificarse por el adquirente a la entidad emisora de los mismos, estando su adquisición o tenencia reservada a inversores institucionales o cualificados sin que puedan ser adquiridos por el público no especializado.-----

El transmitente no responderá de la solvencia de la entidad emisora ni de la del Deudor del Préstamo Hipotecario, como tampoco de la suficiencia de la hipoteca que lo garantice.-----

Banco Pastor, S.A., en cuanto entidad emisora, llevará un libro especial en el que anotará los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos haciendo constar, así mismo, (i) la fecha de formalización y vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, el importe de los mismos y la forma de liquidación; y (ii) los datos registrales de las hipotecas que garantizan los Préstamos Hipotecarios.

Dado el carácter de inversor institucional del Fondo y la suscripción por él de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, a los efectos del párrafo segundo del artículo 64.1, del Real Decreto 685/1982, la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca 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. -----

6. DECLARACIONES DE BANCO DE PASTOR, S.A. ----

Banco Pastor, S.A., como titular de los Préstamos hasta su cesión al Fondo y como entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en la Fecha de Constitución del Fondo declarará a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, y a las Entidades Aseguradoras y/o Colocadoras de la Emisión de Bonos, lo siguiente:

En cuanto al Cedente

1. Que es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente, se halla inscrita en el Registro Mercantil y en el Registro de Entidades de Crédito del Banco de España, y se halla facultada para otorgar préstamos a PYMES, así como a actuar en el mercado hipotecario. -----
2. Que a la Fecha de Registro del Folleto no se ha encontrado en situación de insolvencia que pudiera dar lugar a que se instara el concurso.
3. Que ha obtenido todas las autorizaciones necesarias, tanto administrativas como corporativas, incluidas, en su caso, las de terceras partes a las que pueda afectar la

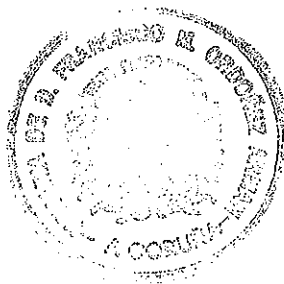
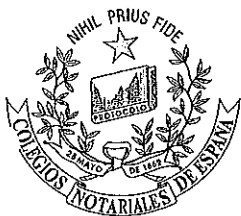
cesión de los Préstamos, para efectuar la cesión de los Préstamos al Fondo y la Emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, y para el válido otorgamiento de la Escritura de Constitución, de los compromisos asumidos en la misma y de los demás contratos relacionados con la constitución del Fondo.

4. Que dispone de cuentas auditadas de los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2003, a 31 de diciembre de 2004, y a 31 de diciembre de 2005, con opinión favorable de los Auditores y que ha depositado dichas cuentas anuales en informes de auditoria en la CNMV y en el Registro Mercantil. -----

5. Que, con fecha 17 de octubre de 2006, se ha firmado un Convenio Marco de colaboración con el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio conforme al anexo II de la Orden de 28 de diciembre de 2001 (en adelante, "**Convenio Marco**"). -----

En cuanto a los Préstamos

1. Que todos los Préstamos se encuentran debidamente formalizados, ya sea en escritura pública o en póliza o, en algún caso, contrato privado, y que Banco Pastor, S.A., conserva,



según el caso, primera copia de la escritura pública u original de la póliza, o del contrato a disposición de la Sociedad Gestora. -----

2. Que todos los Préstamos existen y son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable. -----

3. Que el Cedente es titular pleno de la totalidad de los Préstamos, libre de cargas y reclamaciones, y no existe impedimento alguno para que puedan ceder los mismos al Fondo. -----

4. Que todos los Préstamos están denominados en euros, y son pagaderos exclusivamente en euros.

5. Que los datos relativos a los Préstamos que se incluyen como Anexo 6.1 y 6.2 a la Escritura de Constitución del Fondo reflejan correctamente la situación actual, tal como está recogida en los contratos que documentan los Préstamos y en los ficheros informáticos de las Operaciones de Financiación, y que dichos datos son correctos, completos y no inducen a error. Asimismo, cualquier otra información adicional sobre las características de la cartera de Préstamos del Cedente recogida en el Folleto Informativo es correcta y no induce a error. -----

6. Que los Préstamos en el momento de su

formalización, tenían un plazo de amortización no inferior a un año. -----

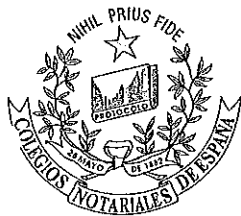
7. Que los criterios contenidos en su respectivo "Memorando Interno sobre Operaciones de Financiación", recogidos en el Módulo Adicional, son los utilizados habitualmente por el Cedente en el otorgamiento de operaciones de financiación con PYMES. -----
8. Que ha seguido fielmente para la concesión de préstamos incluidos en la cartera, los criterios establecidos por la Entidad Cedente en cada fecha correspondiente. -----
9. Que todos los Préstamos están claramente identificados, tanto en soporte informático como por sus contratos o escrituras, en poder del Cedente, y son objeto de análisis y seguimiento por parte del Cedente desde su concesión, de acuerdo con los procedimientos habituales que tienen establecidos. -----
10. Que desde el momento de su concesión todos los Préstamos han sido y están siendo administrados por el Cedente de acuerdo con los procedimientos habitualmente utilizados por éste en la administración de las operaciones de financiación a PYMES. -----



11. Que no tiene conocimiento de la existencia de litigios de ningún tipo en relación con los Préstamos que puedan perjudicar la validez y exigibilidad de los mismos. Igualmente el Cedente declara que, según su conocimiento, ninguno de los Deudores de los Préstamos cedidos ha sido declarado en concurso. -----
12. Que el Cedente no tiene conocimiento de que algún Deudor de los Préstamos, por ser titular de algún derecho de crédito frente al Cedente, se encuentre en disposición de oponer la compensación. -----
13. Que ninguno de los Deudores puede oponer al Cedente excepción alguna al pago de cualquier cantidad referida a los Préstamos. -----
14. Que en los respectivos contratos que documentan los Préstamos no se contienen cláusulas que impidan la cesión de dichos Préstamos o en las que se exija alguna autorización para llevar a cabo dicha cesión, salvo las que han sido debidamente obtenidas con anterioridad a la Fecha de Constitución del Fondo. Asimismo, se han cumplido todos los requisitos respecto a la cesión que, en su caso, establecían los contratos que documentan los

Préstamos. -----

15. Que, en la Fecha de Constitución del Fondo, ninguno de los Préstamos presenta impagos de más de cuarenta y cinco (45) días, pero el importe de los Préstamos con impagos de más de treinta (30) días no superará el 5% del importe de la Emisión de Bonos. -----
16. Que en la Fecha de Constitución del Fondo los Préstamos Hipotecarios supondrán aproximadamente el 55% del total de Préstamos agrupados en le Fondo y los Préstamos no Hipotecarios supondrán aproximadamente el 45% restante. -----
17. Que, a la fecha de constitución del Fondo, no ha recibido ninguna notificación de amortización anticipada total de los Préstamos. -----
18. Que ninguno de los Préstamos tiene fecha de vencimiento final posterior al 31 de mayo de 2041. -----
19. Que el capital o principal de todos los Préstamos ha sido totalmente dispuesto. -----
20. Que el pago de los intereses y principal de todos los Préstamos se realiza mediante domiciliación bancaria. -----
21. Que a la fecha de cesión al Fondo, cada uno de los Préstamos ha tenido al menos el pago de una

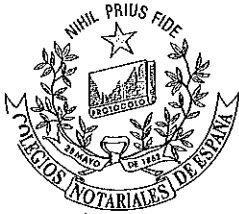


cuota. -----

22. 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 locales comerciales, destinados para la venta.
23. Que las garantías de los Préstamos son válidas y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable, y el Cedente no tiene conocimiento de la existencia de ninguna circunstancia que impida la ejecución de las mismas. -----
24. Que ninguna persona tiene un derecho preferente sobre el derecho del Fondo, en cuanto titular de los Préstamos, al cobro de las cantidades que se deriven de los mismos, salvo los derechos preferentes legales. -----
25. Que las Operaciones de Financiación a que se refieren los Préstamos han sido otorgadas a empresas no financieras domiciliadas en España para la financiación de su actividad, de las cuales, al menos, el 98% de los mismos han sido concedidos a pequeñas y medianas empresas conforme a la definición de la Comisión Europea (Recomendación de la Comisión Europea 2003/361/CE de 6 de mayo de 2003 sobre

definición de pequeñas y medianas empresas).

26. Que tanto la concesión de los Préstamos, como la cesión de los mismos al Fondo y todos los aspectos con ello relacionado, se han realizado según criterios de mercado. -----
27. Que los datos y la información relativos a los Préstamos seleccionados para su cesión al Fondo recogidos en el Módulo Adicional, reflejan fielmente la situación a la fecha a la que corresponden y son correctos y completos. -----
28. Que no existen contratos de leasing en la cartera seleccionada. -----
29. Que ninguno de los préstamos ha sido concedido a empleados de Banco Pastor, S.A. -----
30. Que, en la fecha de constitución del Fondo, la cartera definitiva se seleccionará según los siguientes criterios: i) aquellos préstamos que se encuentren al corriente de pago o con impagos no superiores a 45 días, pero el importe de los Préstamos con impagos de más de 30 días no superará el % del importe de la Emisión de Bonos y ii) por importe de menor a mayor del principal pendiente agregado de cada deudor hasta alcanzar un principal o capital total igual o lo más cercano posible por defecto a seiscientos



treinta millones (630.000.000) de euros. -----

31. Que todos los préstamos tienen un calendario de amortización de periódico. -----

32. Que ninguno de los préstamos contiene cláusulas que permitan el diferimiento en el pago periódico de intereses ni de principal, sin tener en cuenta que pueda existir en la Fecha de Constitución del Fondo. -----

33. Que el nivel de riesgo máximo concedido a un solo prestatario (definido como la suma de los saldos vivos de todos los préstamos concedidos a un solo Prestatario) no excede a 23 de octubre de 2006 de CINCO MILLONES NOVECIENTOS CINCUENTA Y OCHO MIL QUINIENTOS CINCUENTA Y OCHO (5.958.558,00) euros, equivalente al 0,91% de la cartera. -----

En cuanto a los Certificados de Transmisión de Hipoteca y los Préstamos Hipotecarios.

1. Que el Consejo de Administración del Cedente ha adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la cesión de los Préstamos Hipotecarios y la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. -----

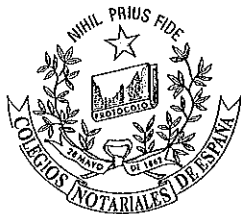
2. Que los datos relativos a los Préstamos Hipotecarios, que se incluyen en el Título

Múltiple, reflejan correctamente la situación actual, tal como está recogida en los ficheros informáticos y en los expedientes físicos de dichos Préstamos Hipotecarios y son correctos y completos. -----

3. Que los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emiten al amparo del artículo 18 de la Ley 44/2002, por el que se adiciona un nuevo párrafo al apartado dos de la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, y demás normativa aplicable. -----

4. Que todos los Préstamos Hipotecarios están garantizados por hipoteca inmobiliaria, sobre el pleno dominio de todos y cada uno de los inmuebles hipotecados, y sin que los mismos se encuentren sujetos a prohibiciones de disponer, condiciones resolutorias o cualquier otra limitación de dominio. -----

5. 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 cuyos datos de inscripción se corresponden con los mencionados en el correspondiente Título Múltiple. La inscripción



de las fincas hipotecadas está vigente y sin contradicción alguna. -----

6. Que aquellos inmuebles que han sido tasados, lo han sido por sociedades de tasación debidamente inscritas en el Banco de España, estando acreditada dicha tasación mediante la correspondiente certificación. -----
7. Que los Préstamos Hipotecarios no reúnen ninguna de las características de los créditos excluidos o restringidos por el artículo 32 del Real Decreto 685/1982 para servir de cobertura a la emisión de certificados de transmisión de hipoteca. -----
8. Que los Préstamos Hipotecarios no están instrumentados en títulos valores, ya sean nominativos, a la orden o al portador, distintos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se emiten para ser suscritas por el Fondo.
9. Que los Préstamos Hipotecarios no están afectos a emisión alguna de bonos hipotecarios, participaciones hipotecarias o certificados de transmisión de hipoteca, distinta de la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, y, a partir de la emisión de éstas, los Préstamos Hipotecarios no estarán afectos a

- emisión alguna de cédulas hipotecarias, bonos hipotecarios, participaciones hipotecarias u otros certificados de transmisión de hipoteca.
10. Que los inmuebles que sirven de garantía a los Préstamos Hipotecarios son inmuebles terminados y situados en España. -----
11. Que los Certificados de Transmisión de Hipoteca 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 a que corresponden. -----
12. Que ninguna persona tiene derecho preferente al Fondo sobre los Préstamos Hipotecarios en cuanto a titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.-----
13. Que todos los inmuebles hipotecados en garantía de los préstamos cuentan, al menos, en la fecha de formalización, con un seguro de daños por incendio en el que el capital asegurado no es inferior al valor de la tasación de la propiedad hipotecada o propiedades hipotecadas excluidos los elementos no asegurables por naturaleza. -----

Las presentes declaraciones se efectúan por Banco de Pastor, S.A., tras llevar a cabo las oportunas



comprobaciones sobre una selección de los Préstamos. Dichas comprobaciones no impiden que durante la vigencia de los Préstamos, pueda advertirse que alguno de ellos o los Certificados de Transmisión de Hipoteca correspondientes, no se ajustaran a la Fecha de Constitución del Fondo a las declaraciones contenidas en la presente **estipulación 6**, en cuyo caso se estará a lo establecido en la estipulación relativa a la sustitución de los activos titulizados. -----

En cualquier caso, lo anterior no implica que el Cedente conceda garantía alguna ni suscriba pacto o acuerdo alguno de recompra, ni asegure el buen fin de la operación. -----

7. CESIÓN DE LOS ACTIVOS AL FONDO.

7.1 CESIÓN DE LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS: SUSCRIPCIÓN DE LOS CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA. -----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, suscribe íntegramente, en este acto, los MIL SEISCIENTOS CUARENTA Y DOS (1.642) Certificados de Transmisión de Hipoteca a que se refiere la Estipulación anterior, con sujeción a los términos y condiciones que se recogen en esta Escritura, por un importe total de **TRESCIENTOS CINCUENTA Y TRES MILLONES QUINIENTOS**

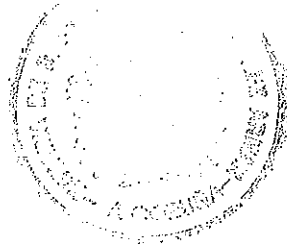
VEINTISEIS MIL OCHOCIENTOS NOVENTA Y SIETE EUROS Y CUARENTA Y DOS CENTIMOS (353.526.897,42).-----

Dado el carácter de inversor institucional del Fondo y la suscripción por él de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, a los efectos del párrafo segundo del artículo 64.1, del Real Decreto 685/1982, la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca 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. -----

Se adjunta como **ANEXO 6.1** a la presente Escritura la relación de los MIL SEISCIENTOS CUARENTA Y DOS (1.642) Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta a través de la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en la que se recogen las características concretas más relevantes de los mismos que permiten su identificación.-----

7.2 CESIÓN DE LOS PRÉSTAMOS NO HIPOTECARIOS. -

BANCO PASTOR, S.A. vende en este acto a la Sociedad Gestora que, en nombre y por cuenta del Fondo, adquiere CUATRO MIL TRESCIENTOS DOS (4.302) **Préstamos No Hipotecarios** por un capital total de DOSCIENTOS SETENTA Y SEIS MILLONES CUATROCIENTOS SETENTA Y DOS MIL SETECIENTOS OCHENTA Y TRES EUROS Y UN CENTIMO (276.472.783,01) que corresponden al 100 por ciento del capital vivo pendiente



de reembolso de cada uno de los Préstamos No Hipotecarios adquiridos, con sujeción a los términos y condiciones que se recogen en la presente Escritura. Se adjunta como **ANEXO 6.2** a la presente Escritura la relación de los CUATRO MIL TRESCIENTOS DOS (4.302) Préstamos no Hipotecarios que se ceden y transmiten en este acto, en la que se recogen las características concretas más relevantes de los mismos que permiten su identificación.

La cesión de los Préstamos No Hipotecarios será efectiva desde esta misma fecha. -----

7.3 Precio de venta o de cesión. -----

El precio de cesión de los Préstamos será igual al importe que represente en la Fecha de Constitución, la suma del saldo vivo no vencido de los Préstamos (en adelante el "**Saldo Inicial**" o "**Saldo Vivo Inicial**" de los Préstamos), cantidad que en la Fecha de Constitución supondrá un importe aproximado igual o ligeramente inferior a seiscientos treinta millones (630.000.000) de euros que será abonado por la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, al Cedente, en la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, una vez que el Fondo haya recibido el precio de suscripción de los Bonos. La diferencia entre el precio de suscripción de los Bonos y el Saldo Vivo Inicial será depositado en la Cuenta de Tesorería. -----

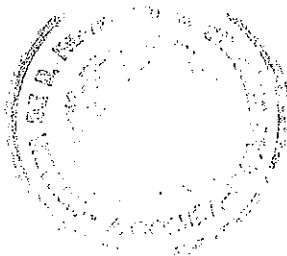
7.4 Pago del precio. -----

El pago del precio total por la cesión de los Préstamos lo abonará la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo en la Fecha de Desembolso de los Bonos, valor ese mismo día, una vez quede efectuado el desembolso por la suscripción de la Emisión de Bonos, mediante transferencia cursada por la Sociedad Gestora a Banco Pastor, S.A. desde la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo. -----

En caso de que fuera resuelta la constitución del Fondo y, consecuentemente, la venta de los Préstamos, (i) se extinguirá la obligación de pago del precio total por parte del Fondo por la adquisición de los Préstamos, (ii) la Sociedad Gestora estará obligada a restituir a Banco Pastor, S.A. en cualesquiera derechos que se hubieran devengado a favor del Fondo por la adquisición de los Préstamos, y (iii) Banco Pastor, S.A. dará de alta los Préstamos en el activo de su balance y cancelará los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

8. TÉRMINOS DE CESIÓN DE LOS PRÉSTAMOS Y DESCRIPCIÓN DE LOS DERECHOS QUE CONFIEREN A FAVOR DEL FONDO. -----

La cesión de los Préstamos será plena e incondicional y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de cada Préstamo.-----



La Entidad Cedente, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responderá ante el Fondo de la existencia y legitimidad de los Préstamos, así como de la personalidad con la que efectúa la cesión, pero no responderá de la solvencia del Deudor. -----

El Fondo, en cuanto titular de los Préstamos, ostentará los derechos reconocidos al Cesionario en el artículo 1.528 del Código Civil. En concreto, tendrá derecho a recibir todos los pagos que, a partir de la Fecha de Constitución, realicen los Deudores, así como cualquier otro pago que se derive de los Préstamos.---

En concreto y sin que ello tenga carácter limitativo sino meramente enunciativo, la cesión conferirá al Fondo los siguientes derechos en relación con cada uno de los Préstamos:-----

1. A percibir la totalidad de las cantidades que se devenguen y cobren por el reembolso del capital o principal de los Préstamos. -----

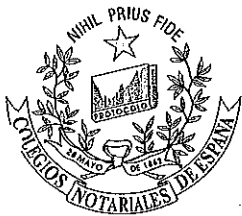
2. A percibir la totalidad de las cantidades devengadas y cobradas como intereses ordinarios sobre el capital de los Préstamos desde la Fecha de Constitución. Los intereses de demora devengados, en su caso, por los Préstamos no serán cedidos al Fondo. -----

3. A percibir cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos que sean percibidos por Banco Pastor, S.A.,

en pago de principal, intereses ordinarios, tanto por el precio de remate o importe determinado por resolución judicial o procedimiento notarial en la ejecución de las garantías hipotecarias o no hipotecarias, como por la enajenación o explotación de los inmuebles o bienes adjudicados o, como consecuencia de las citadas ejecuciones, en administración y posesión interina de los inmuebles en proceso de ejecución hasta el importe cedido y asegurado. -----

4. A percibir cualquier otro pago que reciba Banco Pastor, S.A., por los Préstamos, tales como los derechos derivados de cualquier derecho accesorio a los mismos, como los derechos o indemnizaciones que le correspondan de cualquier contrato de seguro en relación a los bienes que, en su caso, estuvieran hipotecados en garantía de los Préstamos Hipotecarios, hasta el importe de lo asegurado y cedido a excepción de intereses de demora, comisiones de reclamación de recibos impagados, comisiones de subrogación, comisiones de amortización/cancelación anticipada, así como cualquier otra comisión o suplido que corresponda a Banco Pastor, S.A. -----

No existe obligación de retener ni de ingresar a cuenta respecto de los rendimientos de participaciones hipotecarias, Certificados de Transmisión de hipoteca,



préstamos u otros derecho de crédito que constituyan ingreso del Fondo, en virtud de lo establecido en el artículo 59.k) del Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades. -----

1. En el supuesto de amortización anticipada de los Préstamos por reembolso anticipado total o parcial del capital no tendrá lugar la sustitución de los Préstamos afectados.-----
2. Los derechos del Fondo resultantes de los Préstamos están vinculados a los pagos realizados por los Deudores, y por tanto quedan directamente afectados por la evolución, retrasos, anticipos o cualquier otra incidencia de los Préstamos. -----
3. Serán de cuenta del Fondo todos los posibles gastos o costas que pudieran resultar por cuenta del Cedente derivados de las actuaciones recuperatorias en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los Deudores, incluida el ejercicio de la acción ejecutiva o declarativa contra éstos, según corresponda de conformidad con lo dispuesto en el apartado 3.7.2. del Módulo Adicional y en la presente Escritura. -----

9. OTROS TÉRMINOS RELATIVOS A LA CESIÓN DE LOS PRÉSTAMOS AL FONDO. -----

9.1 Reglas previstas para la sustitución de Préstamos no Hipotecarios o de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, o, en su defecto, reembolso al Fondo. -----

En el supuesto que durante toda la vigencia de los Préstamos se advirtiera que alguno de los mismos no se ajustase a las declaraciones formuladas en la estipulación 6 de la presente Escritura en el momento de la constitución del Fondo, el Cedente se obliga, previa conformidad con la Sociedad Gestora: -----

a) A subsanar el vicio en el plazo de 30 días a partir del momento en que tenga conocimiento del vicio o a partir de la notificación correspondiente de la Sociedad Gestora al Cedente comunicándole la existencia del referido vicio. -----

b) En caso de no ser posible la subsanación conforme a lo descrito en el apartado a), la Sociedad Gestora instará al Cedente a sustituir el correspondiente Préstamo por otro de características financieras similares respecto a Saldo Vivo Pendiente, plazo residual, tipo de interés, garantía, frecuencia de pago y rating interno que sea aceptado por la Sociedad Gestora en un plazo máximo de 30 días. En el caso de que



existiera diferencia positiva entre el saldo del Préstamo sustituido y el saldo del Préstamo incorporado, dicha diferencia será ingresada en la Cuenta de Tesorería. -----

En el supuesto de Préstamos Hipotecarios, el Cedente se obliga a sustituir el correspondiente Certificado de Transmisión de Hipoteca por otro de características financieras similares, que sea aceptado por la Sociedad Gestora, y siempre que no se perjudique la calificación de los Bonos otorgada por las Agencias de Calificación. En caso de que se produzca la sustitución de algún Certificado de Transmisión de Hipoteca, el Cedente procederá a emitir un nuevo Título Múltiple que será canjeado por el que se entrega en virtud de lo dispuesto en el Folleto Informativo. -

El Cedente, tan pronto como tenga conocimiento de que algún Préstamo por él cedido no se ajuste a las declaraciones descritas en la **estipulación 6** de la Escritura, deberá ponerlo en conocimiento de la Sociedad Gestora, e indicarle los Préstamos que propone ceder para sustituir los Préstamos afectados. -----

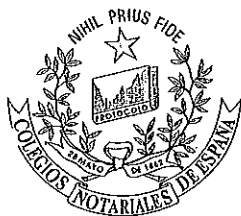
En todo caso, al sustituir algún Préstamo, el Cedente deberá acreditar que el Préstamo sustituyente se ajusta a las declaraciones contenidas en la **estipulación 6** de la Escritura. -----

El Cedente se compromete a formalizar la cesión de los Préstamos que sustituya en acta notarial y en la forma y plazo que establezca la Sociedad Gestora, y a proporcionar la información sobre los mismos que considere necesaria la Sociedad Gestora. -----

c) Subsidiariamente a las obligaciones asumidas en los apartados a) y b) anteriores y para aquellos supuestos en los que procediera la subsanación y no fuera subsanado o no fuera susceptible de subsanación o proceda la sustitución y no fuera posible, en opinión fundada de la Sociedad Gestora, comunicada al Cedente y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Cedente se compromete a la devolución, en efectivo, del principal del correspondiente Préstamo y los intereses de los Préstamos devengados y no pagados hasta la fecha y cualquier otra cuantía que le pudiese corresponder al Fondo, cantidad que será depositada en la Cuenta de Tesorería. -----

En cualquiera de los casos anteriores, la mencionada sustitución de Préstamos será comunicada a la CNMV y a las Agencias de Calificación. -----

Adicionalmente, la modificación por la Entidad Cedente, durante la vigencia de los Préstamos de las condiciones de éstos sin sujeción a los límites establecidos en la legislación especial aplicable y en



especial a los términos pactados entre el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, y la Entidad Cedente según se recoge en el apartado 3.7.2 del Módulo Adicional del Folleto y, por tanto, absolutamente excepcional, supondría un incumplimiento unilateral de la Entidad Cedente de sus obligaciones que no debe ser soportado por el Fondo ni por la Sociedad Gestora.---

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 Préstamos afectados, no suponiendo ello que la Entidad 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. -----

Los gastos que las actuaciones para remediar el incumplimiento del Cedente originen deben ser soportados por éste, sin poder repercutirse al Fondo o a la Sociedad Gestora. Ésta comunicará de forma inmediata a la CNMV cada una de las sustituciones o amortizaciones de Préstamos no Hipotecarios y de Certificados de Transmisión de Hipoteca consecuencia del incumplimiento del Cedente. -----

Sección III: ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE LOS

ACTIVOS CEDIDOS. -----

**10. ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE LOS PRÉSTAMOS Y
DEPÓSITO DE LOS CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA.**

Banco Pastor, S.A., Cedente de los Préstamos a ser adquiridos por el Fondo, de conformidad con lo establecido en el artículo 2.2.b) del Real Decreto 926/1998 y, respecto de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, conservará, como mandatario del Fondo, representado por la Sociedad Gestora, la administración y gestión de los Préstamos (en cuanto a esta condición, en adelante, el "**Administrador**"), regulándose en el Contrato de Administración, las relaciones entre Banco Pastor, S.A. y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración de los Préstamos y el depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. -----

Banco Pastor, S.A., en el marco de este mandato, podrá llevar a cabo cualquier actuación que considere razonablemente necesario o conveniente aplicando, en cualquier caso, igual diligencia y procedimientos de reclamación de las cantidades debidas y no satisfechas de los Préstamos como si de derechos de crédito de su cartera se tratase, desarrollando a tal efecto las actuaciones habituales para estas situaciones descritas



en el **Anexo 10** a la presente Escritura de Constitución.

El Administrador, por razón a dicho mandato, se compromete a lo siguiente: -----

- i) A ejercer la administración y gestión de los Préstamos adquiridos por el Fondo en los términos del régimen y procedimientos ordinarios de administración y gestión establecidos en el apartado 2.2.7. del Módulo Adicional y en el **Anexo 10** de la Escritura de Constitución.-----
- ii) A seguir administrando los Préstamos, dedicando el mismo tiempo y atención a los mismos 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, ejercitará un nivel adecuado de pericia, cuidado y diligencia en la prestación de los servicios dentro del ámbito de este mandato.
- iii) A que los procedimientos que aplica y aplicará para la administración y gestión de los Préstamos son y seguirán siendo conformes a las leyes y normas legales en vigor que sean aplicables.-----
- iv) A cumplir las instrucciones que, en su caso,

le imparta la Sociedad Gestora de conformidad con lo previsto en la Escritura de Constitución y en el Folleto. -----

- v) A indemnizar al Fondo por los daños y perjuicios que puedan derivarse del incumplimiento de las obligaciones contraídas.

Los términos más relevantes del mandato de administración y gestión se recogen a continuación en los epígrafes siguientes del presente apartado. ---

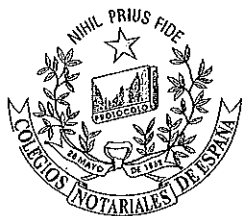
El Administrador renuncia en cualquier caso a los privilegios y facultades que la ley le confiere en su condición de gestor de cobros del Fondo, Administrador de los Préstamos y depositario de los correspondientes contratos y en particular a lo dispuesto en los artículos 1.730 y 1.780 del Código Civil y 276 del Código de Comercio. -----

10.1 Régimen y procedimientos ordinarios de administración y gestión de los Préstamos -----

La descripción sucinta y resumida del régimen y procedimientos ordinarios de administración y gestión de los Préstamos regulados por el Contrato de Administración es la siguiente: -----

1. Custodia de escrituras, documentos y archivos.

El Administrador mantendrá todas las escrituras, contratos, documentos y registros informáticos relativos



a los Préstamos y no abandonará la posesión, custodia o control de los mismos si no media el previo consentimiento escrito de la Sociedad Gestora al efecto, salvo cuando un documento le fuere requerido para iniciar procedimientos para la reclamación de un Préstamo, o le fuere exigido por cualquier otra autoridad competente, informando a la Sociedad Gestora.

El Administrador facilitará razonablemente el acceso, en todo momento, a dichas escrituras, contratos, documentos y registros, a la Sociedad Gestora o a los auditores del Fondo, debidamente autorizados por ésta. Asimismo, si así lo solicita la Sociedad Gestora, facilitará, dentro de los quince (15) Días Hábiles siguientes a dicha solicitud y libre de gastos, copia o fotocopia de cualquiera de dichas escrituras, contratos y documentos. -----

2. Gestión de cobros. -----

El Administrador continuará con la gestión de cobro de todas las cantidades que correspondan satisfacer a los Deudores derivadas de los Préstamos, así como cualquier otro concepto incluyendo los correspondientes a las indemnizaciones derivadas de los contratos de seguro de daños sobre los inmuebles hipotecados en garantía de los correspondientes Préstamos Hipotecarios. El Administrador pondrá la debida diligencia para que

los pagos que deban realizar los Deudores, sean cobrados de acuerdo con los términos y condiciones contractuales de los Préstamos. -----

Cobro por el Fondo de los pagos relativos a los activos -----

El Administrador realizará la gestión de cobro de todas las cantidades que corresponda satisfacer por parte de los Deudores derivadas de los Préstamos, así como cualquier otro concepto que reciba el Cedente por los Préstamos, incluyendo los correspondientes a indemnizaciones derivadas de los contratos de seguro de daños sobre los inmuebles hipotecados en garantía de los Préstamos Hipotecarios. -----

El Administrador pondrá la debida diligencia para que los pagos que deban realizar los Deudores, sean cobrados de acuerdo con los términos y condiciones contractuales de los Préstamos. -----

El Administrador transferirá a la Cuenta de Tesorería del Fondo, todas las cantidades recibidas por cualquiera de los conceptos a que el Fondo tenga derecho a percibir por los Préstamos cedidos que administre. Dicha transferencia se realizará en cada Fecha de Cobro, con fecha valor de ese día. -----

Las Fechas de Cobro del Fondo serán todos los Días Hábiles de cada Período de Cobro. -----



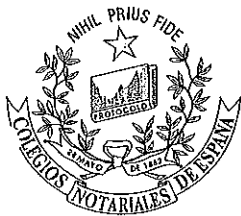
El Administrador en ningún caso abonará cantidad alguna al Fondo que no hubiere recibido previamente de los Deudores en pago de los Préstamos. -----

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de Banco Pastor, S.A. experimentara, en cualquier momento de la vida de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de P-1 según las escalas de calificación de Moody's o de A-1 en el caso de S & P, u otra equivalente reconocida expresamente por las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora deberá llevar a cabo en un plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles a contar desde el momento que tenga lugar tal situación, alguna de las opciones descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de este Contrato: -----

- i) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S & P, respectivamente, y sin que por ello se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago

puntual por Banco Pastor, S.A. 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 la calificación P-1 o A-1 por parte de Banco Pastor, S.A. -----

- ii) Trasladar la Cuenta de Tesorería del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima P-1 y A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S & P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con Banco Pastor, S.A. en virtud de dicho Contrato.
- iii) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener de Banco Pastor, S.A. o de un tercero, garantía pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en este Contrato y no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. -----
- iv) Asimismo, en caso de que no fueran posibles las



opciones anteriores en los términos previstos, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, por períodos máximos hasta la siguiente Fecha de Pago, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones P-1 y A-1 (para períodos inferiores a 30 días o A-1+ para períodos superiores) de la deuda a corto plazo, según las escalas de calificación de Moody's y de S & P, respectivamente, incluyendo valores a corto plazo emitidos por el Estado español, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la obtenida inicialmente con Banco Pastor, S.A. en virtud de dicho Contrato. --

- v) En ambas situaciones b) y d), la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a Banco Pastor, S.A. bajo el Contrato de Cuenta de Tesorería, en el caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de Banco Pastor, S.A. alcanzara nuevamente la calificación P-1 y A-1 según las escalas de Moody's y S & P, respectivamente.

3. Fijación del tipo de interés.

En los Préstamos el Administrador continuará

fijando los tipos de interés variables conforme a lo establecido en los correspondientes contratos de préstamo, formulando las comunicaciones y notificaciones que éstos establezcan al efecto. -----

4. Información.

El Administrador deberá comunicar puntualmente a la Sociedad Gestora la información relacionada con las características individuales de cada uno de los Préstamos, con el cumplimiento por los Deudores de las obligaciones derivadas para los mismos de los Préstamos, con la situación de morosidad, con las modificaciones habidas en las características de los Préstamos, y con las actuaciones de requerimiento de pago en caso de demora y de acciones judiciales. -----

Asimismo, el Administrador preparará y entregará a la Sociedad Gestora, en supuestos de impago, la información adicional que, en relación con los Préstamos o los derechos derivados de los mismos, la Sociedad Gestora razonablemente le solicite. -----

5. Subrogación de los Préstamos.

El Administrador estará autorizado para permitir sustituciones de la posición del Deudor en los contratos de los Préstamos, exclusivamente en los supuestos en que las características del nuevo Deudor sean similares a las del antiguo y las mismas se ajusten a los criterios



de concesión de préstamos, descritos en el memorándum sobre los criterios de concesión de créditos y préstamos a empresa, anexo a la presente Escritura de Constitución del Fondo, y siempre que los gastos derivados de esta modificación sean en su integridad por cuenta de los Deudores. -----

La Sociedad Gestora podrá limitar total o parcialmente esta potestad del Administrador o establecer condiciones a la misma, cuando dichas sustituciones pudieran afectar negativamente las calificaciones otorgadas a los Bonos por la Agencia de Calificación. -----

Por otro lado, en relación con los Préstamos Hipotecarios, el Deudor podrá instar la subrogación al Administrador 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 Certificado de Transmisión de Hipoteca correspondiente.

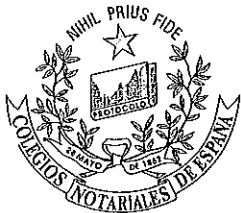
6. Facultades y actuaciones en relación con procesos de renegociación de los Préstamos

El Administrador no podrá cancelar voluntariamente los Préstamos o sus garantías por causa distinta del pago del Préstamo, renunciar o transigir sobre éstos,

condonarlos en todo o en parte o prorrogarlos, ni en general realizar cualquier acto que disminuya la eficacia jurídica o el valor económico de los Préstamos o de las garantías, sin perjuicio de que proceda a atender las peticiones de los Deudores con igual diligencia y procedimiento que si de préstamos propios se tratase. -----

El Cedente, como administrador de los Préstamos, quedará, desde la Fecha de Constitución del Fondo, autorizado, respecto a dichos Préstamos siempre que no se perjudique en forma alguna la calificación otorgada a los Bonos, no afecte negativamente a los pagos a realizar al Fondo y se comunique a la Sociedad Gestora y por ésta a las Agencias de Calificación, para:

- (i) Permitir subrogaciones en los contratos de los Préstamos, exclusivamente en los supuestos en que las características del nuevo deudor sean similares a las del antiguo deudor y las mismas se ajusten a los criterios descritos en el memorándum sobre los criterios de concesión de créditos y préstamos a empresa, anexo como **Anexo 10** a la Escritura de Constitución del Fondo y en el apartado 2.2.7. del Módulo Adicional, y siempre



que los gastos derivados de esta modificación sean en su integridad por cuenta de los Deudores. En su caso, el Cedente emitirá un nuevo título múltiple en el que se recoja la subrogación efectuada.

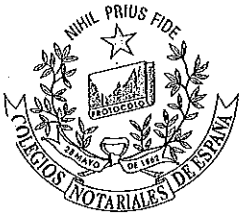
(ii) Acordar con los Deudores modificaciones en los tipos de interés y vencimiento final de los Préstamos, en la forma establecida en los puntos siguientes.

a) Renegociación del margen aplicable para la determinación del tipo de interés variable.

El tipo de interés de los Préstamos podrá ser renegociado con sujeción a las siguientes reglas y limitaciones: -----

1. 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 Préstamo. El Administrador sin incentivar la renegociación del tipo de interés, deberá actuar en relación con dicha renegociación teniendo siempre presentes los intereses del Fondo. -----

2. El Administrador, sin perjuicio de lo que se determina en el apartado 3 siguiente, podrá renegociar la cláusula del tipo de interés de los Préstamos en unas condiciones que sean consideradas de mercado y que no sean distintas a las que el propio Administrador estuviera aplicando en la renegociación o en la concesión de sus créditos y préstamos tanto a tipo de interés variable como fijo. A estos efectos, se considerará tipo de interés de mercado el tipo de interés ofrecido por el Administrador en el mercado español para préstamos o créditos concedidos a PYMES de importe y demás condiciones sustancialmente similares al Préstamo. -----
3. En ningún caso la renegociación puntual del tipo de interés aplicable a un Préstamo podrá efectuarse en caso que (i) la modificación sea a un tipo de interés variable con un índice de referencia para su determinación distinto del tipo Euribor o Mibor o de los tipos o índice de referencia del mercado hipotecario, establecidos en el apartado 3 de la norma sexta bis de la Circular nº. 8/1990, de 7 de septiembre, del Banco de España, y (ii) que el



margen o diferencial medio ponderado por el Saldo Vivo Pendiente de vencimiento de los Préstamos pendientes de reembolso sea inferior a 60 puntos básicos porcentuales sobre el Euribor a tres (3) meses.-----

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá, en cualquier momento a lo largo de la vida del Fondo, cancelar o dejar en suspenso la habilitación para la modificación del tipo de interés por parte del Administrador. -----

b) Alargamiento del plazo de vencimiento.

La fecha de vencimiento final o de última amortización de los Préstamos podrá ser postergada con sujeción a las siguientes reglas y limitaciones: --

- i) En ningún caso el Administrador podrá entablar por su propia iniciativa, es decir, sin que medie solicitud del Deudor, la modificación de la fecha del vencimiento final del Préstamo, de la que pueda resultar un alargamiento del mismo. El Administrador sin incentivar el alargamiento del plazo, deberá actuar en relación con dicho alargamiento teniendo siempre presentes los intereses del Fondo.
- ii) El importe a que ascienda la suma del capital o principal inicial cedido al Fondo de los

Préstamos sobre los que se produzca el alargamiento del plazo de vencimiento no podrá superar el 10% del capital o principal inicial cedido al Fondo de todos los Préstamos. -

iii) El alargamiento del plazo de un Préstamo concreto se podrá llevar a cabo siempre que se cumplan los siguientes requisitos: -----

a) Que, en todo caso, se mantenga o se aumente la periodicidad de las cuotas de intereses y de amortización del capital o principal del Préstamo, pero manteniendo el mismo sistema de amortización.-----

b) Que la nueva fecha de vencimiento final o última amortización, sea como máximo el 31 de mayo de 2041.-----

c) Que el Préstamo no hubiere tenido ningún retraso en el pago de los débitos vencidos con una antigüedad superior a noventa (90) días, durante los últimos seis (6) meses anteriores a la fecha de efectividad del alargamiento del plazo.-----

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá, en cualquier momento a lo largo de la vida del Fondo, cancelar o dejar en suspenso la habilitación para la modificación del plazo de vencimiento por parte del



Administrador. -----

En caso de llegar a producirse cualquier renegociación de un Préstamo se procederá por parte del Administrador a la comunicación inmediata a la Sociedad Gestora de las condiciones resultantes de cada renegociación. Dicha comunicación se efectuará a través del fichero lógico o informático previsto para la actualización de las condiciones de los Préstamos.

Los documentos contractuales que documenten la novación de los Préstamos renegociados serán custodiados por el Administrador conforme a lo establecido en el epígrafe 1 del presente apartado. -----

7. Acción contra los Deudores en caso de impago de los Préstamos.

Actuaciones en caso de demora -----

El Administrador aplicará igual diligencia y procedimiento de reclamación de las cantidades debidas y no satisfechas de los Préstamos que al resto de los préstamos de su cartera. -----

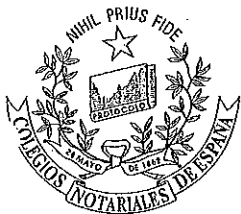
En caso de incumplimiento de las obligaciones de pago por el Deudor, el Administrador llevará a cabo las actuaciones descritas en el Contrato de Administración, adoptando al efecto las medidas que ordinariamente tomaría como si de préstamos de su cartera se tratara y de conformidad con los buenos usos y prácticas bancarias

para el cobro de las cantidades adeudadas, viniendo obligado a anticipar aquellos gastos que sean necesarios para llevar a cabo dichas actuaciones, sin perjuicio de su derecho a ser reembolsado por el Fondo. Quedan incluidas, desde luego, en dichas actuaciones, todas las judiciales o extrajudiciales que el Administrador considere necesarias para la reclamación y cobro de las cantidades adeudadas por los Deudores. -----

Actuaciones judiciales

El Administrador, en virtud de la titularidad fiduciaria de los Préstamos o en virtud del poder que se cita en el párrafo siguiente, ejercerá las acciones correspondientes contra los Deudores que incumplan sus obligaciones de pago derivadas de los Préstamos. Dicha acción podrá ejercitarse, bien por los trámites del procedimiento judicial de ejecución que corresponda conforme a lo previsto en los artículos 517 y siguientes de la Ley de Enjuiciamiento Civil o por los trámites del procedimiento declarativo de la Ley de Enjuiciamiento Civil, según corresponda. -----

A los efectos anteriores y a los efectos de lo previsto en los artículos 581.2 y 686.2 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, así como para el supuesto que fuese necesario, la Sociedad Gestora en la presente Escritura de Constitución otorga un poder tan amplio y



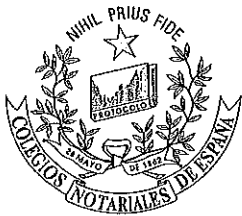
bastante como sea requerido en Derecho a favor de Banco Pastor, S.A. para que éste, actuando a través de cualesquiera de sus apoderados con facultades bastantes a tales fines, en nombre y por cuenta del Fondo, o bien en nombre propio pero por cuenta de la Sociedad Gestora, como representante legal del Fondo, requerir por cualquier medio judicial o extrajudicial al Deudor de cualquiera de los Préstamos 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 ampliarse y modificarse mediante otra escritura en el caso de que fuere necesario. -----

En relación con los derechos de crédito derivados de los Préstamos, el Administrador deberá, con carácter general, presentar la demanda, bien ejecutiva o bien declarativa, según corresponda en virtud de lo reseñado en la **estipulación 10** de la presente Escritura si, durante un período de tiempo de seis (6) meses, el Deudor de un Préstamo que hubiera incumplido sus obligaciones de pago no reanudase los pagos al Administrador y éste, con el consentimiento de la Sociedad Gestora, no lograra un compromiso de pago satisfactorio para los intereses del Fondo. El Administrador, en todo caso, deberá proceder de modo

inmediato a la presentación de la demanda ejecutiva o declarativa, según corresponda, si la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, y previo análisis de las circunstancias concretas del caso, lo estimare, en su caso, pertinente. -----

Si hubieran transcurridos seis (6) meses desde el impago más antiguo, sin que el Deudor reanudase los pagos o sin reestructuración, y el Administrador no hubiera presentado la demanda ejecutiva o declarativa, según corresponda de conformidad con la **estipulación 10** de la presente Escritura, sin motivo suficiente que lo justificara, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá proceder directamente al inicio del procedimiento judicial correspondiente para la reclamación total de la deuda. -----

El Administrador facilitará a la Sociedad Gestora aquella información y documentación que ésta le solicite en relación con los requerimientos de pago, acciones judiciales y cualesquiera otras circunstancias que afecten al cobro de las cantidades vencidas pendientes de pago de los Préstamos. Para el supuesto de los Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en el Fondo, corresponderá a la Sociedad Gestora en nombre del Fondo, el ejercicio de la totalidad de las facultades previstas en el Artículo 66 del Real Decreto 685/1982. A



estos efectos, el Administrador, respecto a los Préstamos Hipotecarios que administre, facultará a la Sociedad Gestora para que, en nombre del Fondo, pueda requerir el pago al deudor hipotecario, todo ello sin perjuicio de las demás facultades que corresponden al Fondo en virtud de lo previsto en el mencionado artículo 66 del Real Decreto 685/1982. -----

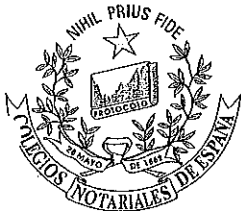
La Sociedad Gestora, podrá asimismo concurrir en igualdad de derechos con el Administrador en el procedimiento de ejecución iniciado por éste en reclamación de las cantidades que correspondan al Fondo. En este sentido, y en relación con los Certificados de Transmisión de Hipoteca, podrá, en los términos previstos en la normativa vigente, 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. -----

El Cedente dispondrá de un derecho de tanteo para la adquisición de aquellos inmuebles que se hubieren hipotecado en garantía de los préstamos que administre, y que se adjudiquen al Fondo, durante un plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la fecha en que por la Sociedad Gestora se le comunique la intención de transmitir el inmueble. El derecho de tanteo implicará que el Cedente

podrá adquirir los inmuebles en las mejores condiciones que se le hayan ofrecido a la Sociedad Gestora (que deberá haberse hecho en condiciones de mercado). -----

En los casos de incumplimiento por los Deudores de las obligaciones de pago derivadas de los Préstamos No Hipotecarios o Hipotecarios y para la ejecución de sus garantías personales o reales distintas de la hipoteca, la Sociedad Gestora, actuando en representación del Fondo, dispondrá de acción ejecutiva contra dichos Deudores, de conformidad con los trámites previstos para dicho proceso en la Ley de Enjuiciamiento Civil. Asimismo, y si estuviera permitido por lo dispuesto en los contratos de Préstamo o sus documentos de garantía accesorios, para la ejecución de las prendas existentes, la Sociedad Gestora podrá, si lo estima oportuno, proceder a la ejecución de dichas garantías reales según el trámite notarial previsto en el artículo 1872 del código civil, o bien según el trámite previsto para cada caso en los documentos de garantía accesorios, o bien podrá adoptar alguna de las medidas previstas en los artículos undécimo y duodécimo del Real Decreto Ley 5/2005 de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública. -----

Si fuera necesario para la ejecución de las



antedichas garantías reales (prendas), o por cualquier otra circunstancia que se estime conveniente, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo como titular del Préstamo, estará facultada para solicitar a Iberclear y a las entidades encargadas de los registros contables de los valores o bienes pignorados, que expida las certificaciones que se estimen a efectos de hacer constar la inscripción de la prenda de dichos valores o bienes a nombre del Fondo. En especial, y sin ánimo limitativo, se podrán solicitar las certificaciones a que se refieren los artículos 18 a 21 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. -----

8. Seguros de daños de los inmuebles hipotecados

El Administrador no deberá tomar ni omitir la adopción de ninguna medida cuyo resultado sea la anulación de cualquier póliza de seguro de daños e incendio de los inmuebles hipotecados o que reduzca el importe a pagar en cualquier reclamación sobre la misma. El Administrador deberá poner la debida diligencia y, en cualquier caso, ejercitar los derechos que las pólizas de seguro o los Préstamos Hipotecarios le confieran al objeto de mantener en vigor y con plenos efectos dichas

pólizas (o cualquier otra póliza que otorgue una cobertura equivalente) en relación con cada Préstamo Hipotecario y el inmueble respectivo. -----

Siempre que el Administrador tuviera conocimiento que el pago de las primas referidas a las pólizas no hayan sido satisfechas por algún Deudor, procederá a requerir al Deudor el pago de las mismas e incluso contratar el seguro de incendio y de daños por cuenta del Deudor, si estuviera habilitado a ello por la escritura del Préstamo Hipotecario, o por cuenta del Fondo en último término contratando el pago de las primas sin perjuicio de obtener el reembolso del Fondo de las cantidades satisfechas. -----

El Administrador, en caso de siniestro, deberá coordinar las actuaciones para el cobro de las indemnizaciones derivadas de las pólizas de seguro de daños e incendios de los inmuebles de acuerdo con los términos y condiciones de los Préstamos y de las propias pólizas, abonando al Fondo, en su caso, las cantidades cobradas. -----

9. Compensación

En el supuesto de que alguno de los de los Deudores por los Préstamos mantuviera un derecho de crédito líquido, vencido y exigible frente al Administrador y, por tanto, resultara que alguno de los Préstamos fuera



compensado, total o parcialmente, contra tal derecho de crédito, el Administrador remediará tal circunstancia o, si no fuera posible remediarla el Administrador procederá a ingresar al Fondo el importe que hubiera sido compensado más los intereses devengados que le hubieren correspondido al Fondo hasta el día en que se produzca el ingreso calculados de acuerdo con las condiciones aplicables al Préstamo correspondiente.

10. Subcontratación

El Administrador podrá subcontratar cualquiera de los servicios que se haya comprometido a prestar en virtud de lo dispuesto anteriormente así como en la Escritura de Constitución, salvo aquéllos que fueran indelegables de acuerdo con la legislación vigente. Dicha subcontratación no podrá en ningún caso suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo o la Sociedad Gestora, y no podrá dar lugar a una revisión a la baja de la calificación otorgada a cada una de las Series de los Bonos por las Agencias de Calificación. No obstante cualquier subcontratación o delegación, el Administrador no quedará exonerado ni liberado, mediante tal subcontrato o delegación, de ninguna de las responsabilidades asumidas en o que legalmente le fueren atribuibles o exigibles. -----

11. 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 Hipotecarios y Préstamos no Hipotecarios ni para la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. -----

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

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 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 del Administrador, será la



propia Sociedad Gestora, directamente la que efectúe la notificación a los Deudores. La Sociedad Gestora realizará dicha notificación en el plazo de tiempo más breve posible. -----

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

10.2 Duración y sustitución

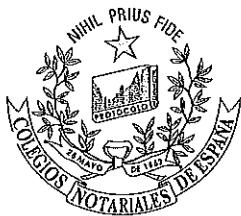
Los servicios serán prestados por el Administrador hasta que, una vez amortizada la totalidad de los Préstamos adquiridos por el Fondo, se extingan todas las obligaciones asumidas por el Administrador, o cuando concluya la liquidación del Fondo una vez extinguido éste, sin perjuicio de la posible revocación anticipada de su mandato de conformidad con los términos que se reseñan a continuación. -----

Sustitución Forzosa: En caso de que la Sociedad Gestora constate el incumplimiento, por parte del Cedente, como administrador de los Préstamos, de las obligaciones asumidas en la condición de tal, o el acaecimiento de hechos que, a juicio de la Sociedad Gestora, 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, siempre que esté permitido por la

normativa vigente, (i) sustituir al Cedente como administrador de los Préstamos o (ii) requerir al Cedente para que subcontrate o delegue la realización de dichas obligaciones a la persona que, a juicio de la Sociedad Gestora, tenga la capacidad técnica adecuada para la realización de dichas funciones. La Sociedad Gestora tendrá en cuenta las propuestas que el Cedente le haga sobre la designación de su sustituto. El Cedente estará obligado a efectuar dicha subcontratación o delegación. -----

Asimismo, si se adoptara una decisión corporativa, normativa o judicial para la liquidación, disolución o intervención del Cedente o éste solicitara ser declarado en situación de concurso, o se admitiera a trámite la solicitud presentada por un tercero, la Sociedad Gestora, siempre que esté permitido por la legislación vigente, podrá sustituir al Cedente como Administrador de los Préstamos. -----

El nuevo administrador de los Préstamos será, en su caso, designado por la Sociedad Gestora, una vez consultadas las autoridades administrativas competentes, de forma que no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, siendo dicha designación comunicada a ésta. La Sociedad Gestora podrá acordar con el nuevo administrador la cuantía a



percibir, con cargo al Fondo, que estime oportuna.

Sustitución Voluntaria: En caso de que la legislación aplicable así lo permita, el Cedente podrá solicitar la sustitución en la administración de los Préstamos. La Sociedad Gestora autorizará dicha sustitución siempre y cuando el Cedente haya encontrado una entidad que la sustituya en la función de administración y no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, siendo dicha sustitución comunicada a ésta. -----

En caso de sustitución, ya sea forzosa o voluntaria, el Cedente vendrá obligado a poner a disposición del nuevo administrador los documentos y registros informáticos necesarios para que éste desarrolle las actividades que le correspondan. ---

El mandato otorgado por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, al Administrador quedará resuelto 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 Clases. -----

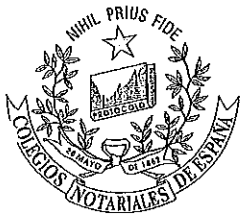
Cualquier gasto o coste adicional derivado de tales supuestos será cubierto por el Administrador y en ningún caso por el Fondo o la Sociedad Gestora. -----

10.3 Responsabilidad del Administrador e indemnización

En ningún caso el Administrador tendrá responsabilidad alguna en relación con las obligaciones de la Sociedad Gestora en su condición de administrador del Fondo y gestor de los intereses de los titulares de los Bonos, ni en relación con las obligaciones de los Deudores derivadas de los Préstamos, y ello sin perjuicio de las responsabilidades por él asumidas en la Escritura de Constitución en cuanto Entidad Cedente de los Préstamos adquiridos por el Fondo. -----

De acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 926/1998 y en la Ley 19/1992, el riesgo de impago de los Préstamos correrá a cargo de los titulares de los Bonos. Por tanto, la Entidad Cedente no asumirá responsabilidad alguna por el impago de los Deudores, ya sea del principal o de los intereses que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios y/o de los Préstamos no Hipotecarios. -----

El Administrador asume la obligación de indemnizar al Fondo o a su Sociedad Gestora de cualquier daño, pérdida o gasto en el que éstos hubieran incurrido por razón del incumplimiento por parte del Administrador de sus obligaciones de administración, gestión e información de los Préstamos y custodia de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. -----



La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo como titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, tendrá acción ejecutiva contra Banco Pastor, S.A. como emisor de los Certificados de Transmisión de Hipoteca para la efectividad de los vencimientos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca 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 Préstamos Hipotecarios. Asimismo, la Sociedad Gestora tendrá las acciones correspondientes para la efectividad de los vencimientos de los Préstamos no Hipotecarios, cuando el incumplimiento no sea consecuencia de la falta de pago de los Deudores de dichos Préstamos no Hipotecarios, de conformidad con lo dispuesto en el apartado 3.7.2. del Módulo Adicional y lo reseñado en el presente apartado. -----

Ni los titulares de los bonos ni cualquier otro acreedor del Fondo dispondrán de acción alguna contra el Cedente, siendo la Sociedad Gestora, como representante del Fondo titular de los Préstamos, quien ostentará dicha acción. -----

10.4. Remuneración del Administrador

Como contraprestación por la custodia, administración y gestión de cobro de los Préstamos,

percibirá una remuneración que se devengará trimestralmente en cada Fecha de Pago, igual a 0,01% del Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos en la Fecha de Pago del Fondo inmediatamente anterior. Dicha comisión se entenderá bruta, en el sentido de incluir cualquier impuesto directo o indirecto o retención que pudiera gravar la misma. -----

Si el Cedente fuera sustituido en sus labores de administración la Comisión de Administración correspondiente, que podrá ser superior, pasará a situarse en el orden (i) del Orden de Prelación de Pagos del Fondo descrito en la estipulación 21 siguiente.

11. ENTREGA Y DEPÓSITO DE LOS CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA.

El título nominativo múltiple comprensivo de los MIL SEISCIENTOS CUARENTA Y DOS (1.642) Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo, queda depositado en Banco Pastor, S.A., regulándose las relaciones entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y Banco Pastor, S.A. por el Contrato de Administración de los Préstamos. Dicho depósito se constituye en beneficio del fondo de forma que Banco Pastor, S.A. custodiará los títulos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca depositados, siguiendo instrucciones de 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 pública, acuerda realizar con cargo al mismo la presente Emisión de Bonos de conformidad con lo previsto en el artículo 1.1 del Real Decreto 926/1998 y sujeto a los términos y condiciones que se determinan en las Estipulaciones y apartados de esta Sección IV. -----

12. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE LOS BONOS-

12.1 Importe de la emisión. -----

El importe total de la emisión de Bonos de titulización (en adelante, la "Emisión") ascenderá a una cantidad de seiscientos treinta millones (630.000.000) de euros representados mediante seis mil trescientos (6.300) Bonos de cien mil (100.000) euros nominales cada uno. Se emitirán los Bonos distribuidos en cinco (5) Clases (en adelante, las "Clases", e individualmente, una "Clase"). -----

- La Clase A, integrada por tres (3) series (en adelante "Series") de Bonos:

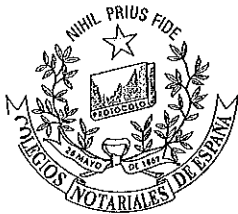
- Serie A1: dos mil seiscientos (2.600) Bonos, por un importe total de doscientos sesenta millones (260.000.000) euros.
- Serie A2: dos mil quinientos sesenta y seis

(2.566) Bonos, por un importe total de doscientos cincuenta y seis millones seiscientos mil (256.600.000) euros.

- Serie A3(G): quinientos cuatro (504) Bonos, por un importe total de cincuenta millones cuatrocientos mil (50.400.000) euros.

- **La Clase B:** integrada por una sola Serie de ciento cincuenta y ocho (158) Bonos, por un importe total de quince millones ochocientos mil (15.800.000) euros.
- **La Clase C:** integrada por una sola Serie de ciento cincuenta y siete (157) Bonos, por un importe total de quince millones setecientos mil (15.700.000) euros.
- **La Clase D:** integrada por una sola Serie de ciento ochenta y nueve (189) Bonos, por un importe total de dieciocho millones novecientos mil (18.900.000) euros.
- **La Clase E:** integrada por una sola Serie de ciento veintiséis (126) Bonos, por un importe total de doce millones seiscientos mil (12.600.000) euros.

Cualquier mención en esta Escritura a las Clases B, C, D o E es equivalente a las Series B, C, D o E, según corresponda. -----



La tenencia o suscripción de una de las Clases o Series no implica la tenencia o suscripción de Bonos de las otras Clases o Series. -----

Los Bonos se emiten al amparo del Real Decreto 926/1998, gozando de la naturaleza jurídica de valores de renta fija, homogéneos, estandarizados y, por consiguiente, susceptibles de negociación en mercados de valores organizados. -----

Los Bonos de la Serie B estarán en el pago de intereses y reembolso de principal respecto de los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)), así como del reembolso al Estado en caso de ejecución previa de su aval, de conformidad con el orden de prelación de pagos del Fondo y el orden de prelación de pagos de liquidación del Fondo descritos en la estipulación 21 de la presente escritura. -----

Los Bonos de la Serie C estarán postergados en el Pago de Intereses y Reembolso de Principal respecto de los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)), así como del reembolso al Estado en caso de ejecución previa de su aval, y los Bonos de la Clase B, de conformidad con el orden de prelación de pagos del Fondo y el orden de prelación de pagos de liquidación del Fondo descritos en la estipulación 21 de la presente escritura.

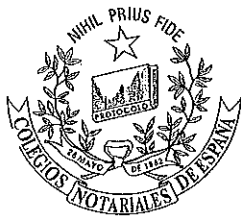
Los Bonos de la Serie D estarán postergados en el

Pago de Intereses y Reembolso de Principal respecto de los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)), así como del reembolso al Estado en caso de ejecución previa de su aval, los Bonos de la Clase B y los Bonos de la Clase C, de conformidad con el orden de prelación de pagos del Fondo y el orden de prelación de pagos de liquidación del Fondo descritos en la estipulación 21 de la presente escritura. -----

Los Bonos de la Serie E estarán postergados en el Pago de Intereses y Reembolso de Principal respecto de los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)), así como del reembolso al Estado en caso de ejecución previa de su aval, los Bonos de la Clase B, los Bonos de la Clase C, los Bonos de la Clase D, de conformidad con el orden de prelación de pagos del Fondo y el orden de prelación de pagos de liquidación del Fondo descritos en la estipulación 21 de la presente escritura.

En la estipulación 12.5 de la presente Escritura se detallan los números de orden que en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo ocupan los pagos de intereses de los Bonos de cada una de las Clases.

12.2 Los Bonos se pondrán en circulación en la Fecha de Desembolso, una vez concluido el Período de Suscripción y efectuado el 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 la cesión de los Préstamos, entregándose copia de dicha Acta Notarial de cierre de la emisión a la CNMV. -----

12.3 Forma de representación. -----

Los Bonos estarán representados mediante anotaciones en cuenta, conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 926/1998, y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable y serán al portador. -----

Los titulares de los Bonos serán identificados como tales (por cuenta propia o de terceros) según resulte del registro contable llevado por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. IBERCLEAR, domiciliada en Las Rozas (Madrid), calle Tramontana 2, Bis (en adelante, "**IBERCLEAR**"), que será designado como entidad encargada del registro contable de los Bonos en la Escritura de Constitución del Fondo de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en el Mercado AIAF de Renta Fija (en adelante, "**Mercado AIAF**"), y representados mediante anotaciones en cuenta de conformidad con las directrices establecidas o que puedan ser aprobadas en un futuro por

IBERCLEAR. -----

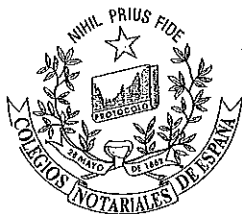
12.4 Tipo de interés nominal. -----

**Fecha en que los intereses llegan a ser pagaderos y
fechas de vencimiento de los intereses**

12.4.1. Interés nominal.

Todos los Bonos emitidos devengarán, desde la Fecha de Desembolso, hasta el total vencimiento de los mismos, un interés nominal anual variable trimestralmente y con pago trimestral calculado como se recoge a continuación. Dicho interés se pagará por trimestres vencidos en cada Fecha de Pago sobre el Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de cada Serie en la Fecha de Determinación inmediata anterior. -----

Los pagos de intereses de los Bonos se realizarán, con relación al resto de pagos del Fondo, según el Orden de Prelación de Pagos descrito en la estipulación 21 de la presente Escritura. A efectos del devengo de los intereses de todas las Clases, la emisión de Bonos se entenderá dividida en períodos de devengo de intereses (en adelante, "**Períodos de Devengo de Intereses**") cuya duración será la existente entre dos Fechas de Pago (incluyendo la Fecha de Pago inicial y excluyendo la final). El Primer Período de Devengo de Intereses comenzará en la Fecha de Desembolso (incluyendo ésta) y finalizará en la primera Fecha de Pago, 15 de enero de



2007 (excluyendo ésta).

12.4.2. Tipo de Interés Nominal

El Tipo de Interés Nominal que devengará cada una de las Series de Bonos durante cada Período de Devengo de Intereses será el tipo de interés anual resultante de sumar: (i) el tipo de interés de referencia (en adelante, "**Tipo de Interés de Referencia**"), determinado éste según se establece más adelante, y que resulta común a todas las Series de Bonos, y redondeado a la diezmilésima del entero 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, más (ii) el margen aplicable a cada Serie de Bonos, tal y como se indica más abajo.

12.4.3. Tipo de Interés de Referencia

El Tipo de Interés de Referencia para la determinación del tipo de interés aplicable a los Bonos de todas las Series será, excepto para el primer Período de Devengo de Intereses, el Euro *Interbank Offered Rate* para el Euro (en adelante, "**EURIBOR**") a tres (3) meses o, en caso necesario su sustituto, determinado según se expone a continuación. -----

Excepcionalmente, el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos de cada una de las Series para el primer

Período de Devengo de Intereses se determinará tomando el tipo EURIBOR a dos (2) meses de vencimiento, fijados a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) del segundo (2) Día Hábil inmediatamente anterior a la Fecha de Desembolso. -----

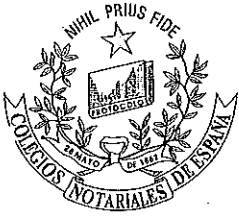
12.4.4. Fijación del Tipo de Interés de Referencia de los Bonos

La fijación del EURIBOR se ajustará a las reglas descritas en este apartado. -----

En cada una de las fechas de fijación del Tipo de Interés de Referencia (en adelante, las "**Fechas de Fijación**", e, individualmente una "**Fecha de Fijación**"), la Sociedad Gestora fijará el Tipo de Interés de Referencia, que será igual al EURIBOR, entendido como:

- (i) El tipo EURIBOR a tres meses (excepto para el primer Período de Devengo de Intereses donde se tomará el EURIBOR a dos (2) meses, que resulte de la pantalla de REUTERS página EURIBOR01 a las 11 horas de la mañana C.E.T. de la Fecha de Fijación. Pantalla REUTERS, página "EURIBOR01" es aquélla que refleja el contenido de la página "EURIBOR01" en el REUTERS MONITOR MONEY RATES SERVICE (o cualquier otra página que pueda reemplazarla en este servicio). -----

- (ii) En ausencia de tipos según lo señalado en el



número (i) anterior, se estará, al tipo EURIBOR a tres meses (excepto para el primer Período de Devengo de Intereses donde se tomará el EURIBOR a dos (2) meses) que resulte de la pantalla de "TELERATE" (TELERATE SPAIN, S.A.), en la página 248, (o cualquier otra página que pudiera reemplazarla en este servicio) a las 11 horas de la mañana (C.E.T.) de la Fecha de Fijación.

(iii) En ausencia de tipos según lo señalado en los números (i) y (ii) anteriores, el Tipo de Interés de Referencia sustitutivo será el tipo de interés que resulte de la media simple de los tipos de interés interbancario para las operaciones de depósito no transferibles en euros a tres meses de vencimiento y por importe equivalente al Saldo Nominal Pendiente de los Bonos ofertados en la Fecha de Fijación por las entidades señaladas a continuación con posterioridad y proximidad a las 11:00 horas, siendo dicho tipo de interés solicitado a estas entidades de manera simultánea: -----

- i. Banco Santander Central Hispano
- ii. Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)
- iii. Deutsche Bank
- iv. Confederación Española de Cajas de Ahorros

La plaza de referencia será la de Madrid. -----

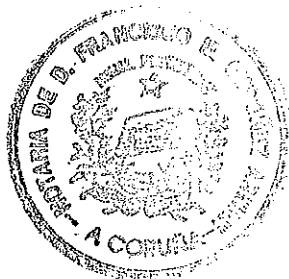
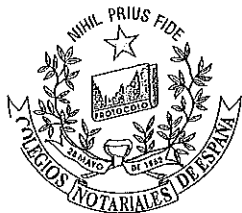
En el supuesto de que alguna(s) de las citadas entidades no suministrara declaración de cotizaciones, será de aplicación el tipo que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos declarados por al menos dos de las entidades restantes. -----

(iv) En ausencia de tipos según lo señalado en los apartados (i), (ii), y (iii), será de aplicación el Tipo de Interés de Referencia del Período de Devengo de intereses inmediatamente anterior y así sucesivamente en tanto se mantenga dicha situación. -----

La Sociedad Gestora conservará los listados del contenido de las pantallas de REUTERS o TELERATE, o en su caso, las declaraciones de cotizaciones de las entidades mencionadas en el apartado (iii) anterior, como documentos acreditativos del tipo EURIBOR determinado. -----

12.4.5. Fecha de Fijación del Tipo de Interés de Referencia y del Tipo de Interés de los Bonos

La Fecha de Fijación del Tipo de Interés de Referencia para cada Período de Devengo de Intereses será el segundo Día Hábil anterior a la Fecha de Pago que marca el comienzo del correspondiente Período de Devengo de Intereses. Para el primer Periodo de Devengo



de Intereses el Tipo de Interés de Referencia será fijado el segundo Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso. -----

Una vez fijado el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos, y en la misma Fecha de Fijación, la Sociedad Gestora calculará y fijará para cada una de las Series de Bonos el tipo de interés aplicable al siguiente Período de Devengo de Intereses. -----

El tipo de interés resultante se anunciará por la Sociedad Gestora utilizando canales de general aceptación por el mercado que garanticen una difusión adecuada de la información en tiempo y contenido. -----

12.4.6. Margen a aplicar al Tipo de Interés de Referencia para cada una de las Series de Bonos:

Los márgenes que se aplicarán al Tipo de Interés de Referencia, determinado como se especifica anteriormente, para calcular el tipo de interés que devengarán en cada Período de Devengo de Intereses los Bonos de cada una de las Series se determinarán conforme a los siguientes rangos: -----

- Serie A1: margen comprendido entre el 0,03% y el 0,04%, ambos incluidos.
- Serie A2: margen comprendido entre el 0,12% y el 0,13%, ambos incluidos.
- Serie A3(G): margen comprendido entre el 0,00% y

el 0,01%, ambos incluidos.

- Serie B: margen comprendido entre el 0,15% y el 0,28%, ambos incluidos.
- Serie C: margen comprendido entre el 0,30% y el 0,35%, ambos incluidos.
- Serie D: margen comprendido entre el 0,55% y el 0,60%, ambos incluidos.
- Serie E: margen comprendido entre el 2,00% y el 2,25%, ambos incluidos.

El margen aplicable a cada una de las Series A1, A2, A3(G), B, C, D y E, expresado en tanto por ciento, será determinado por común acuerdo por todas las Entidades Directoras antes de las 9.00 horas (hora CET) del día de la Fijación del Tipo de Interés anterior al inicio del Periodo de Suscripción y será comunicado a continuación a la Sociedad Gestora. -----

En ausencia de acuerdo, la Sociedad Gestora fijará el margen concreto sobre los que no hubiera habido acuerdo, con los siguientes márgenes: -----

- Serie A1: margen del 0,035%.
- Serie A2: margen del 0,125%.
- Serie A3G: margen del 0,005%.
- Serie B: margen del 0,215%.
- Serie C: margen del 0,325%.
- Serie D: margen del 0,575%.



25. GASTOS. -----

26. INTERPRETACIÓN -----

La presente Escritura deberá ser interpretada al amparo del Folleto Informativo y del resto de la documentación relativa a la operación de titulización descrita en los Expositivos y Estipulaciones anteriores, de la que forma parte y con la que constituye una unidad de propósito, de tal modo que lo no previsto en la presente Escritura se regirá por aquello que al efecto puedan disponer los citados documentos en tanto no contradigan o no estén en contraposición a las Estipulaciones de la presente Escritura. -----

27. LEY Y JURISDICCIÓN. -----

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

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse con motivo de la constitución, administración y representación legal por la Sociedad Gestora del Fondo, y de la Emisión de los Bonos con cargo al mismo, serán conocidas y falladas por los Juzgados y Tribunales de Madrid. Las partes renuncian expresamente a cualquier otro fuero que por ley pudiera corresponderles. -----

28. CONDICIÓN SUSPENSIVA. -----

Dado que el cumplimiento con lo pactado por las partes de esta Escritura y los diversos contratos formalizados en escritura pública o en documento privado que en ella se prevén exige la celebración sucesiva de un conjunto de negocios jurídicos complejos cuya perfección y consumación está íntimamente ligada y se producirá en el día de hoy, las partes desean dejar constancia de que la consumación de los negocios jurídicos contemplados en la presente Escritura queda condicionada al íntegro otorgamiento de la totalidad de los contratos contemplados en ella, que se considerarán celebrados simultáneamente.-----



- Serie E: margen del 2,125%.

Los márgenes definitivos aplicables a cada una de las Series que hubieren sido fijados por la Sociedad Gestora, serán comunicados a las Entidades Directoras Aseguradoras y Colocadoras, para que lo pongan en conocimiento de los inversores interesados en la suscripción de los Bonos antes de las 10.00 horas del día de inicio del Período de Suscripción. -----

Asimismo el Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de cada una de las Series para el primer Periodo de Devengo de Intereses se hará público antes de la Fecha de Desembolso mediante anuncio previsto en el apartado 4 del Módulo Adicional y comunicación a la CNMV por la Sociedad Gestora. El margen definitivo aplicable constará en el Acta Notarial de Desembolso. -----

12.4.7. Fórmula para el cálculo de los intereses de los Bonos:

El cálculo de los intereses devengados por los Bonos de todas las Series, durante cada Período de Devengo de Intereses, se realizará por la Sociedad Gestora de acuerdo con la siguiente fórmula: -----

$$I = N * r * \frac{n}{360}$$

donde:

N = Saldo de Principal Pendiente del Bono al comienzo del Período de Devengo de Intereses.

I = Importe total de intereses devengados por el Bono en el Período de Devengo de Intereses.

r = es el tipo de interés del Bono en base anual expresado en tanto por cien, calculado como la suma del Tipo de Referencia EURIBOR del correspondiente Período de Devengo de Intereses más el diferencial establecido.

n = es el número de días del Período de Devengo de Intereses.

En el supuesto de que, conforme al Orden de Prelación de Pagos establecido en la estipulación 21 de la presente Escritura, los Fondos Disponibles del Fondo fueran insuficientes para pagar a los titulares de los Bonos A(G), los intereses que les corresponda recibir en una Fecha de Pago, conforme a lo establecido en este apartado, la Sociedad Gestora solicitará a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera que abone en la Cuenta de Tesorería del Fondo la cantidad que sea necesaria para el pago de los intereses de los Bonos A(G) con cargo al Aval al que se refiere el apartado 3.4.7.2 del Módulo Adicional. -----

12.5 Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de



intereses de los valores emitidos con cargo al mismo, e indicación precisa del apartado del Folleto Informativo donde se describen las reglas de prelación establecidas en los pagos del Fondo, y en concreto las que afectan a los pagos de intereses de dichos valores

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie A1, A2 y A3(G), debido y no pagados en Fechas de Pago anteriores, ocupa el (iii) (tercer) lugar de la aplicación de los Fondos Disponibles en el Orden de Prelación de Pagos establecido en la **estipulación 21** de la presente Escritura, el pago de intereses devengados desde la Fecha de Pago anterior por los Bonos de la Serie A1, A2 y A3(G) ocupa el lugar (iv) en el Orden de Prelación de Pagos establecido en la estipulación 21 de la presente Escritura, y en su caso, el lugar (iv) en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la estipulación 21 de la presente Escritura.

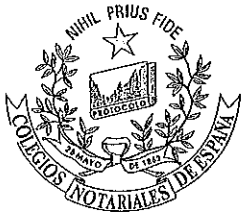
El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie B ocupa el (v) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos establecido en la **estipulación 21** de la presente escritura, salvo que tuviera lugar la situación prevista en el mismo apartado para su postergación, en cuyo caso ocupará el (x) lugar, y el (vi) lugar de la aplicación de los Fondos Disponibles para Liquidación del Orden de

Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la citada estipulación.

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie C ocupa el (vi) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos establecido en la estipulación 21 de la presente escritura, salvo que tuviera lugar la situación prevista en el mismo apartado para su postergación, en cuyo caso ocupará el (xi) lugar, y el (viii) lugar de la aplicación de los Fondos Disponibles para Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la citada estipulación. -----

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie D ocupa el (vii) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos establecido en la estipulación 21 de la presente escritura, salvo que tuviera lugar la situación prevista en el mismo apartado para su postergación, en cuyo caso ocupará el (xii) lugar, y el (x) lugar de la aplicación de los Fondos Disponibles para Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la citada estipulación. -----

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie E ocupa el (viii) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos establecido



en la estipulación 21 de la presente escritura, salvo que tuviera lugar la situación prevista en el mismo apartado para su postergación, en cuyo caso ocupará el (xiii) lugar, y el (xii) lugar de la aplicación de los Fondos Disponibles para Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la citada estipulación. -----

12.6 Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los intereses

Los intereses de los Bonos, cualquiera que sea la Clase a la que pertenezcan, se pagarán por trimestres vencidos, los días 15 de enero, 15 de abril, 15 de julio y 15 de octubre de cada año hasta el total vencimiento de los Bonos. En caso de que alguno de dichos días no fuese Día Hábil, los intereses correspondientes al trimestre serán pagados el siguiente Día Hábil. La primera Fecha de Pago será el día 15 de enero de 2007.

En caso de que en una Fecha de Pago y a pesar de los mecanismos establecidos para la protección de los derechos de los titulares de los Bonos, los Fondos Disponibles del Fondo, no fuesen suficientes para atender a las obligaciones de pago de intereses del Fondo según lo especificado en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional, la cantidad disponible para el pago de intereses se repartirá según el orden de prelación

establecido en dicho apartado y en el supuesto que los Fondos Disponibles solo fueran suficientes para atender parcialmente obligaciones que tengan el mismo orden de prelación, de manera independiente para cada uno de ellos, la cantidad disponible se repartirá proporcionalmente entre los Bonos afectados, proporcionalmente al saldo del principal pendiente (en adelante, el "Saldo Principal Pendiente") de los mismos, y las cantidades que los titulares de los Bonos hubiesen dejado de percibir se considerarán pendientes de pago y se abonarán en la siguiente Fecha de Pago en que sea posible, sin devengar intereses adicionales. Los pagos pendientes a los titulares de los Bonos se harán efectivos en la Fecha de Pago siguiente, de existir Fondos Disponibles para ello, con prelación inmediatamente anterior a los pagos a los titulares de los Bonos de esa misma Serie correspondientes a dicho período, tal y como específicamente se indica para los Bonos de la Clase A. Todo ello sin perjuicio del Aval del Estado que cubre las insuficiencias en el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo por intereses y principal de los Bonos de la Serie A3(G)A2(G). -----



El Fondo a través de su Sociedad Gestora no podrá aplazar el pago de Interés o Principal de los Bonos con posterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal, esto es, 15 de julio de 2045 o Día Hábil siguiente. -----

El Orden de Prelación de Pagos se recoge en la **estipulación 21** de la presente Escritura. -----

Las retenciones, contribuciones e impuestos establecidos o que se establezcan en el futuro sobre el capital, intereses o rendimientos de estos Bonos correrán a cargo exclusivo de los titulares de los Bonos y su importe será deducido, en su caso, por la entidad que corresponda en la forma legalmente establecida.

El pago se realizará a través del Agente de Pagos, utilizando para la distribución de los importes, IBERCLEAR y sus entidades participantes. -----

En caso que el día de pago de un cupón periódico no fuese Día Hábil a efectos del calendario, el pago del mismo se trasladará al día hábil inmediatamente posterior. A estos efectos y durante toda la vida de los Bonos, se considerarán días hábiles todos los que no sean: -----

- Sábado,
- Domingo,
- Festivo en Madrid,
- Festivo en Barcelona e

Inhábil del calendario TARGET

Agente de Cálculo

GESTICAIXA, S.A. SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN" con domicilio en Barcelona, Avenida Diagonal 621-629 y C.I.F. A-58481227 actúa como Agente de Cálculo. -----

12.7 Precio de emisión. -----

Los Bonos se emiten al 100 por ciento de su valor nominal. El precio de la emisión de los Bonos de cada una de las Series será de cien mil (100.000) euros por Bono, libre de impuestos y gastos de suscripción para el suscriptor por parte del Fondo. -----

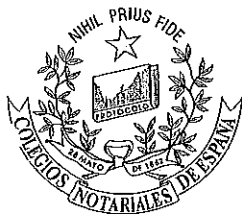
Los gastos e impuestos inherentes a la emisión de los Bonos serán por cuenta del Fondo. -----

12.8 Fecha de Vencimiento y Amortización de los Bonos. -----

12.8.1 Precio de reembolso. -----

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

Todos y cada uno de los Bonos de una misma Serie serán amortizados en igual cuantía mediante la reducción



del nominal de cada uno de ellos. -----

12.8.2 Vencimiento de los Bonos emitidos

El vencimiento final de los Bonos de todas las Series se producirá en la Fecha en que estén totalmente amortizados o en la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo, esto es el día 15 de julio de 2045 o Día Hábil siguiente sin perjuicio de que la Sociedad de conformidad con el apartado 4.4.3 del Documento de Registro proceda a amortizar la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo.

La última fecha de amortización regular de los Préstamos agrupados en la cartera titulizada es el 31 de mayo de 2041.-----

La amortización de los Bonos se realizará en cada fecha de pago, esto es, los días 15 de enero, 15 de abril, 15 de julio y 15 de octubre de cada año (o, en caso de no ser éstos Días Hábiles, el siguiente Día Hábil), de acuerdo con lo aquí establecido y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos establecido en la **estipulación 21** de la presente Escritura. -----

En la Fecha de Pago de Liquidación del Fondo, la amortización de las distintas Clases de Bonos el reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G), se producirá por la distribución de los Fondos

Disponibles para Liquidación a través del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la **estipulación 21** de la presente escritura. -----

La Sociedad Gestora procederá a notificar a los titulares de los Bonos de cada Serie, el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie, así como las tasas de amortización anticipada reales de los Préstamos y la vida residual media estimada para los Bonos de cada Serie. -----

12.8.3 Características específicas de la Amortización de cada una de las Series de Bonos

Amortización de los Bonos de las Series A1 y A2

La amortización del principal de los Bonos de las Series A1 y A2 se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Series A1 y A2 conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en las **estipulaciones 12.8.4 D) y 12.8.4 E)** siguientes, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie a que corresponda (A1 o A2) mediante la reducción del nominal de cada Bono de dicha Serie.



La primera amortización parcial de los Bonos de las Series A1 y A2 tendrá lugar en la primera Fecha de Pago (15 de enero de 2007).

La amortización final de los Bonos de la Series A1 y A2 será en la Fecha de Vencimiento Legal (15 de julio de 2045) o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en la estipulación 12.8.2 anterior, proceda a la amortización anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal.

Amortización de los Bonos de la Serie A3(G)

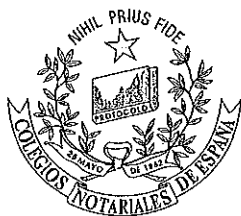
La amortización de los Bonos de la Serie A3(G) se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A3(G) conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en las **estipulaciones 12.8.4 D) y 12.8.4 E)** siguientes, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A3(G) mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A3(G). -----

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A3(G) tendrá lugar una vez hayan sido amortizados en su totalidad los Bonos de las Series A1 y A2. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada las Series A1 y A2 en su totalidad, en caso de que concurran las circunstancias de Amortización a Prorrata de la Clase A, se procederá a la amortización de los Bonos de la Serie A3(G) a prorrata con los Bonos de las Series A1 y A2, todo ello de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

La amortización final de los Bonos de la Serie A3(G) será en la Fecha de Vencimiento Legal (15 de julio de 2045) o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en la estipulación 12.8.2 anterior, proceda a la amortización anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal.

Amortización de los Bonos de la Serie B

La amortización del principal de los Bonos de la Serie B se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para



Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en las estipulaciones 12.8.4 D) y 12.8.4 E) siguientes, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B. -----

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)). No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)), los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B en la Fecha de Pago en la que se cumplieran las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 5,02%, o porcentaje superior que sea más próximo posible. -----

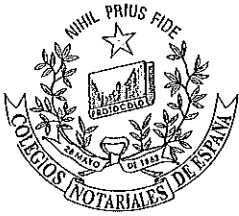
La amortización final de los Bonos de la Serie B será en la Fecha de Vencimiento Legal (15 de julio de 2045) o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones

parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en la estipulación 12.8.2 anterior, proceda a la amortización anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal.

Amortización de los Bonos de la Serie C

La amortización del principal de los Bonos de la Serie C se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie C conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en las estipulaciones 12.8.4 D) y 12.8.4 E) siguientes, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B. -----

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y los Bonos de la Serie B. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y los Bonos de la Serie B, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de



la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplieran las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C y el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 4,98%, o porcentaje superior que sea más próximo posible.

La amortización final de los Bonos de la Serie C será en la Fecha de Vencimiento Legal (15 de julio de 2045) o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en la estipulación 12.8.2 anterior, proceda a la amortización anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal.

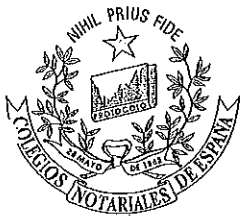
Amortización de los Bonos de la Serie D

La amortización del principal de los Bonos de la Serie D se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie D conforme a las reglas de

Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en las estipulaciones 12.8.4 D) y 12.8.4 E) siguientes, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie D mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie D. -----

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie D tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)), los Bonos de la Serie B y los Bonos de la Serie C en su totalidad. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)), los Bonos de la Serie B y los Bonos de la Serie C en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie D en la Fecha de Pago en la que se cumplieran las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D y el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 6%, o porcentaje superior que sea más próximo posible. -----

La amortización final de los Bonos de la Serie D será en la Fecha de Vencimiento Legal (15 de julio de 2045) o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente



Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en la estipulación 12.8.2 anterior, proceda a la amortización anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal.

Amortización de los Bonos de la Serie E

La amortización del principal de los Bonos de la Serie E se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie E conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en las estipulaciones 12.8.4 D) y 12.8.4 E) siguientes, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie E mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie E. -----

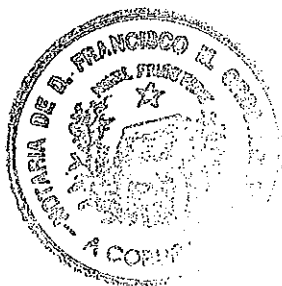
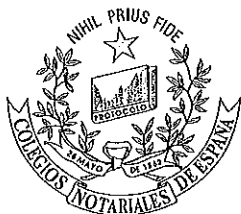
La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie E tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3G), los Bonos de la Serie B, los Bonos de la Serie C y los Bonos de la serie D en su totalidad. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1, A2 y A3G), los

Bonos de la Serie B, los Bonos de la Serie C y los Bonos de la Serie D en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie E en la Fecha de Pago en la que se cumplieran las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie E y el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 4%, o porcentaje superior que sea más próximo posible. -----

La amortización final de los Bonos de la Serie E será en la Fecha de Vencimiento Legal (15 de julio de 2045) o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en la estipulación 12.8.2 anterior, proceda a la amortización anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal.

12.8.4 Amortización parcial de los Bonos de cada Serie

Con independencia de la Fecha de Vencimiento Legal y sin perjuicio de la amortización anticipada de la Emisión de Bonos en caso de Liquidación Anticipada del



Fondo, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de cada Serie en las Fechas de Pago con arreglo a las condiciones concretas de amortización para cada una de las Series A1, A2, A3(G), B, C, D y E según las estipulaciones 12.8.2 y 12.8.3 de la presente escritura y a los términos que se describen a continuación en este apartado comunes a las cinco Clases. -----

A) Saldo de Principal Pendiente de los Bonos

El saldo vivo pendiente de los Bonos (en adelante, el "**Saldo de Principal Pendiente**") a una fecha determinada será el saldo nominal pendiente de reembolso de dicha Serie de Bonos.

Por agregación, el Saldo de Principal Pendiente de los Bonos será la suma de Saldo de Principal Pendiente de cada una de las Series que integran la Emisión de los Bonos.

B) Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos

El saldo vivo pendiente de los préstamos (en adelante, el "**Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos**") a una fecha determinada será la suma del capital o principal pendiente de vencer de los Préstamos concreto en esa fecha y el capital o principal vencido y no ingresado al Fondo. -----

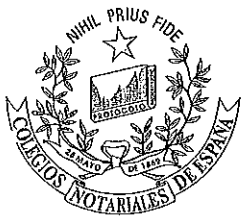
El saldo vivo pendiente de los préstamos no

fallidos (en adelante, el "**Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos no Fallidos**") a una fecha determinada será la suma del capital o principal pendiente de vencer y el capital o principal vencido y no ingresado al Fondo de cada uno de los Préstamos no Fallidos a una determinada Fecha. -----

Se considerarán Préstamos fallidos (en adelante, "**Préstamos Fallidos**") aquellos en los que (a) el Deudor haya sido declarado en situación de insolvencia, (b) se encuentren a una fecha en impago por un periodo mayor a dieciocho (18) meses de retraso en el pago de débitos vencidos o (c) se clasifiquen como fallidos por la Sociedad Gestora porque presenten dudas razonables sobre su reembolso total.

C) Fechas de Determinación y Periodos de Determinación.

"**Fechas de Determinación**" serán las fechas correspondientes al tercer (3º) Día Hábil anterior a cada una de las Fechas de Pago, en las que la Sociedad Gestora en nombre del Fondo realizará los cálculos necesarios para distribuir o retener los Fondos Disponibles y los Fondos Disponibles para Amortización de los que el Fondo dispondrá en la correspondiente Fecha de Pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. La primera Fecha de Determinación será el



amortización de la Serie A1 y el 10% restante a la amortización de la Serie A2. Una vez amortizada completamente la Serie A1, se dedicará el 100% de los Fondos Disponibles para Amortización a la amortización de la Serie A2.-----

- 2º. Una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de las Series A1 y A2, amortización del principal de los Bonos de la Serie A3(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A3(G). El importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en una Fecha de Pago a ambos conceptos (amortización del principal de los Bonos de la Serie A3(G) y reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G)) se aplicarán de la siguiente forma:
- (i) En caso de que se produzca un Déficit de Amortización en la Fecha de Pago en curso, en primer lugar a la

amortización de la Serie A3(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G).

(ii) En caso contrario, en primer lugar al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, a la amortización de la Serie A3(G).

2.2. Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A (**"Amortización a Prorrata de la Clase A"**): Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior en cualquier Fecha de Pago, si en la fecha correspondiente al último día del mes inmediatamente anterior a la Fecha de Pago correspondiente, la proporción entre (i) el Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos que se encontraran al corriente de pago de los importes vencidos más el Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos que se encontraran con morosidad inferior a



noventa (90) días (en adelante, en conjunto, los "**Préstamos No Dudosos**"), incrementado en el importe de los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los préstamos durante los tres (3) meses naturales anteriores a la Fecha de Pago (excepto para la primera Fecha de Pago, en que se incrementará en el importe de los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos desde la Fecha de Constitución hasta el último día del mes natural anterior a la primera Fecha de Pago) y (ii) el Saldo de Principal Pendiente de la Clase A incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G), fuera inferior o igual a 1.-----

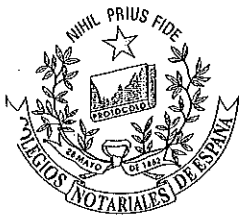
En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G), se distribuirán entre los citados conceptos del

apartado 2.1 anterior de la forma siguiente:

a) Se asignará a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de las Series A1 y A2 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A3(G) incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G).-----

b) El importe asignado a los Bonos de la Serie A3(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G), conforme al punto (ii) del apartado a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A3(G) y al reembolso al Estado de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 2º del apartado 2.1 anterior. -----

3. No obstante incluso aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B, de la Serie C y de la Serie D y/o de la Serie E, en la Fecha de



Pago que no sea la última Fecha de Pago ni la Fecha de Liquidación del Fondo y en la que se cumplan las circunstancias siguientes

("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):

a) Para proceder a la amortización de la Serie B, de la Serie C, de la Serie D y de la Serie E:-----

i) que no fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A,

ii) que en la Fecha de Pago anterior, el importe del Fondo de Reserva dotado fuese igual al "Nivel Mínimo del Fondo de Reserva" a esa Fecha de Pago, y

iii) que en la Fecha Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos no Fallidos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

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

i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B, sea igual o mayor al 5,02% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión

de Bonos, incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3G, y

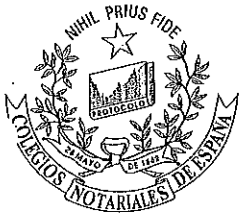
ii) que el Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos Dudosos no supere el 1,5% del Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos no Fallidos.

c) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente:

i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 4,98% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3G, y

ii) que el Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos Dudosos no supere el 1,25% del Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos no Fallidos.

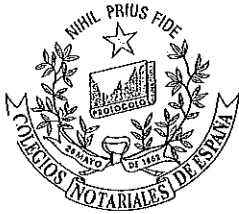
d) Para proceder a la amortización de la Serie D, que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente:



- i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D sea igual o mayor al 6% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3G, y
 - ii) que el Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos Dudosos no supere el 1% del Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos no Fallidos.
- e) Para proceder a la amortización de la Serie E, que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso:
- i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D sea igual o mayor al 4% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3G, y
 - ii) que el Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos Dudosos no supere el 0,75% del Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos no Fallidos.

4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B, de la Serie C, de la Serie D y/o de la Serie E, según lo previsto en la regla 3 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C y/o de la Serie D y/o de la Serie E de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B, y/o en su caso, el Saldo de Principal de la Serie C, y/o en su caso, el Saldo de Principal de la Serie D y/o en su caso, el Saldo de Principal de la Serie E con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3G se mantengan, respectivamente, en el 5,02%, 4,98%, 6% y en el 4%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

En el supuesto de que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, y siempre que fuese de aplicación la amortización de las Series B y, en su caso, C y, en su caso, D y, en su caso, E, el Saldo de Principal Pendiente de las Series B,



C, D o E con relación al Saldo de Principal pendiente de los Bonos fuesen superiores, respectivamente, al 5,02%, al 4,98%, al 6% o al 4% (en adelante, los "ratios objetivos"), los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en primer lugar a la amortización de la Serie que fuese susceptible de amortización y que presentase la mayor proporción entre (a) el Saldo de Principal Pendiente de dicha Serie con relación al Saldo de Principal Pendiente de los Bonos en la Fecha de Determinación anterior incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3G y minorado en los Fondos Disponibles para Amortización en la Fecha de Pago en curso y (b) su ratio objetivo, hasta alcanzar igual proporción que la Serie que presente la segunda proporción anteriormente descrita, momento en el cual los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán a prorrata entre ambas Series, y así sucesivamente. -----

12.8.5 Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos.

La Amortización Anticipada de la Emisión de los Bonos se recoge en la estipulación 4.1 de la presente Escritura.

12.8.6 Fecha de Vencimiento Final

Coincidirá con la fecha del último vencimiento (ordinario o anticipado) de los Activos (31 de mayo de 2041).

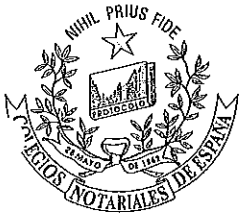
12.8.7 Fecha de Vencimiento Legal

La Fecha de Vencimiento Legal y consecuentemente, la amortización definitiva de los Bonos es el 15 de julio de 2045 o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a amortizar la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal. -----

12.9 Número de orden que el pago de la amortización de los Bonos ocupa en el Orden de Prelación de Pagos.

La retención para la amortización del principal de los Bonos ocupa el (ix) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos establecido en la estipulación 21 de la presente escritura. ---

La amortización del principal de los Bonos de la Serie A1, A2 y A3(G) ocupa el (v) lugar del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la estipulación 21 de la presente escritura. -----



La amortización del principal de los Bonos de la Serie B ocupa el (vii) lugar del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la citada estipulación. -----

La amortización del principal de los Bonos de la Serie C ocupa el (ix) lugar del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la citada estipulación. -----

La amortización del principal de los Bonos de la Serie D ocupa el (xi) lugar del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la citada estipulación. -----

La amortización del principal de los Bonos de la Serie ocupa el (xiii) lugar del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la citada estipulación. -----

12.10 Publicidad de la amortización y pago de intereses; servicio financiero de la emisión. -----

El servicio financiero de la emisión de Bonos se atenderá a través de Banco Pastor, S.A., entidad que es designada Agente de Pagos conforme a lo previsto en el Contrato de Agencia de Pagos suscrito por Banco Pastor, S.A., y por cuenta del Fondo, por la Sociedad Gestora, en virtud del cual todos los pagos a realizar por el Fondo a los titulares de los Bonos se realizarán a

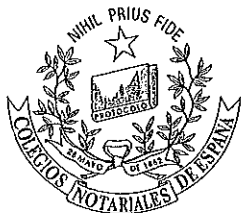
través del Agente de Pagos. El pago tanto de intereses como de principal se comunicará a los titulares de los Bonos en los supuestos y con los días de antelación previstos en la **Estipulación 20** de la Escritura. --

12.11 Obligación y plazos previstos para la puesta a disposición del público y remisión a la CNMV de la información periódica de la situación económico-financiera del Fondo

12.11.1. La Sociedad Gestora, en su labor de gestión y administración del Fondo, se compromete a suministrar, con la mayor diligencia posible cuanta información adicional le sea razonablemente requerida, de conformidad con lo previsto en la **estipulación 20** de la presente Escritura. -----

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

"GC FTPYME PASTOR 4, Fondo de Titulización de Activos" se constituye al amparo de lo previsto en la Orden Ministerial de 28 de diciembre de 2001 y en su modificación de 29 de abril de 2003, sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la financiación empresarial. El Fondo GC FTPYME PASTOR 4 estará sujeto a la Ley española y en concreto a, (i) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones



que lo desarrollen, (ii) el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, (iii) la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, (iv) la Orden de 28 de diciembre de 2001, (v) en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en su redacción actual, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción y (vi) en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

El Folleto se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento 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. -----

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

Los titulares de los Bonos y los restantes

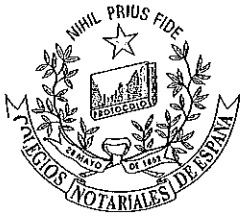
acreedores del Fondo no dispondrán de acción alguna contra los Deudores Cedidos de los Préstamos que hayan incumplido sus obligaciones de pago, siendo la Sociedad Gestora, como representante del Fondo, quien ostentará dicha acción.

Descripción de los derechos vinculados a los valores.

Conforme con la legislación vigente, los Bonos objeto de la Nota de Valores carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre GC FTPYME PASTOR 4, F.T.A. -----

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los Bonos, serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan y que se encuentran recogidas en la estipulación relativa al tipo de interés. -----

En caso de impago de cualquier cantidad debida a los titulares de los Bonos, éstos sólo podrán recurrir contra la Sociedad Gestora y sólo cuando ésta haya incumplido las obligaciones que para ella se recogen en la Escritura de Constitución y en el Folleto. La Sociedad Gestora es el único representante autorizado del Fondo ante terceras partes y en cualquier procedimiento legal, de acuerdo con la legislación



aplicable. -----

Las obligaciones del Cedente y del resto de las entidades que de uno u otro modo participan en la operación se limitan a aquéllas que se recogen en los contratos correspondientes relativos al Fondo GC FTPYME PASTOR 4, FTA, de las cuales las relevantes están descritas en el Folleto y en la presente Escritura de Constitución. -----

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

12.13 Existencia o no de garantías especiales sobre los Préstamos que se agrupan en el Fondo o sobre los Bonos que se emiten a su cargo. -----

12.13.1 Ausencia de garantías de la Entidad Cedente. -----

No existen garantías especiales otorgadas por Banco Pastor, S.A., como Entidad Cedente, sobre los Bonos que se emiten con cargo al Fondo o sobre los Préstamos que se agrupan en el mismo, excepto los compromisos de Banco Pastor, S.A. que se recogen en la Estipulación 6 de la

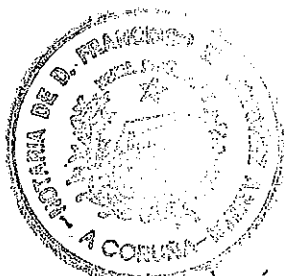
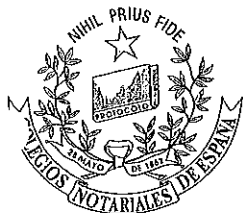
Escritura relativos a la sustitución de los Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca, en su caso, que no se ajusten a las declaraciones contenidas en la Estipulación 6 de la Escritura o a las características concretas de los Préstamos comunicadas por Banco Pastor, S.A. a la Sociedad Gestora.

12.13.2 Aval del Estado Español a los Bonos de la Serie A3(G). -----

El Ministerio de Economía y Hacienda, mediante Orden Ministerial, otorgará un aval al Fondo antes de su constitución en virtud del cual el Estado español garantizará con renuncia al beneficio de excusión establecido en el artículo 1830 del Código Civil, el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo, derivadas de los Bonos de la Serie A3(G) por un importe nominal de cincuenta millones cuatrocientos mil (50.400.000) euros. -----

Los Bonos de la Serie A3(G) avalada contarán con una calificación provisional de Aaa por parte de Moody's y de AAA por parte de S&P en la Fecha de Constitución. Dichas calificaciones han sido concedidas por las agencias sin tener en consideración en sus análisis el otorgamiento del Aval del Estado español. -----

Características generales del Aval del Estado.



El Aval del Estado se extenderá exclusivamente al principal y a los intereses correspondientes a los Bonos de la Serie A3(G). -----

El Aval del Estado permanecerá en vigor y con plenos efectos hasta el total cumplimiento de las obligaciones económicas derivadas de los Bonos pertenecientes a la Serie A3(G). En todo caso, el Aval del Estado vencerá el 15 de julio de 2045, o si dicha fecha no fuere un Día Hábil, el primer Día hábil inmediatamente siguiente. -----

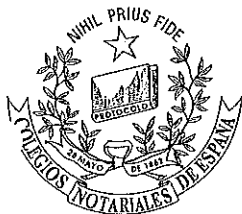
La efectividad del Aval del Estado queda condicionada a (i) el registro del presente Folleto en la CNMV, (ii) el otorgamiento de la Escritura de Constitución del Fondo durante el año 2006 y su registro en la CNMV, (iii) la confirmación como finales por la Agencias de Calificación, antes del inicio del Periodo de Suscripción, de las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series de Bonos, (iv) que no se produzca la resolución del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos, y (v) la remisión de la documentación mencionada en el párrafo siguiente. -----

La Sociedad Gestora deberá remitir a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera: (i) un

ejemplar del Folleto registrado en la CNMV, (ii) una copia autorizada de la Escritura de Constitución del Fondo inscrita en el registro de la CNMV, (iii) una certificación de Banco Pastor manifestando que los Préstamos reúnen las condiciones del Convenio Marco de colaboración anexo a la Orden de 28 de diciembre de 2001, en su versión modificada por la Orden ECO/1064/2003, de 29 de abril, y que son préstamos otorgados a empresas (personas jurídicas) no financieras domiciliadas en España de los que al menos en un 98 por ciento, en número de préstamos y de saldo vivo de principal, son pequeñas y medianas empresas de acuerdo con la definición de la Comisión Europea (Recomendación de 6 de mayo de 2003 que sustituye a la Recomendación de 3 de abril de 1996), (iv) una copia de las cartas de las Agencias de Calificación por las que comuniquen las calificaciones otorgadas a cada una de las Series de Bonos, y (v) una copia autorizada del acta notarial del desembolso de la suscripción de los Bonos otorgada por la Sociedad Gestora. -----

El otorgamiento y la prestación del Aval del Estado no devengarán comisión alguna. -----

La Sociedad Gestora deberá comunicar a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera en cada Fecha



de Pago de los Bonos de la Serie A3(G), el saldo vivo de la Serie Avalada y al final del ejercicio, además del citado saldo vivo, una estimación de la carga financiera de la serie avalada para el ejercicio siguiente. Asimismo, deberá remitir después de cada Fecha de Pago la información prevista en la Resolución de 23 de junio de 2005, en las condiciones y con el contenido previsto en la misma. -----

Ejecución del Aval del Estado.

El Aval del Estado podrá ser objeto de ejecución parcial, sin límite en cuanto al número de ejecuciones.

El Aval del Estado se ejecutará en los siguientes supuestos por los importes que se determinan en cada uno de ellos:

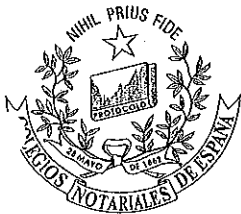
1. En cualquier Fecha de Pago o en la Fecha de Vencimiento Legal o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles o los Fondos Disponibles para Liquidación, según corresponda, no fueran suficientes para abonar los intereses exigibles de la Serie A3(G) avalada, una vez realizados los pagos con orden de prelación anterior conforme a la aplicación del Orden de

Prelación de Pagos o del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

En este supuesto, la ejecución del Aval del Estado se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el importe de los intereses exigibles de los Bonos de la Serie A3(G) y el importe aplicado a su pago, según corresponda, de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente o de los Fondos Disponibles para Liquidación. -----

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval del Estado para atender el pago de los intereses exigibles de la Serie A3(G) avalada, se destinarán al pago de dichos intereses, según corresponda, en la siguiente Fecha de Pago o en la Fecha de Vencimiento Legal o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos u Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. -----

2. En cualquier Fecha de Pago que no sea la Fecha de Vencimiento Legal o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada



del Fondo, en la que los Fondos Disponibles para Amortización no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie A3(G) avalada en el importe que correspondiera conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización por producirse un Déficit de Amortización.

En este supuesto, la ejecución del Aval del Estado se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el importe que correspondiera amortizar del principal de los Bonos de la Serie A3(G) de no producirse el Déficit de Amortización y el importe de los Fondos Disponibles para Amortización efectivamente aplicado a su amortización en la Fecha de Pago correspondiente. -----

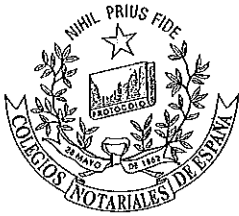
Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval del Estado para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie A3(G) avalada, se destinarán al pago de dicha amortización en la siguiente Fecha de Pago, sin sujeción al Orden de Prelación

de Pagos. -----

3. En la Fecha de Vencimiento Legal o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles para Liquidación no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie A3(G) avalada en su totalidad. -----

En este supuesto, la ejecución del Aval del Estado se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A3(G) y el importe efectivamente aplicado de los Fondos Disponibles para Liquidación a su amortización. -----

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval del Estado para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie A3(G) avalada, se destinarán al pago de dicha amortización, según corresponda, en la Fecha de Vencimiento Legal o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. -----



Cada ejecución del Aval del Estado se llevará a cabo mediante requerimiento escrito de la Sociedad Gestora a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en el que declare la concurrencia de las situaciones descritas de insuficiencia de Fondos Disponibles o de Fondos Disponibles para Amortización o de Fondos Disponibles para Liquidación conforme a lo previsto en el punto anterior, indicando los importes reclamados, en su caso, por cada uno de tales conceptos.

El desembolso de las cantidades requeridas en virtud de cada ejecución del Aval del Estado, será realizado, previa comprobación por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en el plazo máximo de noventa (90) días, contados a partir de la fecha de recepción del requerimiento escrito de la Sociedad Gestora, mediante su abono en la Cuenta de Tesorería.

En virtud de este plazo de abono al Fondo de las cantidades requeridas en cada ejecución del Aval del Estado para atender los intereses exigibles y/o el reembolso del principal de la Serie A3(G) de acuerdo con lo previsto en el presente apartado, el pago a los titulares de los Bonos de la Serie A3(G) de dichas cantidades podrá no producirse en la Fecha de Pago correspondiente, siéndoles abonadas en todo caso en la

Fecha de Pago inmediatamente posterior al día en que le fueren abonadas al Fondo por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera. -----

Las cantidades abonadas por el Estado en virtud del Aval del Estado constituirán una obligación del Fondo a favor del Estado. El reintegro de los importes dispuestos con cargo al Aval del Estado, tanto si hubieren sido dispuestos para el pago de intereses como para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A3(G) avalada, se realizará en cada una de las siguientes Fechas de Pago, hasta su reembolso total, y se hará con cargo, respectivamente, a los Fondos Disponibles y a los Fondos Disponibles para Amortización, o con cargo a los Fondos Disponibles para Liquidación, ocupando los lugares en el orden de prelación establecidos, respectivamente, en el Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. -----

En caso de que, conforme a las reglas anteriores, en una Fecha de Pago, el Fondo, además de reintegrar el importe dispuesto con cargo al Aval del Estado, requiera la disposición de un nuevo importe para el pago de intereses o para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A3(G) avalada, la Sociedad Gestora calculará



y aplicará el importe neto que, según el caso, deba solicitar o reintegrar al Estado.

13. SUSCRIPCIÓN Y ASEGURAMIENTO DE LOS BONOS.-

13.1 Plazos de suscripción. -----

El Período de Suscripción comenzará el 14 de noviembre de 2006, Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso, a las 10:00 horas de la mañana y terminará ese mismo día a las 13:00 horas de la tarde. -----

13.2 Dónde y ante quién puede tramitarse la suscripción o adquisición -----

Las solicitudes de suscripción deberán ser efectuadas durante el Período de Suscripción ante las entidades mencionadas en el apartado 5.2 del Documento de Registro y con arreglo al siguiente procedimiento: la suscripción o tenencia de una Serie no implica la suscripción o tenencia de otra Serie. -----

13.3 Colocación y adjudicación de los valores.

Las Entidades Aseguradoras procederán libremente a la aceptación o no de las solicitudes de suscripción recibidas, velando en todo caso para que no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las solicitudes que tengan características similares. No obstante, las Entidades Aseguradoras podrán dar prioridad a las peticiones de aquellos de sus clientes que estimen más apropiadas o convenientes. -----

Cada Entidad Aseguradora se compromete a suscribir en su propio nombre, al finalizar el Periodo de Suscripción, la cantidad de Bonos necesaria para completar la cifra a la que asciende su compromiso de aseguramiento según se determina en el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos. -----

13.4 Forma y Fecha de desembolso

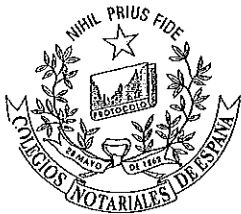
En la Fecha de Desembolso cada Entidad Aseguradora abonará su respectivo importe asegurado en la cuenta abierta a nombre del Fondo en el Agente de Pagos, valor ese mismo día antes de las 10.15 horas. -----

Los inversores a quienes hayan sido adjudicados los Bonos, deberán abonar a las Entidades Aseguradoras, antes de las 10:00 horas de la mañana (hora CET) de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, el precio de emisión que corresponda por cada Bono adjudicado.

La Fecha de Desembolso será el 15 de noviembre de 2006. -----

13.5 Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión. -----

El aseguramiento de la colocación de la Emisión de Bonos y la Dirección de la misma se llevará a cabo por Banco Pastor, S.A., Merrill Lynch International y Calyon, Sucursal en España (en adelante, las "Entidades



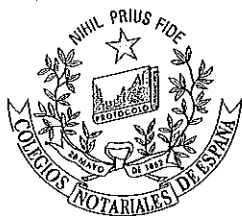
Directoras y/o Aseguradoras todo ello de conformidad con el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de los Bonos que la Sociedad Gestora celebrará en representación del Fondo, por el cual las entidades aseguradoras se comprometen a suscribir o a conseguir, bajo su responsabilidad, suscriptores para los Bonos, por los importes mencionados en el Contrato de Aseguramiento siendo cada una de ellas responsable de su respectivo importe asegurado. -----

No obstante lo anterior, con posterioridad a la Fecha de Constitución del Fondo y con anterioridad al inicio del Periodo de Suscripción, Calyon, Sucursal en España, Merrill Lynch International y Banco Pastor, S.A., como Entidades Directoras, podrán de común acuerdo ceder una parte de su respectivo compromiso de aseguramiento reseñado anteriormente a nuevas entidades aseguradoras en cuyo caso deberán ponerlo en conocimiento de la Sociedad Gestora que procederá a modificar los importes de los compromisos previamente adquiridos por las Entidades Directoras y Aseguradoras y Colocadoras reseñadas en el cuadro anterior. Las nuevas entidades aseguradoras pasarán a ser Entidades Aseguradoras y Colocadoras con los mismos derechos y obligaciones que las previamente existentes mediante la adhesión expresa, plena y sin reserva ni condición

alguna a la totalidad de los términos y condiciones del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos. La incorporación de nuevas entidades aseguradoras no podrá dar lugar a un incremento alguno de coste para el Fondo, ni modificar los derechos y obligaciones que se derivan para el Fondo de este Folleto y de la Escritura de Constitución del mismo y del resto de contratos que le afectan, en particular del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos. En todo caso, la inclusión de nuevas entidades aseguradoras, así como la distribución de los importes de los respectivos compromisos de aseguramiento se comunicará a la CNMV para su puesta a disposición del público, modificándose los importes de los respectivos compromisos de aseguramiento reflejados en el cuadro anterior. Banco Pastor, S.A., comunicará a la Sociedad Gestora las modificaciones en la distribución del anterior cuadro de aseguramiento de acuerdo con el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras asumirán las obligaciones contenidas en el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de los Bonos, que básicamente son las siguientes: -----

- Cada Entidad Directora, Aseguradora y Colocadora se compromete a suscribir en su propio nombre, al



finalizar el Periodo de Suscripción, la cantidad de Bonos necesaria para completar la cifra a la que asciende su respectivo compromiso de aseguramiento que no hubieran sido suscritos durante el periodo de suscripción. -----

- Cada una de las Entidades Directoras, Aseguradoras y Colocadoras ingresará el pago realizado por los inversores del importe nominal de los Bonos que hubieran suscrito en la Cuenta de Tesorería así como el importe nominal de los Bonos por ella efectivamente suscritos el 15 de noviembre de 2006, valor ese mismo día, antes de las 10.15 (hora CET), en la forma que se establece en dicho Contrato. -----

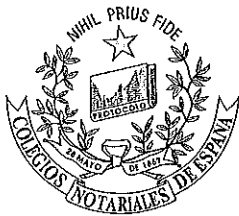
- Las Entidades Directoras, Aseguradoras y Colocadoras quedan obligadas a abstenerse de realizar cualquier actividad que pudiera ser interpretada como dirigida a promover ofertas de suscripción o compra de los Bonos en cualquier país o jurisdicción distinta de España o respecto de nacionales o residentes en cualquier país en donde estén prohibidas o limitadas dichas actividades de promoción, oferta, colocación, intermediación o venta sin cumplir con los requisitos que se establezcan en la legislación local aplicable.

- La colocación de los Bonos se realizará durante el Periodo de Suscripción. Dicha colocación, y la

adjudicación que cada asegurador asegura en virtud del Contrato de Dirección y Aseguramiento de la Colocación, se realizará libre y discrecionalmente por éste, velando en todo caso porque no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las peticiones que tengan características similares, no obstante lo cual, las Entidades Aseguradoras y Colocadoras podrán otorgar prioridades a las peticiones de sus clientes que estimen convenientes. -----

- La no confirmación antes del inicio del Período de Suscripción de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por las Agencias de Calificación y el acaecimiento de algún supuesto de fuerza mayor de conformidad con el artículo 1.105 del Código Civil antes del inicio del Período de Suscripción constituirán los supuestos de resolución del Contrato de Dirección y Aseguramiento de la Colocación, de la constitución del Fondo y de la Emisión de los Bonos. -----

- El desembolso de los compromisos de suscripción asumidos por cada Asegurador se efectuará el día 15 de noviembre de 2006 en hora no posterior a las 10:15 de la mañana (hora CET) del día de la Fecha de Desembolso, mediante abono por cada Asegurador del importe que le corresponda en la cuenta abierta a nombre del Fondo en el Agente de Pagos, valor ese mismo día. -----



- En contraprestación al compromiso asumido por los aseguradores, éstos recibirán una comisión de aseguramiento y colocación (en adelante **"Comisión de Aseguramiento"**) la cual se encuentra recogida dentro de los gastos iniciales del Fondo. Cada una de las Entidades Aseguradoras de los Bonos recibirá las comisiones que para cada Bono se recogen en el siguiente cuadro, susceptibles de ser aplicadas sobre el importe nominal por ella asegurado, todo ello en virtud del Contrato de Aseguramiento: -----

• Clase	• Comisión de Aseguramiento
• Bonos A1	• 0,035%
• Bonos A2	• 0,035%
• Bonos A3 (G)	• 0,035%
• Bonos B	• 0,035%
• Bonos C	• 0,035%
• Bonos D	• 0,035%
• Bonos E	• 0,035%

Banco Pastor, S.A., Merrill Lynch International y Calyon, Sucursal en España intervendrán asimismo como Entidades Directoras. Éstas no percibirán remuneración por la dirección de la Emisión de los Bonos. -----

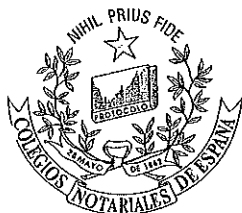
14. CALIFICACIÓN DEL RIESGO CREDITICIO DE LOS BONOS
(RATING) .-- -----

14.1 Entidades calificadoras. -----

La Sociedad Gestora actuando como fundadora y representante legal del Fondo, y el Cedente, actuando como cedente de los Préstamos, han acordado solicitar a Moody's y S&P, calificaciones para cada una de las Clases de Bonos de acuerdo con lo establecido en el artículo cinco del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo.

14.2 Calificación otorgada a la emisión de los Bonos. En la fecha de registro de esta Nota de Valores se dispone de las siguientes calificaciones preliminares para los Bonos ambas asignadas con fecha 3 de noviembre de 2006:

Serie	Moody s	S&P
Serie A1	Aaa	AAA
Serie A2	Aaa	AAA
Serie A3(G)	Aaa	AAA
Serie B	Aa2	AA
Serie C	A2	A
Serie D	Baa3	BBB
Serie E	Ba3	BB



Las calificaciones de Aaa y AAA de la Serie A3(G) lo son en origen antes del Aval del Estado. -----

El encargo efectuado a las Agencias de Calificación consiste en la valoración de los Bonos y en la calificación de los mismos. -----

Si antes del inicio del Período de Suscripción, las Agencias de Calificación no confirmaran como finales las calificaciones provisionales asignadas, esta circunstancia se comunicaría inmediatamente a la CNMV y se haría pública en la forma prevista en la Estipulación 20 de la presente Escritura. Asimismo, esta circunstancia daría lugar a la resolución de la constitución del Fondo, de la emisión de los Bonos y de la cesión de los Préstamos. -----

En el **Anexo 9** de esta Escritura, se recoge una copia de las cartas de comunicación de las calificaciones provisionales asignadas por parte de Moody's y S&P.-----

14.3 Consideraciones sobre las calificaciones.

La calificación, por definición, es la opinión de las Agencias de Calificación acerca del nivel de riesgo de crédito asociado a los Bonos. En el supuesto de que no se confirmen, antes del inicio del Período de Suscripción de los Bonos, alguna de las calificaciones provisionales anteriores otorgadas por las Agencias de

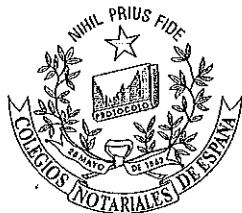
Calificación, se considerará resuelta la constitución del Fondo y la Emisión de los Bonos.

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

- (i) son formuladas por las Agencias de Calificación sobre la base de numerosas informaciones que reciben y de las que no garantizan su exactitud ni que sean completas, de forma que no podrían en forma alguna ser consideradas responsables de las mismas;
- (ii) y no constituyen y no podrían en modo alguno interpretarse como una invitación, recomendación o incitación dirigida a los inversores para que procedan a llevar a cabo cualquier tipo de operación sobre los Bonos y, en particular, a adquirir, conservar, gravar o vender dichos Bonos.

Las calificaciones realizadas por Moody's miden la pérdida esperada antes de la fecha del 15 de julio de 2045. 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.

Las calificaciones otorgadas a cada una de las Series de Bonos por S&P miden la capacidad del Fondo



para el cumplimiento de los pagos de intereses puntualmente en cada Fecha de Pago prevista y el reembolso del principal durante la vida de la operación y, en cualquier caso, antes de la Fecha de Vencimiento Legal. -----

Las calificaciones de Moody's y S&P tienen en cuenta la estructura de la emisión de los Bonos, sus aspectos legales y los del Fondo que los emite, las características de los activos y la regularidad y continuidad de flujos de la operación. -----

Las calificaciones pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento por las Agencias de Calificación en función de cualquier información que llegue a su conocimiento. Dichas situaciones, que no constituirán supuestos de liquidación anticipada del Fondo, serán puestas de inmediato en conocimiento tanto de la CNMV como de los bonistas. -----

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

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a las Agencias de

Calificación información periódica sobre la situación del Fondo y de los Préstamos. Igualmente facilitará dicha información cuando de forma razonable fuera requerida a ello y, en cualquier caso, cuando existiera un cambio en las condiciones del Fondo, en los contratos concertados por el mismo a través de su Sociedad Gestora o en las partes interesadas. -----

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

Los documentos en los cuales las Agencias de Calificación otorgan la calificación provisional a la presente emisión se incluyen como Anexo 9.-----

15. ADMISIÓN A COTIZACIÓN DE LOS BONOS. -----

La Sociedad Gestora realizará, con carácter inmediato a la Fecha de Desembolso, la solicitud de admisión a negociación de la emisión en Mercado AIAF, mercado secundario oficial organizado de valores, creado por la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros. La Sociedad Gestora se compromete a que la inscripción de la emisión en el Mercado AIAF esté concluida en el plazo de treinta días desde la Fecha de Desembolso, una vez obtenidas las autorizaciones correspondientes.



La Sociedad Gestora hace constar expresamente que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de valores en Mercado AIAF según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, aceptando la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, cumplirlos.

En caso de producirse un incumplimiento en el mencionado plazo de la admisión a cotización de los Bonos, la Sociedad Gestora se compromete a publicar el oportuno Hecho Relevante en la CNMV y anuncio en el Boletín Oficial Diario de Mercado AIAF 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 la eventual responsabilidad de la Sociedad Gestora si el incumplimiento es por causas imputables a la misma. -----

Asimismo, la Sociedad Gestora solicitará la inclusión en IBERCLEAR de los Bonos emitidos de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los mismos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de los valores admitidos a cotización en Mercado AIAF y representados mediante anotaciones en

cuenta que tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por IBERCLEAR. -----

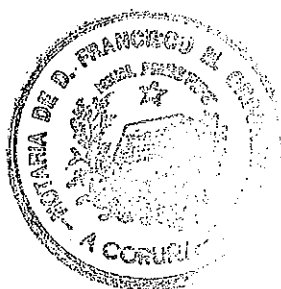
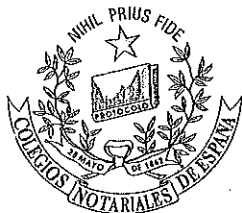
No está previsto contratar una entidad que se comprometa a facilitar la liquidez de los Bonos durante la vida de la Emisión. -----

16. REPRESENTACIÓN MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA DE LOS BONOS. -----

16.1 Representación y otorgamiento de escritura pública. -----

Los Bonos estarán representados mediante anotaciones en cuenta, conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 926/1998, y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable y serán al portador. La Escritura de Constitución surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Los titulares de los Bonos serán identificados como tales (por cuenta propia o de terceros) según resulte del registro contable llevado por IBERCLEAR, que será designado como entidad encargada del registro contable de los Bonos en la Escritura de Constitución del Fondo de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en el



Mercado AIAF, y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o que puedan ser aprobadas en un futuro por IBERCLEAR. -----

16.2 Designación de la entidad encargada del registro contable.

La Sociedad Gestora, por cuenta y representación del Fondo, designa en este acto a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.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. -----

Dicha designación será objeto de inscripción en los Registros Oficiales de la CNMV. -----

IBERCLEAR tiene su domicilio en Las Rozas (Madrid), calle Tramontana, n°. 2-Bis. -----

16.3 Características de los valores que se representarán mediante anotaciones en cuenta. -----

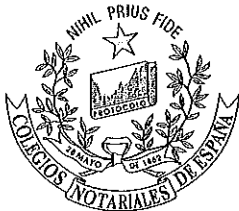
En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 6 del Real Decreto 116/1992, la denominación, número de unidades, valor nominal y demás características y condiciones de la emisión de Bonos que se representa por medio de anotaciones en cuenta es la que se hace constar en esta sección de la presente Escritura.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

16.4 Depósito de copias de la escritura publica.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo y de acuerdo con lo previsto en el artículo 7 del Real Decreto 116/1992, una vez otorgada la presente Escritura, y antes de que se inicie el Periodo de Suscripción de los Bonos depositará una copia de la escritura en la CNMV, y no más tarde del segundo Día hábil anterior a la Fecha de Desembolso, depositará otra copia de la escritura en IBERCLEAR a efectos de su incorporación en los registros previstos en los artículos 7 y 92 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Posteriormente, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, depositará una copia de la escritura en Mercado AIAF. La Sociedad Gestora en nombre del Fondo, Iberclear o la entidad aplicada en la que delegue sus funciones, y el organismo rector de Mercado AIAF, deberán tener en todo momento a disposición de los titulares y del público en general copia de la presente Escritura pública, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 8 del Real Decreto 116/1992. -----

17. RÉGIMEN JURÍDICO DE LOS BONOS DERIVADOS DE SU REPRESENTACIÓN POR MEDIO DE ANOTACIONES EN CUENTA.

La emisión de Bonos con cargo al Fondo y su exclusiva representación por medio de anotaciones en cuenta, se realiza al amparo del artículo quinto, apartado 9 de la Ley 19/1992, de lo dispuesto en el



Capítulo II del Título Primero de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, del Real Decreto 116/1992 y demás disposiciones que resulten aplicables.

17.1 Práctica de la primera inscripción. -----

Los Bonos, valores representados mediante anotaciones en cuenta, se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 116/1992, y, asimismo, con los plazos y procedimientos habituales de la entidad encargada del mismo, IBERCLEAR. -----

17.2 Legitimación registral y certificados de legitimación. -----

De conformidad con el artículo 15 del Real Decreto 116/1992, la persona o entidad que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo 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, de conformidad con el artículo 18 del Real Decreto 116/1992, la legitimación para la transmisión y el ejercicio de los derechos derivados de los valores representados mediante anotaciones en cuenta podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados de

legitimación en el que constarán las menciones legalmente exigidas. -----

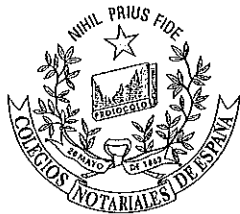
Dichos certificados no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación. -----

17.3 Transmisión de los Bonos. -----

Los Bonos podrán ser libremente transmitidos por cualquier medio admitido en Derecho y de acuerdo con las normas del Mercado AIAF. La titularidad de cada Bono se transmitirá por transferencia contable. La inscripción de la transmisión en favor del adquirente en el registro contable producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos y desde ese momento la transmisión será oponible a terceros. En este sentido, el tercero que adquiera a título oneroso los Bonos representados por anotaciones en cuenta de persona que, según los asientos del registro contable, aparezca legitimada para transmitirlos no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con culpa grave de conformidad con el artículo 12 del Real Decreto 116/1992. -----

17.4 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 equivale 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. -----

18. CONTRATOS FINANCIEROS Y DE SERVICIOS COMPLEMENTARIOS. -----

Con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, de aumentar la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de los Préstamos y los Bonos, o, en general, transformar las características financieras de los Bonos emitidos, así como complementar la administración del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procederá en el acto de otorgamiento de la Escritura de Constitución, a formalizar los contratos y operaciones que se reseñan a continuación, de conformidad con la normativa aplicable. -----

La Sociedad Gestora y Banco Pastor, S.A. manifiestan que las descripciones resumidas de los contratos contenidas en esta estipulación recogen la información más sustancial y relevante de cada uno de ellos y reflejan fielmente el contenido de los mismos.

La Sociedad Gestora podrá prorrogar o modificar los

contratos que haya suscrito en nombre del Fondo y sustituir a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, podrá celebrar contratos adicionales, siempre que conforme a las disposiciones legales vigentes en cada momento no concurrieran circunstancias que lo impidieran. En cualquier caso, tales actuaciones requerirán la comunicación previa de la Sociedad Gestora a la CNMV, o su autorización previa caso de ser necesaria, u organismo administrativo competente y a las Agencias de Calificación, y que con tales actuaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. Asimismo, tales actuaciones no requerirán la modificación de la Escritura de Constitución en tanto no dieran lugar a la modificación del Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Todos los contratos que se describen a continuación se resolverán en el supuesto de que no se confirmen las calificaciones provisionales otorgadas por las Agencias de Calificación. -----

Un ejemplar de todos y cada uno de los Contratos a que se refiere la presente Estipulación se protocolizan en acta separada con número de protocolo inmediatamente posterior al de esta Escritura. -----

18.1 Contrato de Depósito por Tipo de Interés



Garantizado (Cuenta de Tesorería): -----

La Sociedad Gestora dispondrá en el Banco pastor, S.A. de una cuenta bancaria a nombre del Fondo (en adelante, la "**Cuenta de Tesorería**") a través de la cual se realizarán, en cada Fecha de Cobro, todos los ingresos que el Fondo deba recibir del Cedente procedente de los Préstamos, y en virtud de la cual el Agente de Pagos garantizará una rentabilidad variable a las cantidades depositadas en la misma. -----

Serán depositadas en la Cuenta de Tesorería todas las cantidades líquidas que perciba el Fondo, que en su mayor parte procederán de los siguientes conceptos:

- (i) importe efectivo, neto de comisiones de aseguramiento y colocación, por el desembolso de la Emisión de Bonos; -----
- (ii) disposición del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y del Préstamo para Fondo de Reserva;
- (iii) las cantidades que sean abonadas al Fondo derivadas del Contrato de Permuta Financiera de Interés;
- (iv) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería y, en su caso, en la Cuenta de Excedentes; -----
- (v) las cantidades a que asciendan las retenciones a

cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que en cada Fecha de Pago corresponda efectuar por los intereses de los Bonos satisfechos por el Fondo, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria; -----

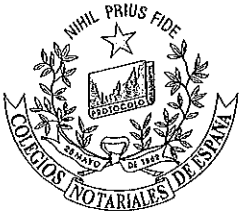
(vi) Principal reembolsado e intereses cobrados de los Préstamos, más cualquier otra cantidad que corresponda a los Préstamos; e -----

(vii) Importes dispuestos con cargo al Aval del Estado.

Asimismo, a través de la Cuenta de Tesorería se realizarán todos los pagos del Fondo, siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora. -----

La Cuenta de Tesorería no podrá tener saldo negativo en contra del Fondo. Los saldos de la Cuenta de Tesorería se mantendrán en efectivo. -----

Banco Pastor, S.A. garantiza un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente, con devengo y liquidación mensual excepto para el primer periodo de devengo de Intereses, que tendrá una duración inferior (entre la Fecha de Constitución y el último día del mes natural en que ésta caiga), aplicable para cada periodo de devengo de intereses (meses naturales, diferentes a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos) por los saldos positivos diarios que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al Tipo de Interés de



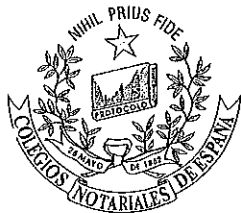
Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses, y aplicable desde el primer día del mes natural siguiente a cada Fecha de Pago (excepto para el primer periodo de devengo de intereses que se aplicará desde la Fecha de Constitución). Los intereses devengados que deberán liquidarse durante los cinco primeros Días Hábiles de cada mes, se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días. La primera fecha de liquidación de intereses tendrá lugar entre el 1 de diciembre de 2006 y el 11 de diciembre de 2006 devengándose los intereses desde el 10 de noviembre de 2006 hasta el 30 de noviembre de 2006, inclusive.-----

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de Banco Pastor, S.A. experimentara, en cualquier momento de la vida de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de P-1 según las escalas de calificación de Moody's o de A-1 en el caso de S&P, u otra equivalente reconocida expresamente por las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora deberá llevar a cabo en un plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles a contar desde el momento que tenga lugar tal situación, alguna de las opciones descritas a continuación que permitan

(

mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de este Contrato: -----

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y sin que por ello se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por Banco Pastor, S.A. 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 la calificación P-1 o A-1 por parte de Banco Pastor, S.A.
- b) Trasladar la Cuenta de Tesorería del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima P-1 y A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con Banco Pastor, S.A. en virtud de dicho Contrato.



- c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener de Banco Pastor, S.A. o de un tercero, garantía pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en este Contrato y no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. -----
- d) Asimismo, en caso de que no fueran posibles las opciones anteriores en los términos previstos, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones P-1 y A-1 de la deuda a corto plazo, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, para periodos inferiores a treinta (30) días (siempre con vencimiento anterior a la siguiente Fecha de Pago de los Bonos) y por importe inferior al 20% del Saldo de Principal Pendiente de los Bonos. Para periodos superiores, y siempre con un máximo de noventa (90) días (siempre con vencimiento anterior a la siguiente Fecha de

Pago de los Bonos) y cuando las cantidades sean superiores al 20% del Saldo de Principal Pendiente de los Bonos, se requerirá una calificación de A-1+ y P-1 de S&P y Moody's respectivamente. No pudiendo ser la remuneración de estos activos inferior a la remuneración de la Cuenta de Tesorería inicial.

- e) En ambas situaciones b) y d), la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a Banco Pastor, S.A. bajo el Contrato de Cuenta de Tesorería, en el caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de Banco Pastor, S.A. alcanzara nuevamente la calificación P-1 y A-1 según las escalas de Moody's y S&P, respectivamente.

Adicionalmente, si, en cualquier momento de la vigencia de este Contrato, el saldo de la Cuenta de Tesorería excediera del veinte por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica alguna de las opciones descritas a continuación:

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Moody's y



de S&P, respectivamente, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por Banco Pastor, S.A. del importe en que exceda la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería del importe equivalente al veinte por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos. -----

- b) Transferir e ingresar el importe en que exceda la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería del importe equivalente al veinte por ciento (20,00%) del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a una cuenta financiera (la "**Cuenta de Excedentes**") abierta por la Sociedad Gestora a nombre del Fondo en una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que será al menos igual a la contratada con Banco Pastor, S.A. en virtud de la Cuenta Tesorería, y unas condiciones de liquidación iguales a la Cuenta de Tesorería. -----

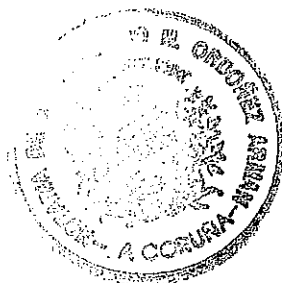
En cualquiera de las actuaciones a) o b), en caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de la entidad avalista o de la entidad en la que se hubiese abierto la Cuenta de Excedentes experimentara un descenso de su calificación a A-1, según la escala de calificación de S&P, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar dicha circunstancia, deberá poner en práctica nuevamente alguna de las opciones a) o b) descritas.

18.2 Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. -----

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con Banco Pastor, S.A., un contrato de préstamo subordinado de carácter mercantil por un importe total de SETECIENTOS CINCUENTA MIL (750.000) euros (en adelante, el "**Préstamo para Gastos Iniciales**"). -----

La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizará en la Fecha de Desembolso mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería abierta en el Agente de Pagos. -----

El importe del Préstamo para Gastos Iniciales se destinará por la Sociedad Gestora al pago de los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos. En el



apartado 6 de la Nota de Valores aparece una estimación de dichos gastos iniciales. -----

La remuneración del Préstamo para Gastos Iniciales se realizará sobre la base de un tipo de interés anual variable trimestralmente igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos vigente en cada momento más un margen del 0,3%. El pago de dichos intereses estará sujeto al Orden de Prelación de Pagos previsto en la **estipulación 21** siguiente. -----

Las Fechas de Pago de intereses del Préstamo para Gastos Iniciales coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos de acuerdo con lo previsto en la presente Escritura de Constitución y en el Folleto Informativo.

Los intereses devengados que deberán abonarse en una Fecha de Pago determinada se calcularán en base a un año natural compuesto por trescientos sesenta (360) días y tomando en consideración los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses. -----

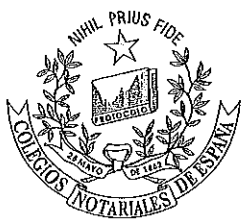
Los intereses del Préstamo para Gastos Iniciales se liquidarán y serán exigibles al vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses, en cada una de las Fechas de Pago y hasta la total amortización del Préstamo para Gastos Iniciales. La primera fecha de liquidación coincidirá con la primera Fecha de Pago.

La amortización se efectuará trimestralmente en la

cuantía en que hubieran sido amortizados los gastos iniciales, de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo, y en todo caso durante un plazo máximo de cinco (5) años desde la constitución del Fondo. La primera amortización tendrá lugar en la primera Fecha de Pago el 15 de enero de 2007 y las restantes en las siguientes Fechas de Pago, todo ello de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos establecido en el la estipulación 21 siguiente. -----

La totalidad de las cantidades que deba abonarse a Banco Pastor, S.A., tanto en concepto de intereses devengados como en concepto de amortización de principal, devengados por el Préstamo para Gastos Iniciales, estarán sujetas al Orden de Prelación de Pagos establecido en la estipulación 21 siguiente y, en consecuencia, sólo serán abonadas a Banco Pastor, S.A., en una concreta Fecha de Pago, en el supuesto de que los Fondos Disponibles del Fondo en dicha Fecha de Pago sean suficientes para atender las obligaciones del Fondo enumeradas en los apartados (i) a (xvii) de la mencionada estipulación para el caso de los intereses y (i) a (xviii) para el caso del principal. -----

Todas las cantidades que, en virtud de lo previsto en los párrafos anteriores, no hubieran sido entregadas a Banco Pastor, S.A., se harán efectivas en las



siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan dicho pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido en la **estipulación 21** siguiente.

Las cantidades debidas a Banco Pastor, S.A., y no entregadas en virtud de lo previsto en los párrafos anteriores no devengarán intereses de demora a favor de éste.-----

18.3. Contrato de Préstamo para el Fondo de Reserva

Banco Pastor, S.A. otorgará, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo para Fondo de Reserva, un préstamo subordinado al Fondo (en adelante, el "Préstamo para Fondo de Reserva") destinado por la Sociedad Gestora a la dotación inicial del Fondo de Reserva. -----

El importe total del Préstamo para Fondo de Reserva será de doce millones seiscientos mil (12.600.000) euros. -----

La entrega del importe del Préstamo para Fondo de Reserva se realizará en la Fecha de Desembolso mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería. -----

La remuneración del Préstamo para Fondo de Reserva se realizará sobre la base de un tipo de interés anual variable trimestralmente igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos vigente en cada momento más un margen del 1,50%.-----

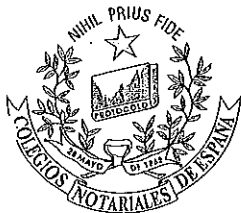
Para el cálculo de los intereses se utilizará como base el año de 360 días, calculándose tales intereses sobre el número exacto de días naturales transcurridos.

El pago de dichos intereses estará sujeto al Orden de Prelación de Pagos descrito en la estipulación 21 siguiente. -----

La amortización del Préstamo para Fondo de Reserva se realizará en cada Fecha de Pago por un importe igual al importe en que en cada Fecha de Pago se reduzca el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, con sujeción al Orden de Prelación de Pagos previsto en la estipulación 21 siguiente. -----

La totalidad de las cantidades que deban abonarse al Cedente, tanto en concepto de intereses devengados como en concepto de amortización de principal, por el Préstamo para Fondo de Reserva, estarán sujetas al Orden de Prelación de Pagos establecido en la estipulación 21 siguiente, y en consecuencia, sólo serán abonadas al Cedente en una Fecha de Pago, en el supuesto de que los Fondos Disponibles del Fondo en dicha Fecha de Pago sean suficientes para atender las obligaciones del Fondo enumeradas en los apartados (i) a (xiv) del mencionado apartado para el caso de los intereses y (i) a (xv) para el caso del principal. -----

Todas las cantidades que, en virtud de lo previsto



en los párrafos anteriores, no hubieran sido entregadas a Banco Pastor, S.A. se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan dicho pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido. -----

Las cantidades debidas a Banco Pastor, S.A. y no entregadas en virtud de lo previsto en los párrafos anteriores no devengarán intereses de demora a favor de éste. -----

El Contrato de Préstamo para Fondo de Reserva quedará resuelto 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 Clases de Bonos. -----

18.4 Aval del Estado. -----

Los términos del Aval del Estado se detallan en la Estipulación 12.13.2 de la presente Escritura.-----

Fotocopia de la Orden del Ministerio de Economía por la que se otorga el Aval se adjunta como **ANEXO 5** a la presente Escritura.-----

18.5 Contrato de Permuta Financiera de Intereses. -----

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y

por cuenta del Fondo, con Banco Pastor, S.A. un Contrato de Permuta Financiera de Intereses o Swap cuyos términos más relevantes se describen a continuación. -----

En virtud del Contrato de Permuta de Intereses, el Fondo realizará pagos a Banco Pastor, S.A. calculados sobre el tipo de interés de los Préstamos, y como contrapartida Banco Pastor, S.A. realizará pagos al Fondo calculados sobre el tipo de interés de los Bonos más un margen, todo ello según las siguientes reglas:

Parte A: El Fondo, representado por la Sociedad Gestora-----

Parte B: Banco de Pastor, S.A. -----

- Fechas de Liquidación: las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos.
- Importe Nocional: será en cada Fecha de Liquidación, el saldo medio diario de los Préstamos que se encuentran al corriente de pago durante los tres meses naturales anteriores a dicha Fecha de Liquidación. -----
- Excepcionalmente, el Importe Nocional para la primer Fecha de Liquidación será el saldo medio de los Préstamos que se encuentran al corriente de pago en



el período comprendido entre la Fecha de Desembolso del Fondo (incluida) y el último día del mes anterior a la primera Fecha de Pago (incluida). -----

- Periodo de Liquidación de la Parte A: Serán los días efectivamente transcurridos durante los tres meses naturales anteriores a la Fecha de Liquidación en curso. -----

Excepcionalmente el primer periodo de liquidación tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Constitución del Fondo (incluida) y el último día del mes anterior a la primera Fecha de Liquidación (incluida).

- Importe Variable Parte A: será igual a los cobros por intereses de los Préstamos recibidos por el Fondo e ingresados en la Cuenta de Tesorería durante el Período de Liquidación de la Parte A. -----
- Pagos Parte A: En cada Fecha de Liquidación, la Parte A abonará a la Parte B la diferencia positiva, en su caso, entre el Importe Variable Parte A y el Importe Variable Parte B determinados en el Periodo de Liquidación de la Parte A y el Periodo de Liquidación de la Parte B inmediatamente precedentes. -----

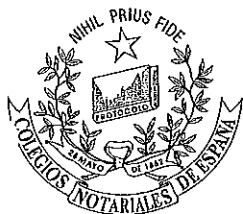
- Periodo de Liquidación de la Parte B: Serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Liquidación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última. -----

Excepcionalmente, el primer periodo de liquidación tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Desembolso del Fondo (incluida) y la primera Fecha de Liquidación (excluida) -----

- Importe Variable Parte B: será el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte B al Importe Nominal en función del número de días del Periodo de Liquidación de la Parte B. -----

- Pagos Parte B: En cada Fecha de Liquidación, la Parte B abonará a la Parte A la diferencia positiva, en su caso, entre el Importe Variable Parte B y el Importe Variable Parte A determinados en el Periodo de Liquidación de la Parte B y el Periodo de Liquidación de la Parte A inmediatamente precedentes. -----

- Tipo de Interés de la Parte B: será para cada periodo de liquidación de la Parte B el Tipo de Interés Nominal medio de todos los Bonos ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie A1, A2,



A3(G), B, C, D y E, más un margen de 0,85%, más, en caso de sustitución de Banco Pastor como Administrador de los Préstamos, el porcentaje (%) resultante de dividir la comisión por la prestación de los servicios por parte del nuevo Administrador entre el Importe Nocional. -----

- La Base de Liquidación será de 360 días. -----

Las cantidades a pagar de acuerdo con el Contrato de Permuta Financiera de Intereses se liquidarán de forma que, si las dos partes deben hacerse recíprocamente pagos, aquella Parte cuyo importe sea mayor, quedará obligada a realizar un pago por la cantidad en exceso. -----

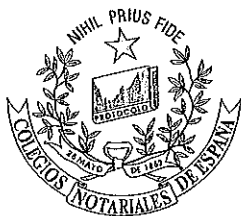
Supuestos de incumplimiento del Contrato de Permuta Financiera de Intereses

Si en una Fecha de Pago el Fondo (Parte A) no dispusiera de liquidez suficiente para efectuar el pago de la totalidad de la cantidad que le correspondiera satisfacer a la Parte B, la parte de esa cantidad no satisfecha será liquidada en la siguiente Fecha de Pago siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Si esta circunstancia de impago se produjera en dos Fechas de

Pago consecutivas, el Contrato de Permuta podrá quedar resuelto a instancias de la Parte B. En caso de resolución, el Fondo asumirá, si procede, la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en los términos del Contrato de Permuta, y todo ello de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos. Sin perjuicio de lo anterior, salvo en una situación permanente de alteración del equilibrio financiero del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tratará de contratar un nuevo contrato de permuta financiera de intereses en condiciones sustancialmente idénticas al anterior. -----

Si en una Fecha de Pago la Parte B no hiciera frente a sus obligaciones de pago por la totalidad de la cantidad que le correspondiera satisfacer al Fondo, la Sociedad Gestora podrá optar por resolver el Contrato de Permuta Financiera de Intereses. En este caso, la Parte B asumirá, si procede, la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en el Contrato. Si la Sociedad Gestora ejerciera esa opción de cancelación anticipada deberá buscar una Entidad Financiera alternativa que sustituya a la Parte B, lo más rápidamente posible. -----

La cantidad liquidativa será calculada por la



Sociedad Gestora, como agente de cálculo, en función del valor de mercado del Contrato de Permuta Financiera de Intereses. -----

Descenso de la calificación crediticia de la Parte B

La Parte B asumirá el compromiso irrevocable de que si, durante cualquier momento a lo largo de la vida de los Bonos, la calificación de la deuda no subordinada y no garantizada de la Parte B descendiera por debajo de A2 o de P-1, para la deuda a largo plazo y corto plazo, respectivamente, según la escala de calificación de Moody's o de A-1 para la deuda a corto plazo según la escala de calificación de S&P, realizará, en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles desde el día en que tuviera lugar la notificación de cualquiera de dichas circunstancias, alguna de las siguientes opciones, previa comunicación a las Agencias de Calificación, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series por las Agencias de Calificación: (i) que una tercera entidad con una calificación de su deuda no subordinada y no garantizada igual o superior a A2 y a P-1 en su deuda a largo plazo y a corto plazo, respectivamente, según la escala de calificación de Moody's e igual o superior a A-1 en su deuda a corto

plazo según la escala de calificación de S&P, asumiera su posición contractual y le sustituyera en el Contrato de Permuta Financiera o, en su caso, en virtud de un nuevo Contrato de Permuta Financiera garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales del Contrato de Permuta Financiera; (ii) que una tercera entidad con las mismas calificaciones requeridas para la opción (i) anterior, garantizara el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la Parte B en el Contrato de Permuta Financiera o (iii) constituir un depósito de efectivo o de valores a favor del Fondo en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la Parte B en función del Valor de Mercado de la Permuta Financiera que cubra al menos el valor de reposición de la Permuta Financiera para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurra por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Parte B. Para el cálculo del valor de mercado a los efectos de S&P se actuará conforme a los criterios publicados y actualizados de S&P en cada momento. -----

Modificación de la calificación posterior de la Parte B



En caso de que se produzca un descenso de la calificación de la deuda no garantizada y no subordinada de la Parte B por debajo de A3 para la deuda a largo plazo según la escala de calificación de Moody's o por debajo de P-2 o A-3 para la deuda a corto plazo según la escala de calificación de Moody's y S&P respectivamente, o que las calificaciones de Moody's o S&P fueran retiradas, las opciones (i) y (ii) previstas en el párrafo anterior serían las únicas viables para evitar el descenso en la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, con realización del depósito de efectivo o de valores previsto en el punto (iii) del párrafo anterior desde el día en que tuviere lugar cualquiera de dichas circunstancias hasta que se realice cualquiera de las opciones (i) y (ii) citadas en el plazo máximo de los 10 días naturales. 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 del Contrato de Permuta Financiera no constituirá en sí misma una causa de Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos y Liquidación Anticipada del Fondo a que se refieren los apartados 4.4.3 del Documento de Registro y 4.9.2 de la Nota de

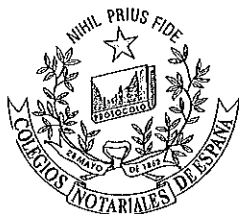
Valores, salvo que en conjunción con otros eventos o circunstancias relativos a la situación patrimonial del Fondo se produjera una alteración sustancial o permanente de su equilibrio financiero. -----

Los pagos de intereses y de principal a los inversores de los Bonos de la Serie A3(G) dependen también del Aval del Estado. -----

18.7 Contrato de Administración de los Préstamos. -----

Banco Pastor, S.A., Entidad Cedente de los Préstamos adquiridos por el Fondo, de conformidad con lo establecido en el artículo 2.2.b) del Real Decreto 926/1998 y, respecto de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, conservará, como mandatario de la Sociedad Gestora, la administración y gestión de los Préstamos, regulándose por el Contrato de Administración de los Préstamos (en adelante, el "**Contrato de Administración**"), las relaciones entre Banco pastor, S.A. y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración de los Préstamos y el depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. -----

Los términos del Contrato de Administración se



describen en la **Estipulación 10** de esta Escritura.

El Contrato de Administración quedará resuelto 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.-----

18.8 Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos. -----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará un Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos con BANCO PASTOR, S.A., Merrill Lynch International y Calyon, Sucursal en España como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras. -----

Los términos del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos, y, en concreto, los compromisos de aseguramiento de cada Entidad Aseguradora y Colocadora y la comisión de aseguramiento y colocación se recogen en la **Estipulación 13.5** de la presente Escritura.-----

BANCO PASTOR, S.A., Merrill Lynch International y Calyon, Sucursal en España intervendrán en la Emisión de Bonos como Entidades Directoras. Éstas no percibirán remuneración alguna por la dirección de la Emisión de

Bonos.-----

El Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos quedará resuelto 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, o en caso de fuerza mayor en los términos establecidos por el artículo 1.105 del Código Civil.-----

18.9 Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos. ---

Nombre y dirección de cualquier agente pagador y de los agentes de depósito en cada país y de las entidades depositarias.

Podrán ser Entidades Depositarias cualquiera de las entidades participantes en Iberclear. -----

El servicio financiero de la emisión de Bonos se atenderá a través de Banco Pastor, S.A., entidad que será designada Agente de Pagos. Todos los pagos a realizar por el Fondo a los titulares de los Bonos se realizarán a través del Agente de Pagos. -----

La Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo y Banco Pastor, S.A. suscribirán el día en que se otorgue la Escritura de Constitución el Contrato de Agencia de Pagos. -----

Las obligaciones que asumirá el Agente de Pagos



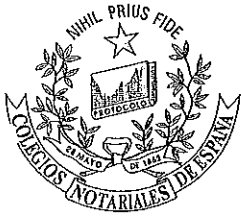
contenidas en ese Contrato son resumidamente las siguientes: -----

- (i) En la Fecha de Desembolso, abonar al Fondo, antes de las 11:00 horas (hora CET), mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería con valor ese mismo día, el importe total por la suscripción de la Emisión de Bonos que, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos, le abonen las Entidades Aseguradoras y Colocadoras más el importe nominal de los Bonos que hubiese colocado y, en su caso, suscrito Banco Pastor, S.A. por cuenta propia hasta su compromiso de aseguramiento. -----
- (ii) En la Fecha de Desembolso, abonar a cada una de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras el importe a que ascienda la comisión de aseguramiento y colocación devengada a favor de cada una de ellas, una vez le hubieren abonado aquéllas a su vez el importe de principal de los Bonos colocados por cada una de ellas y, en su caso, suscritos por cuenta propia hasta su respectivo compromiso de aseguramiento. -----

(iii) En cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, efectuar el pago de intereses y de reembolso del principal de los Bonos, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que proceda efectuarse de acuerdo con la legislación fiscal aplicable.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo le satisfará en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del contrato, una comisión igual al 0,01%, impuestos incluidos en su caso, sobre el importe bruto, en concepto de principal e intereses, pagado a los titulares de los Bonos en cada Fecha de Pago, que se pagará en la misma Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido en la estipulación 21 de la presente Escritura. -----

En el supuesto de que el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la totalidad de la comisión, los importes no pagados se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que corresponda pagar en la siguiente Fecha de Pago, a no ser que se mantuviera dicha situación de iliquidez, en cuyo caso los importes debidos se irán acumulando hasta aquella Fecha de Pago



en que dicha situación hubiese cesado. -----

El Contrato de Agencia de Pagos quedará resuelto 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, o en caso de resolución del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos. -----

Sustitución del Agente de Pagos

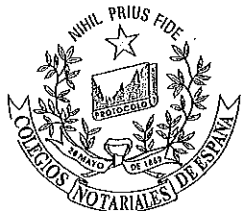
La Sociedad Gestora está facultada para sustituir al Agente de Pagos (en todas o alguna de sus funciones) siempre que ello esté permitido por la legislación vigente y se obtenga, en caso de ser necesario, la autorización de las autoridades competentes. La sustitución se comunicará a la CNMV, a las Agencias de Calificación y al Cedente. -----

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de Agente de Pagos experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de P-1 o de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar

cualquiera de dichas circunstancias, deberá revocar la designación del Agente de Pagos, procediendo a designar a otra entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, que le sustituya antes de dar por resuelto el Contrato de Agencia de Pagos o, en su caso, en virtud de un nuevo contrato de agencia de pagos, y sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación. -----

Si Banco Pastor, S.A. fuera sustituido como Agente de Pagos, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar la comisión en favor de la entidad sustituta que podrá ser superior a la establecida con Banco Pastor, S.A. en este Contrato. Salvo que se trate de una renuncia voluntaria, en cuyo caso, la sustitución no podrá representar un mayor coste para el Fondo -----

Asimismo, el Agente de Pagos podrá dar por terminado el Contrato de Agencia de Pagos previa notificación a la Sociedad Gestora con una antelación mínima de dos meses, de acuerdo con los términos establecidos en el Contrato de Agencia de Pagos, y siempre que (i) otra entidad de características financieras similares a Banco Pastor, S.A. y con una calificación crediticia a corto plazo al menos igual a



Pl en el caso de Moody's y de A-1 en el caso de S&P, u otra equivalente reconocida explícitamente por las Agencias de Calificación, aceptada por la Sociedad Gestora, sustituya a éste en las funciones asumidas en virtud del contrato de Agencia Financiera, (ii) se comunique a la CNMV y a las Agencias de Calificación y (iii) no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. Adicionalmente, la terminación no podrá producirse, salvo autorización de la Sociedad Gestora, hasta el día 20 del mes siguiente al mes de la Fecha de Pago siguiente a la notificación de terminación. En caso de sustitución motivada por la renuncia del sustituido, todos los costes derivados del proceso de sustitución serán soportados por este último. Los costes administrativos y de gestión derivados del proceso de sustitución del Agente de Pagos, como consecuencia de la pérdida de calificación, serán por cuenta del Agente de Pagos sustituido. -----

Las Fechas de Notificación de los pagos a realizar por el Fondo en cada Fecha de Pago: serán los días 14 de enero, 14 de abril, 14 de julio y 14 de octubre de cada año, o el Día Hábil inmediatamente siguiente en caso de que éstos no lo fueran. -----

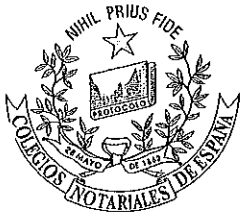
18.10. Contrato de Intermediación financiera

Por último, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, remunerará a Banco Pastor, S.A. por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la adquisición de los Préstamos no Hipotecarios y la suscripción por éste de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y la satisfactoria calificación otorgada a cada una de las Series de Bonos. -----

La remuneración a Banco Pastor, S.A. por este concepto consiste en una cantidad variable y subordinada igual a la diferencia entre los ingresos y gastos devengados anualmente, de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo, minorada, en su caso, por el importe correspondiente a bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, que puedan ser compensadas para corregir el resultado contable del ejercicio, a efectos de la liquidación anual del Impuesto sobre Sociedades.

Dicha remuneración se devengará anualmente al cierre de cada uno de los ejercicios económicos del Fondo. Sin perjuicio de lo anterior, la liquidación de la remuneración se efectuará parcialmente y a cuenta en cada una de las Fechas de Pago. -----

El ajuste del Margen de Intermediación Financiera (entre las cantidades avanzadas y las que resulten del



cierre contable anual del Fondo) se realizará en la primera Fecha de Pago del año posterior al del cierre contable, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la estipulación 21 siguiente, cuando del referido ajuste resulte a pagar una cantidad a pagar por el Fondo a Banco Pastor, S.A. -----

Sección VI: GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DEL FONDO -

19 GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DEL FONDO. -----

19.1 Actuaciones de la Sociedad Gestora. -----

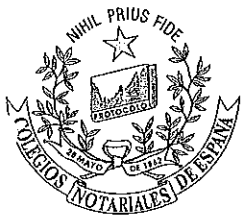
Las obligaciones y las actuaciones que realizará la Sociedad Gestora para el cumplimiento de sus funciones de administración y representación legal del Fondo son, con carácter meramente enunciativo, y sin perjuicio de otras funciones, las siguientes: -----

- (i) Gestionar el Fondo con el objetivo de que su valor patrimonial sea nulo en todo momento.
- (ii) Llevar la contabilidad del Fondo, con la debida separación de la propia de la Sociedad Gestora, efectuar la rendición de cuentas y llevar a cabo las obligaciones fiscales o de cualquier otro orden legal que correspondiera efectuar al Fondo.-----
- (iii) Comprobar que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponda con los ingresos que debió haber recibido el

Fondo, de acuerdo con lo previsto en los distintos contratos de los que se deriven dichos ingresos. En el supuesto de que sea necesario, deberá ejercitar las acciones judiciales o extrajudiciales que sean necesarias o convenientes para la protección de los derechos del Fondo y de los titulares de los Bonos. -----

(iv) Aplicar los ingresos del Fondo al pago de las obligaciones del Fondo, de acuerdo con lo previsto en la presente Escritura y en el Folleto Informativo. -----

(v) Prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo para permitir la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución y en el Folleto Informativo y siempre que ello esté permitido por la normativa vigente en cada momento se obtenga la autorización de las autoridades competentes, en caso de ser necesario, se notifique a las Agencias de Calificación y no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos ni se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. -----



(vi) Efectuar los cálculos a que viene obligada por el Contrato de Permuta Financiera de Intereses.

(vii) Sustituir a cada uno de los prestadores de servicios al Fondo, en los términos previstos en la presente Escritura y el Folleto Informativo, siempre que ello esté permitido por la legislación vigente en cada momento, se obtenga la autorización de las autoridades competentes, en caso de ser necesario, se notifique a las Agencias de Calificación y no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos ni se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. En particular, en caso de incumplimiento por el Cedente de sus obligaciones como administrador de los Préstamos, la Sociedad Gestora tomará las medidas necesarias para obtener una adecuada administración de los Préstamos.-----

(viii) Cursar las instrucciones oportunas al agente de pagos en relación con la Cuenta de Tesorería y, en su caso, la Cuenta de Excedentes y velar que las cantidades depositadas en las mismas produzcan la rentabilidad acordada en los respectivos

contratos. -----

(ix) Cursar las instrucciones oportunas al agente de pagos en relación con los pagos a efectuar a los titulares de los Bonos y en su caso a las demás entidades a las que corresponda realizar pagos. -----

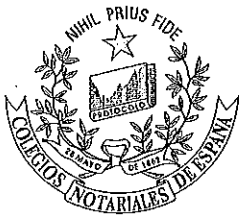
(x) Determinar y efectuar los pagos en concepto de principal e intereses del Préstamo para Gastos Iniciales y del Préstamo para Fondo de Reserva.

(xi) Dar las instrucciones oportunas en relación con el Aval del Estado. -----

(xii) Certificar a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera y a la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, en cada Fecha de Pago, el Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de la Serie A3(G), y, en su caso, la fecha de las amortizaciones anticipadas e importes no prefijados que, en su caso, afecten a dicho Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de la Serie A3(G).

(xiii) -Designar y sustituir, en su caso, al auditor, con la aprobación previa en caso de que sea necesaria de la CNMV. -----

(xiv) Preparar y remitir la información que razonablemente requieran las Agencias de



Calificación, CNMV o cualquier otro organismo supervisor.-----

(xv) Preparar y someter a los órganos competentes todos los documentos e informaciones que deban someterse, según lo establecido en la normativa vigente a la CNMV, así como preparar y remitir a los titulares de los Bonos la información que sea legalmente requerida.-----

(xvi) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de Liquidación Anticipada del Fondo y de la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos. Asimismo, adoptar las decisiones oportunas en caso de resolución de la constitución del Fondo.-----

(xvii) Determinar el tipo de interés aplicable a cada Serie y Clase de Bonos en cada Período de Devengo de Intereses y el principal a amortizar de cada Serie en cada Fecha de Pago. -----

(xviii) Ejercer los derechos inherentes a la titularidad de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca adquiridos por el Fondo. -----

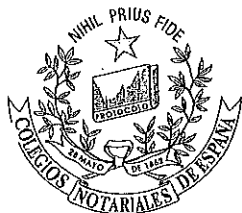
(xix) Facilitar a los tenedores de los Bonos, CNMV y Agencias de Calificación cuantas informaciones

y notificaciones prevea la legislación vigente.

La Sociedad Gestora deberá tener disponible para el público toda la documentación e información necesaria de acuerdo con la Escritura de Constitución y el Folleto Informativo. -----

19.2 Subcontratación.

La Sociedad Gestora estará facultada para subcontratar o delegar en terceras personas de reconocida solvencia y capacidad, la prestación de cualquiera de los servicios que ha de realizar en su función de administración y representación legal del Fondo de acuerdo con lo establecido en la Escritura de Constitución, siempre que el subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción de demanda de responsabilidad contra el Fondo En cualquier caso, la subcontratación o delegación de cualquier servicio: (i) no podrá suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo (ii) habrá de ser legalmente posible (iii) no dará lugar a una revisión a la baja de la calificación otorgada a cada una de las Series de Bonos por las Agencias de Calificación, y (iv) será notificada a la CNMV, contando, caso de ser legalmente necesario, con su autorización previa. No obstante, cualquier subcontratación o delegación, la Sociedad Gestora no quedará exonerada ni liberada, mediante tal



subcontratación o delegación de ninguna de las responsabilidades asumidas en virtud de la Escritura de Constitución que legalmente le fueren atribuibles o exigibles -----

19.3. Régimen fiscal. -----

De acuerdo con lo establecido en el apartado 2 del artículo 1 del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización; en el artículo 5.10 de la Ley 19/1992; el artículo 7.1.h) del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobada por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo; el artículo 20.Uno.18 de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido y el artículo 59.k del Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, las características propias del régimen fiscal del Fondo son las siguientes:

- a) La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias" del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. -----
- b) La emisión de los Bonos está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido (artículo 20.Uno.18ª de la Ley del IVA) y del Impuesto sobre Transmisiones

Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados
(artículo 45-I.B número 15 del Texto Refundido del
Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos
Jurídicos Documentados). -----

c) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades,
al tipo general vigente en cada momento, y que en
la actualidad se encuentra fijado al 35%.

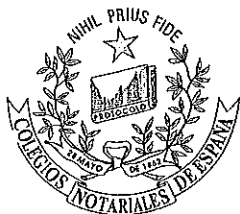
d) La administración del Fondo por la Sociedad Gestora
está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.

Respecto a los rendimientos de las Participaciones
Hipotecarias, Certificados de Transmisión de Hipoteca,
Préstamos y otros derechos de crédito que pudieran
llegar a constituir ingresos del Fondo, no existirá
obligación de retener ni de ingresar a cuenta.

19.4 Auditoría de cuentas del Fondo. -----

Durante la vigencia de la operación, las cuentas
anuales del Fondo serán objeto de verificación y
revisión anualmente por auditores de cuentas. Las
cuentas anuales del Fondo y el informe de auditoría de
las mismas serán depositados en el Registro Mercantil. -

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 al cierre del ejercicio del Fondo que
coincidirá con el año natural. -----



La Sociedad Gestora procederá a designar, por periodos máximos de tres (3) años, al auditor de cuentas que lleve a cabo, durante ese periodo de tiempo, la auditoría de las cuentas anuales del Fondo, informando de tal designación a la CNMV. La designación de un auditor de cuentas durante un periodo determinado no imposibilita su designación para los periodos posteriores, respetando, en todo caso, las disposiciones legales vigentes en esta materia.-----

20. NOTIFICACIONES. -----

Obligación y plazos previstos para la puesta a disposición del público y remisión a la CNMV de la información periódica de la situación económico-financiera del Fondo

La Sociedad Gestora, en su labor de gestión y administración del Fondo, se compromete a suministrar, con la mayor diligencia posible o en los plazos que se determinan, la información descrita a continuación y de cuanta información adicional le sea razonablemente requerida. -----

20.1. Notificaciones ordinarias periódicas

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

1. En el plazo comprendido entre la Fecha de Fijación

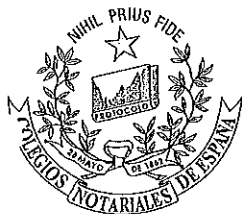
del Tipo de Interés y tres (3) Días Hábiles siguientes como máximo a cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora procederá a comunicar a los tenedores de los Bonos los Tipos de Interés Nominales resultantes para cada Serie de Bonos, para el Periodo de Devengo de Intereses siguiente. -----

2. Trimestralmente, con una antelación mínima de un (1) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago, el Fondo a través de su Sociedad Gestora comunicará a los tenedores de los Bonos, los intereses resultantes de los Bonos de cada Serie, junto con la amortización de los mismos, según proceda, además de: -----

(i) las tasas de amortización anticipada reales de los Préstamos del Periodo de Determinación precedente; -----

(ii) la vida residual media de los Bonos estimada con las hipótesis de mantenimiento de dicha tasa real de amortización anticipada del Principal de los Préstamos y con el resto de hipótesis previstas en el apartado 4.10 de la Nota de Valores; -----

(iii) los Saldos de Principal Pendiente de Pago, después de la amortización a liquidar en cada Fecha de Pago, de los Bonos de cada Serie y los porcentajes que dichos Saldos de Principal



Pendiente de Pago representan sobre el importe nominal inicial de los Bonos; -----

- (iv) si procediera, se pondrá en conocimiento de los tenedores de los Bonos las cantidades de intereses y de amortización devengadas y no satisfechas por insuficiencia de Fondos Disponibles, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. -----

Las anteriores notificaciones se comunicarán asimismo a Iberclear, CNMV, Agente de Pagos y AIAF al menos dos (2) Días Hábles antes de cada Fecha de Pago.

3. Dentro de los cuatro (4) meses siguientes al final del periodo contable, la Sociedad Gestora emitirá una memoria que recogerá: -----

- (i) Un informe sobre la cartera de Préstamos agrupados en el Fondo, el saldo de las Cuentas de Amortización y de la Cuenta de Tesorería, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, informe del auditor, y un anexo especificando los principios contables aplicados.

(ii) Un informe de gestión conteniendo:

- a) El Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos.
b) El porcentaje de Préstamos que ha sido amortizado anticipadamente.
c) Los cambios producidos en la tasa de

amortización anticipada.

- d) El importe de los Préstamos impagados.
- e) El importe de los Préstamos Fallidos
- f) La vida media de la cartera de Préstamos.
- g) El tipo medio de la cartera de Préstamos.
- h) El Saldo Principal Pendiente de Pago de los Bonos.

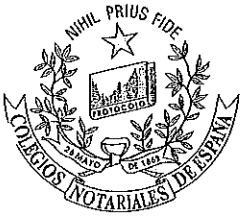
i) En su caso, importes de intereses correspondientes a los Bonos devengados y no pagados.

k) Un análisis detallado de la evolución del Fondo y de los factores que han afectado a dichos resultados.

l) El importe y las variaciones de los gastos y comisiones de gestión producidos durante el periodo contable.

4. La Sociedad Gestora suministrará trimestralmente a la CNMV y a AIAF, dentro del mes siguiente a la finalización de cada trimestre un informe sobre la evolución de los Préstamos incorporados al Fondo, así como el saldo de la Cuenta de Tesorería y en su caso, Cuenta de Excedentes, así como información relevante sobre el Fondo y los Préstamos incorporados.

Toda la información de carácter público del Fondo podrá encontrarse en el domicilio de la Sociedad



Gestora, en la página web de la Sociedad Gestora (www.gesticaixa.com), en las Entidades Aseguradoras, en AIAF y en el Registro de la CNMV. -----

20.2. Notificaciones extraordinarias

1. Con motivo de la constitución del Fondo y emisión de Bonos, una vez otorgada la Escritura de Constitución, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, procederá a efectuar la notificación de la constitución del Fondo y de la emisión de Bonos, así como de los Tipos de Interés Nominales de las series de Bonos aplicables al primer Período de Devengo de Intereses, así como los márgenes definitivos aplicables a cada una de las Clases de Bonos, que será el comprendido entre la Fecha de Desembolso y la primera Fecha de Pago, todo ello, de conformidad con el contenido del presente Folleto, siendo apto para dicha publicación cualquier día del calendario, bien sea Hábil o inhábil. -----

2. La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, informará a los tenedores de los Bonos de todo hecho relevante que pueda producirse en relación con los Bonos, con el Fondo y con la Sociedad Gestora, que pueda influir sensiblemente en la negociación de los Bonos y, en general, de cualquier modificación relevante del activo o pasivo del Fondo. La Sociedad Gestora, en

representación y por cuenta del Fondo, informará a los tenedores de los Bonos de una eventual decisión de amortización anticipada de los Bonos por cualquiera de las causas previstas en el presente Folleto, remitiéndose en este supuesto a la CNMV el Acta Notarial de Liquidación y el procedimiento de liquidación seguido. -----

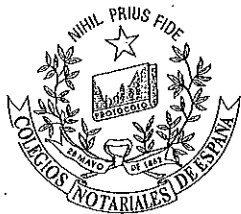
Todas las circunstancias que anteceden serán comunicadas previamente a la CNMV y Agencias de Calificación. -----

20.3 Procedimiento de notificación a los tenedores de los Bonos.

Las notificaciones a los tenedores de los Bonos que, a tenor de lo anterior, haya de efectuar la Sociedad Gestora sobre el Fondo se realizarán de la forma siguiente: -----

1. Notificaciones ordinarias.

Las notificaciones ordinarias serán efectuadas mediante publicación en el boletín diario de AIAF Mercado de Renta Fija, o cualquier otro que lo sustituyera o de similares características, o bien mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico financiero o general. Adicionalmente, la Sociedad Gestora o el Agente de Pagos podrán difundir tales informaciones u otras en



interés de los titulares de los Bonos a través de los canales y sistemas de difusión propios de los mercados financieros tales como Reuters, Bridge Telerate, Bloomberg o cualquier otro de similares características.

2. Notificaciones extraordinarias.

Las notificaciones extraordinarias habrán de ser efectuadas mediante publicación en el boletín de AIAF o en cualquier otro medio aceptado en el mercado, considerándose esas notificaciones hechas en la fecha de dicha publicación, siendo aptos para las mismas cualquier día del calendario, bien sea Hábil o inhábil (según lo establecido en el presente Folleto). -----

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

3. Notificaciones y otras informaciones.

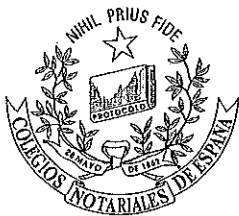
La Sociedad Gestora podrá poner a disposición de los titulares de los Bonos las notificaciones y otras, informaciones de interés para los mismos a través de sus propias páginas en Internet u otros medios de teletransmisión de similares características.

20.4 Información a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad Gestora procederá a poner en conocimiento de la CNMV las notificaciones e informaciones que, tanto con carácter ordinario periódico como con carácter extraordinario, se efectúen según lo previsto en los anteriores apartados, así como cualquier información que, con independencia de lo anterior, le sea requerida por la CNMV o por la normativa vigente en cada momento. -----

20.5 Información a las Agencias de Calificación.

La Sociedad Gestora suministrará a las Agencias de Calificación información periódica sobre la situación del Fondo y el comportamiento de los Préstamos para que realicen el seguimiento de la calificación de los Bonos y las notificaciones de carácter extraordinario. Igualmente facilitará dicha información cuando de forma razonable fuera requerida a ello y, en cualquier caso, cuando existiera un cambio significativo en, las condiciones del Fondo, en los contratos concertados por



el mismo a través de su Sociedad Gestora o en las partes interesadas. -----

Sección VII: ORDEN DE PRELACIÓN DE PAGOS -----

21. ORDEN DE PRELACIÓN DE PAGOS -----

Reglas ordinarias y excepcionales de prelación y aplicación de fondos

En la Fecha de Desembolso

1. Origen

En la Fecha de Desembolso, el Fondo dispondrá de fondos por los siguientes conceptos: -----

(i) Fondos recibidos como consecuencia de la emisión y colocación en el mercado de los Bonos. -----

(ii) Fondos recibidos en concepto del Préstamo para Gastos Iniciales. -----

(iii) Fondos recibidos en concepto del Préstamo para Fondo de Reserva. -----

2. Aplicación

En la Fecha de Desembolso del mismo, el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos a los siguientes pagos: -----

(i) Pagos en concepto de la compra de los Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca que son agrupados en el Fondo. -----

(ii) Pago de los gastos iniciales del Fondo según lo descrito en el apartado 3.4.3 del Módulo Adicional. -----

(iii) Dotación del Fondo de Reserva inicial.

A partir de la Fecha de Desembolso del Fondo y hasta la fecha de liquidación del Fondo, excluida

En cada Fecha de Pago que no sea la última Fecha de Pago ni en la que tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, la Sociedad Gestora procederá con carácter sucesivo a aplicar los Fondos Disponibles y los Fondos Disponibles para Amortización en el orden de prelación de pagos que se establece a continuación para cada uno de ellos (en adelante, el "Orden de Prolación de Pagos"). -----

1. Origen de fondos

Los Fondos Disponibles en cada Fecha de Pago para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación, serán los importes que estén depositados en la Cuenta de Tesorería y en la Cuenta de Amortización, correspondientes a los siguientes conceptos: -----

- (i) Ingresos obtenidos de los Préstamos no Hipotecarios y Préstamos Hipotecarios en concepto de principal e intereses en los tres (3) meses naturales anteriores a la Fecha de



Pago. Excepcionalmente, en el primer periodo de pago será desde la Fecha de Constitución hasta el último día de mes natural anterior a la Fecha de Pago en curso, ambos inclusive.

(ii) En su caso, otros ingresos procedentes de los Deudores por conceptos distintos a principal e intereses corrientes de los Préstamos, en los tres (3) meses naturales anteriores a la Fecha de Pago. Excepcionalmente, en el primer periodo de pago será desde la Fecha de Constitución hasta el último día de mes natural anterior a la Fecha de Pago en curso, ambos inclusive.

(iii) Rendimientos de los saldos de la Cuenta de Tesorería y, en su caso, de la Cuenta de Excedentes, en los tres (3) meses naturales anteriores a la Fecha de Pago. Excepcionalmente, en el primer periodo de pago será desde la Fecha de Constitución hasta el último día de mes natural anterior a la Fecha de Pago en curso, ambos inclusive. -----

(iv) El importe correspondiente al Fondo de Reserva en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente. -----

(v) En su caso, las cantidades netas percibidas por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta

de Intereses y las cantidades percibidas por el Fondo que compongan el pago liquidativo en caso de resolución del citado Contrato. -----

- (vi) El producto de la liquidación, en su caso, y cuando corresponda, de los activos del Fondo.

2. Aplicación de fondos

Con carácter general, los Fondos Disponibles del Fondo serán aplicados en cada Fecha de Pago a los siguientes conceptos, estableciéndose como orden de prelación en caso de insuficiencia de fondos, el orden en que se enumeran a continuación los distintos pagos:

- (i) Pago de Impuestos y gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, incluyendo la comisión de la Sociedad Gestora y excluyendo el pago al Administrador de la comisión correspondiente por la Administración de los Préstamos, salvo el supuesto de sustitución previsto en el apartado 3.7.2.4 del presente Módulo Adicional. -----
- (ii) Pago, en su caso, de la cantidad a pagar del Contrato de Permuta Financiera, y solamente en caso de resolución del contrato por circunstancias imputables al Fondo, la cantidad que corresponda al pago liquidativo.
- (iii) Pago de intereses devengados de los Bonos de



las Series A1, A2 y A3(G), debidos y no pagados en Fechas de Pago anteriores y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval, para el pago de intereses de los Bonos de la Serie A3(G) avalada y no devueltos en Fechas de Pago anteriores (a prorrata). -----

(iv) Pago de Intereses de los Bonos de las Series A1, A2 y A3(G), (a prorrata), devengados desde la Fecha de Pago anterior. -----

(v) Pago de los intereses de los Bonos de la Clase B salvo postergación de este pago al (x) (décimo) lugar en el orden de prelación.

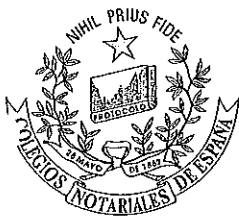
Si no se hubiera producido o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente la completa amortización de los Bonos de la Clase A y el reembolso del importe debido al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G), se procederá a la postergación de este pago al (x) (décimo) lugar siguiente en el caso de que en el último día del mes natural anterior a la Fecha de Pago en curso se produjera que la cifra acumulada de Préstamos Fallidos fuera mayor 15% que el importe inicial de la Emisión de Bonos.

- (vi) Pago de los intereses de los Bonos de la Clase C salvo postergación de este pago al (xi) (undécimo) lugar en el orden de prelación.

Si no se hubiera producido o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente la completa amortización de los Bonos de la Clase A y de la Clase B y el reembolso del importe debido al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G), se procederá a la postergación de este pago al (xi) (undécimo) lugar siguiente en el caso de que en el último día del mes natural anterior a la Fecha de Pago en curso se produjera que la cifra acumulada de Préstamos Fallidos fuera mayor que 11% el importe inicial de la Emisión de Bonos.-----

- (vii) Pago de los intereses de los Bonos de la Clase D salvo postergación de este pago al (xii) (decimosegundo) lugar en el orden de prelación.

Si no se hubiera producido o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente la completa amortización de los Bonos de la Clase A, de la Clase B y de la Clase C y el reembolso del importe debido al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la



Serie A3(G), se procederá a la postergación de este pago al (xii) (decimosegundo) lugar siguiente en el caso de que en el último día del mes natural anterior a la Fecha de Pago en curso se produjera que la cifra acumulada de Préstamos Fallidos fuera mayor que 8% el importe inicial de la Emisión de Bonos.

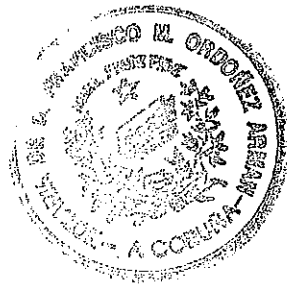
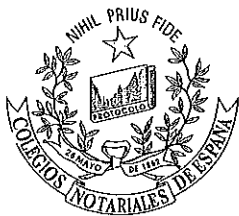
(viii) Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie E salvo postergación de este pago al (xiii) (decimotercer) lugar en el orden de prelación. -----

Si no se hubiera producido o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente la completa amortización de los Bonos de la Clase A, de la Serie B, de la Serie C y de la Serie D y el reembolso del importe debido al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G), se procederá a la postergación de este pago al (xiii) (decimotercero) lugar siguiente en el caso de que en el último día del mes natural anterior a la Fecha de Pago en curso se produjera que la cifra acumulada de Préstamos Fallidos fuera mayor que 5,5% del importe inicial de la Emisión de Bonos. -----

(ix) Retención para la amortización del principal de los Bonos ("**Retención para Amortización** ") en una cantidad igual a la diferencia positiva existente, en el último día del mes natural anterior a la Fecha de Pago en curso, entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, incrementado en el importe pendiente de rembolsar al Estado por las ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) y (ii) el Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos no Fallidos. -----

En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado de los Fondos Disponibles a la Retención para Amortización (los "**Fondos Disponibles para Amortización**") se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se establecen en el apartado 4.9.4.5 de la Nota de Valores. -----

(x) Pago de intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca la postergación de este pago del (v) (quinto) lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado. -----



- (xi) Pago de intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca la postergación de este pago del (vi) (sexto) lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado. -----
- (xii) Pago de intereses devengados de los Bonos de la Serie D cuando se produzca la postergación de este pago del (vii) (séptimo) lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.
- (xiii) Pago de intereses devengados de los Bonos de la Serie E cuando se produzca la postergación de este pago del (viii) (octavo) lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado. -----
- (xiv) Retención del importe suficiente para mantener el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva requerido a la Fecha de Pago correspondiente. -----
- (xv) Pago de Intereses del Préstamo para Fondo de Reserva. -----
- (xvi) Pago de la amortización de principal del Préstamo para Fondo de Reserva. -----
- (xvii) Pago de la cantidad a pagar por resolución de la Permuta Financiera de Intereses excepto en el supuesto contemplado en el lugar (ii)

anterior. -----

(xviii) Pago de intereses del Préstamo para Gastos Iniciales. -----

(xix) Pago de la amortización de principal del Préstamo para Gastos Iniciales. -----

(xx) Pago de la comisión de administración.

En el caso de que tuviera lugar la sustitución del Administrador de los Préstamos a favor de otra entidad, el pago de la comisión de administración, que se devengará a favor de un tercero, ocupará el lugar contenido en el orden (i) anterior, junto con los restantes pagos descritos en dicho apartado. -----

(xxi) Pago del Margen de Intermediación Financiera.

Se consideran gastos ordinarios del Fondo:

- a) Gastos que puedan derivarse de las verificaciones, inscripciones y autorizaciones administrativas de obligado cumplimiento. -----
- b) Honorarios de las Agencias de Calificación por el seguimiento y el mantenimiento de la calificación de los Bonos. -----
- c) Gastos relativos a la llevanza del registro contable de los Bonos por su representación mediante anotaciones en cuenta, su admisión a negociación en mercados secundarios organizados y



el mantenimiento de todo ello. -----

d) Gastos de auditoría de las cuentas anuales. -----

e) Gastos derivados de la amortización de los Bonos.

f) Gastos derivados de los anuncios y notificaciones relacionados con el Fondo y/o los Bonos.

Se consideran gastos extraordinarios del Fondo:

a) Si fuera el caso, gastos derivados de la preparación y formalización por la modificación de la Escritura de Constitución y de los contratos, así como por la celebración de contratos adicionales. -----

b) Gastos necesarios para instar la ejecución de los Préstamos y los derivados de las actuaciones recuperatorias que se requieran. -----

c) Gastos extraordinarios de auditorías y de asesoramiento legal. -----

d) Si fuera el caso, el importe remanente de gastos iniciales de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos que hubiera excedido del principal del Préstamo para Gastos Iniciales. -----

e) En general, cualesquiera otros gastos requeridos extraordinarios que fueran soportados por el Fondo o por la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del mismo. -----

Fondos Disponibles para Amortización: origen y

aplicación.

1. Origen.

Los Fondos Disponibles para Amortización será el importe de la Retención para Amortización aplicado en el orden (xi) de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente. -----

Adicionalmente y no integrada en los Fondos Disponibles para Amortización, el Fondo dispondrá de la cantidad dispuesta por la ejecución del Aval del Estado que le fuere abonada desde la Fecha de Pago anterior hasta la Fecha de Pago correspondiente, destinada únicamente a la amortización del principal de los Bonos de la Serie A3(G). -----

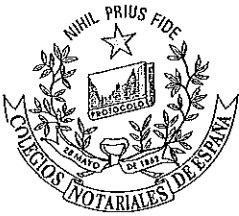
2. Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie.

Las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización se recogen en las estipulaciones 12.8.4 D) y 12.8.4 E) de la Nota de Valores.

3. Otras reglas

En el supuesto de que los Fondos Disponibles no fueran suficientes para abonar alguno de los importes mencionados en los apartados anteriores, se aplicarán las siguientes reglas: -----

- Cuando en un mismo orden de prelación existan cantidades exigibles por diferentes conceptos, la



aplicación del remanente de los Fondos Disponibles se realizará a prorrata entre los importes que sean exigibles de cada uno de ellos, procediéndose a la distribución del importe aplicado a cada concepto por el orden de vencimiento de los débitos exigibles. No obstante lo anterior, las cantidades recibidas con cargo al Aval del Estado se utilizarán en la siguiente Fecha de Pago a la recepción del mismo únicamente para cubrir las insuficiencias en los pagos de principal e intereses de la Serie A3(G).

- Los fondos se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado anterior, según el Orden de Prelación establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos que tengan derecho a recibir el pago. -----
- Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente Fecha de Pago, en un Orden de Prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate, a excepción de los intereses de los Bonos de las Series A1, A2 y A3(G) cuyo orden en caso de impago figura explícitamente en el Orden de Prelación de Pagos.
- Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago no

devengarán intereses adicionales.

En la Fecha de Liquidación del Fondo

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo, cuando tengan 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 los apartados 4.4.3 y 4.4.4 del Documento de Registro, mediante la aplicación de los fondos disponibles por los siguientes conceptos (en adelante, los "**Fondos Disponibles para Liquidación**"), en el siguiente orden de prelación de pagos (en adelante, el "**Orden de Prelación de Pagos de Liquidación**"):

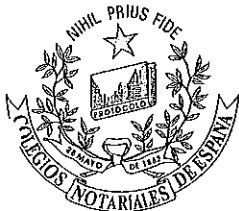
- (i) Reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación de orden tributario, administrativo o publicitario. -----
- (ii) Pago de los impuestos y gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, incluyendo la comisión a la Sociedad Gestora. -----
- (iii) Pago, en su caso, de la cantidad a pagar del Contrato de Permuta Financiera, y solamente en caso de resolución del contrato por circunstancias imputables al Fondo, la cantidad que corresponda al pago liquidativo.
- (iv) Pago de Intereses de los Bonos de las Series A1, A2 y A3(G) debidos y no pagados en Fechas



de Pago anteriores y devengados desde la Fecha de Pago anterior y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval, para el pago de intereses de los Bonos de la Serie A3(G) avalada, no devueltos en Fechas de Pago anteriores (a prorrata). -----

- (v) Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1, A2 y de la Serie A3(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado para la amortización de principal de los Bonos de la Serie A3(G) en el mismo orden de aplicación previsto en el epígrafe 2.1 de la Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización establecido en el apartado 4.9.4.5 de la Nota de Valores, salvo que concurriera la circunstancia prevista en el epígrafe 2.2 de la Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización en cuyo caso será de aplicación el mismo orden previsto en el citado epígrafe 2.2.
- (vi) Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B. -----
- (vii) Amortización del principal de los Bonos de las Serie B. -----

- (viii) Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C. -----
- (ix) Amortización del principal de los Bonos de las Serie C. -----
- (x) Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie D. -----
- (xi) Amortización del principal de los Bonos de las Serie D. -----
- (xii) Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie E. -----
- (xiii) Amortización del principal de los Bonos de las Serie E. -----
- (xiv) En caso de que fuera concertada la línea de crédito para la amortización final de la Emisión de Bonos con arreglo a lo previsto en el apartado 4.4.3 (iii) del Documento de Registro, pago de los intereses devengados y del reembolso del principal de la línea de crédito concertada. -----
- (xv) Intereses devengados por el Préstamo para Fondo de Reserva. -----
- (xvi) Amortización del principal del Préstamo para Fondo de Reserva. -----
- (xvii) Intereses devengados por el Préstamo para Gastos Iniciales. -----



(xviii) Amortización del Principal del Préstamo para Gastos Iniciales. -----

(xix) Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que componga el pago liquidativo de la Permuta excepto en los supuestos contemplados en el lugar (iii) anterior. -----

(xx) Pago al Administrador de la comisión correspondiente por la administración de los Préstamos. -----

(xxi) Margen de Intermediación Financiera.

Cuando en un mismo número de orden de prelación existan cantidades exigibles por diferentes conceptos y los Fondos Disponibles para Liquidación no fueran suficientes para atender los importes exigibles de todos ellos, la aplicación del remanente de los Fondos Disponibles para Liquidación se realizará a prorrata entre los importes que sean exigibles de cada uno de ellos, procediéndose a la distribución del importe aplicado a cada concepto por el orden de vencimiento de los débitos exigibles. -----

Sección VIII: OTRAS DISPOSICIONES -----

22. MODIFICACIÓN DE LA PRESENTE ESCRITURA. ---

La Sociedad Gestora podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo y sustituir a cada uno de los prestadores de los servicios

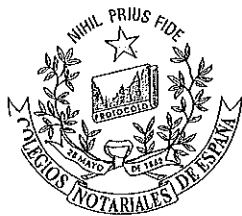
al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, podrá celebrar contratos adicionales, siempre que conforme a las disposiciones legales vigentes en cada momento no concurrieran circunstancias que lo impidieran. En cualquier caso, tales actuaciones requerirán la comunicación previa de la Sociedad Gestora a la CNMV, o su autorización previa caso de ser necesaria, u organismo administrativo competente y a las Agencias de Calificación, y que con tales actuaciones no se perjudique a los derechos de los titulares de los Bonos ni a la calificación crediticia otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. Asimismo, tales actuaciones no requerirán la modificación de la Escritura de Constitución en tanto no dieran lugar a la modificación del Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

23. REGISTRO MERCANTIL. -----

Se hace constar que ni la constitución del Fondo, ni los Bonos que se emiten a su cargo serán objeto de inscripción en el Registro Mercantil, a tenor de la facultad potestativa contenida en el número 4 del artículo 5 del Real Decreto 926/1998. -----

24. DECLARACIÓN FISCAL. -----

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



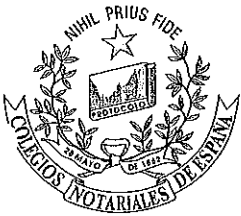
Así lo otorgan. _____

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

Leída, por su elección, por los señores comparecientes esta escritura, REDACTADA CONFORME A MINUTA PRESENTADA POR LOS MISMOS, cuyo consentimiento ha sido libremente prestado y yo el Notario doy fe de que el presente otorgamiento se adecua a la legalidad y a la voluntad debidamente informada de los otorgantes e intervinientes. La encuentran conforme, se ratifican y firman conmigo, el Notario, que de su contenido, extendido en ciento veinticuatro folios de papel exclusivo para documentos notariales, serie 7M, números

2635447,	2635446,	2635445,	2635444,	2635443,
2635442,	2635441,	2635440,	2635439,	2635438,
2635437,	2635436,	2635435,	2635434,	2635433,
2635432,	2635431,	2635430,	2635429,	2635428,
2635427,	2635322,	2635425,	2635424,	2635423,
2635422,	2635421,	2635420,	2635419,	2635418,

2635417, 2635416, 2635415, 2635414, 2635413,
2635412, 2635411, 2635410, 2635409, 2635408,
2635407, 2635406, 2635405, 2635404, 2635403,
2635402, 2635401, 2635400, 2635399, 2635398,
2635397, 2635396, 2635395, 2635394, 2635393,
2635392, 2635391, 2635390, 2635389, 2635388,
2635387, 2635386, 2635385, 2635384, 2635383,
2635382, 2635381, 2635380, 2635379, 2635378,
2635377, 2635376, 2635375, 2635374, 2635373,
2635372, 2635371, 2635370, 2635369, 2635368,
2635367, 2635366, 2635365, 2635364, 2635363,
2635362, 2635361, 2635360, 2635359, 2635358,
2635357, 2635356, 2635355, 2635354, 2635353,
2635352, 2635351, 2635350, 2635349, 2635348,
2635347, 2635346, 2635345, 2635344, 2635343,
2635342, 2635341, 2635340, 2635339, 2635338,
2635337, 2635336, 2635335, 2635334, 2635333,
2635332, 2635331, 2635330, 2635329, 2635328,
2635327, 2635326, 2635325, 2635324 y el presente
que se identifica, DOY FE.- Están las firmas de
los comparecientes.- Signado: Firmado: el Notario
autorizante.- Rubricado y sellado._____



ANEXO 1

CERTIFICACION ACUERDOS CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN
BANCO PASTOR, S.A.

0Y6214343



Banco Pastor

A CORUÑA

ANEXO 1

MIGUEL SANMARTIN LOSADA, Consejero Secretario del Consejo de Administración de BANCO PASTOR S.A., domiciliado en A Coruña, Cantón Pequeno nº. 1, con N.I.F. A15000128.

CERTIFICA:

Que en la reunión del Consejo de Administración de esta Sociedad, convocada mediante carta de fecha 19 de abril y válidamente celebrada en A Coruña, el día veintisiete de abril de dos mil seis, bajo la Presidencia de D. José María Arias Mosquera y con la concurrencia de D. Jorge Gost Gijón, D. Vicente Arias Mosquera, D. Alfonso Porras del Corral, D. José Luis Vázquez Mariño, D. Fernando Díaz-Fernández, D. José Arriau Sierra y D. Miguel Sanmartín Losada, presentes, Dña. Carmela Arias y Díaz de Rábago, representada por el Presidente, y D. Marcial Campos Calvo-Sotelo, ausente, para tratar los siguientes asuntos del Orden del Día: 1º) Informe y Propuestas del Presidente, 2º) Informe del Consejero Delegado, 3º) Informe del Presidente de la Comisión de Control y Auditoría y 4º) Asuntos Varios, entre otros y por unanimidad, se tomaron los siguientes acuerdos:

- **TITULIZACION PRESTAMOS PYMES.** El Presidente, D. José María Arias Mosquera, informará de la propuesta realizada por la Dirección General Financiera sobre el proyecto de Titulización de Préstamos PYMES.

Tras informar sobre los detalles de la operación, el Consejo, por unanimidad, acuerda:

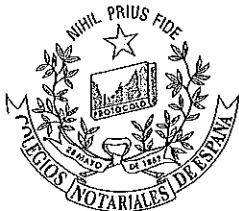
Primer: Ceder derechos de crédito derivados de préstamos, créditos u otro tipo de activos crediticios, que hayan sido concedidos por Banco Pastor, S.A. a todo tipo de empresas no financieras domiciliadas en España, preferentemente Pequeñas y Medianas Empresas (en adelante, "PYMES") y, en su caso, si fuese de interés de Banco Pastor S.A. y con arreglo a la legislación vigente, los derechos de crédito derivados de los préstamos o créditos participativos o subordinados concedidos por Banco Pastor S.A. a otros fondos de titulización de préstamos a PYMES, a un Fondo de Titulización de Activos de naturaleza cerrada creado al efecto para agrupar los citados derechos de crédito en el mismo (en adelante, el "Fondo"), que tendrá las siguientes características:

El Fondo será constituido, gestionado y representado por una sociedad gestora de fondos de titulización (en adelante, la "Sociedad Gestora"). La Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, solicitará la concesión del aval del Estado Español para alguna de las series de los bonos que se prevén emitir.

En el caso de que el aval concedido definitivamente por el Estado español hiciera viable financieramente la operación, el Fondo se constituirá al amparo de lo previsto en la Orden Ministerial de 28 de diciembre de 2001, sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la financiación empresarial, modificada por la Orden ECO/1064/2003 de 29 de abril y estará sujeto al régimen legal previsto en la correspondiente escritura de constitución del Fondo y demás normas legales que le sean de aplicación.

El importe máximo de los derechos de crédito a ceder será de SETECIENTOS MILLONES DE EUROS (700.000.000 euros); (dicho importe será el correspondiente al principal pendiente de amortizar de los préstamos, sin incluir los intereses).

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



La cesión de aquellos derechos de crédito con garantía hipotecaria podrá instrumentarse mediante la emisión de los instrumentos contemplados en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del Mercado Hipotecario y/o en la Ley Financiera, para que sean suscritas en nombre del Fondo por la Sociedad Gestora y para su agrupación en el activo de dicho Fondo. Dichos instrumentos podrán estar representados tanto por títulos unitarios como por títulos múltiples. La cesión de derechos de crédito distintos a aquellos que tengan garantía hipotecaria, en su caso, se formalizará en documento contractual que acredite el negocio de conformidad con lo prevenido en el Real Decreto 926/1998.

Segundo: Se faculta a D. José María Arias Mosquera, Presidente de Banco Pastor, S.A., a D. Jorge Gost Gijón, Consejero Delegado, y a D. Miguel Sanmartín Losada, Consejero Secretario del Consejo, y apoderar a Doña Gloria Hernández García, D. Fernando Duranta Pujante, D. Antonio Muñoz Calzada y D. José Manuel Sáenz García, para que cualquiera de ellos, indistintamente, proceda en nombre de Banco Pastor S.A. a ejecutar el acuerdo anterior a través de todas las gestiones, actos, contratos y representaciones que el mismo exija, quedando especialmente facultados para:

- Al amparo de lo establecido en la Orden Ministerial de 28 de diciembre de 2001, sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la financiación empresarial, modificada por la Orden ECO/1064/2003 de 29 de abril, adherirse a un Convenio Marco de Colaboración con el Ministerio de Economía para determinar los créditos susceptibles de cesión a Fondos de Titulización de Activos que se creen para favorecer la financiación empresarial, solicitando la concesión de las garantías que estimen precisas a tal efecto.
- Seleccionar los derechos de crédito objeto de la cesión.
- Determinar la totalidad de las condiciones de la cesión, en los términos que estimen conveniente, incluyendo, en el caso de los derechos de crédito con garantía hipotecaria inmobiliaria, las condiciones de la emisión de los instrumentos reseñados anteriormente, que no hayan sido establecidas en el presente acuerdo.
- Comparecer ante Notario junto con los representantes debidamente autorizados de la Sociedad Gestora para otorgar la escritura de constitución del Fondo, con las características que se han descrito anteriormente, o las nuevas acordadas, una vez obtenida la verificación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del Folleto Informativo correspondiente, asumiendo las obligaciones que estime oportunas en relación con la citada constitución del Fondo, así como elevar a público cualesquiera acuerdos de este Consejo de Administración en relación con dicha escritura de constitución del Fondo.
- Realizar cuantos actos y otorgar cuantos documentos, públicos o privados estimen convenientes o necesarios, tanto en relación con la cesión de los referidos derechos de crédito, incluyendo la emisión de los títulos reseñados anteriormente mediante los que se instrumenta la cesión de los derechos de crédito con garantía hipotecaria, como en relación con la constitución del Fondo de Titulización de Activos, en los términos y condiciones que consideren adecuados, todo ello con vistas a la agrupación de los mismos en dicho Fondo.
- Otorgar cuantos documentos públicos o privados y demás contratos (de crédito, préstamo, administración, depósito y custodia de activos, garantías, agencia de pagos, intermediación financiera, de depósito, permuta financiera, aseguramiento, colocación, dirección o similares) requiera la estructura del Fondo, todo ello en relación con la función de la entidad como cedente de derechos de crédito derivados de préstamos, créditos u otro tipo de activos crediticios frente a las PYMES o como emisor de los instrumentos que movilizan



Banco Pastor

A. CORUNA

los derechos de crédito con garantía hipotecaria así como en relación con aquellas otras funciones que los apoderados consideren conveniente que Banco Pastor, S.A. asuma en relación con el Fondo de Titulización de Activos:

- Acordar las condiciones de administración o gestión de los derechos de crédito cedidos al Fondo.
- Presentar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al Banco de España o cualquier otra autoridad competente, los documentos que la misma requiera en relación con la cesión de activos, con la emisión de los instrumentos mediante los cuales se movilicen los derechos de crédito con garantía hipotecaria y la constitución del Fondo. Entre otros se entenderán contenidos en este apartado la Comunicación Previa y el Folleto Informativo.
- Una vez constituido el Fondo, sustituir los activos, los títulos que se emitan por Banco Pastor S.A. al objeto de instrumentar la cesión de los derechos de crédito con garantía hipotecaria o los restantes activos crediticios cedidos en las condiciones que se establezcan en la escritura de constitución del Fondo.
- Adaptar el contenido del presente Acuerdo a las precisiones que pudiese realizar la CNMV para el buen fin de la operación.
- Negociar, en su caso, con el FEI la concesión de una garantía para un tramo de los bonos emitidos.

Tercero: Banco Pastor S.A. podrá suscribir y/o asegurar la colocación de los bonos emitidos por el Fondo, así como cualquier otro instrumento representativo del pasivo del Fondo, hasta un importe máximo de 700.000.000 euros.

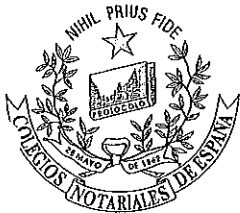
A estos efectos, se faculta a las personas indicadas en el presente acuerdo para que solidariamente puedan realizar cuantos actos y otorgar cuantos documentos públicos o privados consideren necesarios.

Cuarto: Se autoriza a la Sociedad Gestora a utilizar el nombre comercial de Banco Pastor o el nombre Pastor a los efectos de la presente operación de titulización.

Para cumplimentar los acuerdos adoptados, por unanimidad se acuerda facultar a D. José María Arias Mosquera, Presidente de Banco Pastor, S.A., a D. Jorge Gosti Gijón, Consejero Delegado y a D. Miguel Sanmartín Losada, Consejero Secretario del Consejo, y apoderar a Doña Gloria Hernández García, D. Fernando Durante Pujante, D. Antonio Muñoz Calzada y D. José Manuel Sáenz García para que, en uso de las facultades que en este acto se les conceden, pueda cualquiera de ellos, actuando por sí solo otorgar los documentos públicos o privados que sean precisos a fin de cumplimentar los precedentes acuerdos.

Que para cumplimentar los acuerdos adoptados, por unanimidad se acuerda facultar a D. José María Arias Mosquera, a la Excm. Sra. Dña. Carmela Arias y Díaz de Rábago, a D. Vicente Arias Mosquera, a D. Jorge Gosti Gijón, a D. Alfonso Porras del Corral, a D. José Luis Vázquez Marín, a D. Marcial Campos Calvo Solala, a D. Fernando Díaz Fernández, a D. José Arnau Sierra y a D. Miguel Sanmartín Losada, para que en uso de las facultades que en este acto se les conceden pueda cualquiera de ellos, actuando por sí solo, otorgar los documentos públicos o privados que sean precisos a fin de cumplimentar los precedentes acuerdos.

Que antes de finalizar la reunión por el Secretario se procedió a la redacción del acta la cual, una vez leída fue aprobada por unanimidad y firmada por el Secretario con el Visto Bueno del Presidente.



Y para que así conste y a los efectos oportunos, expido la presente certificación en A Coruña, a ocho de mayo de dos mil seis.

V. B.
EL PRESIDENTE DEL
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Hay dos firmas ilegibles.-

LEGITIMACION 27/3. L VIII

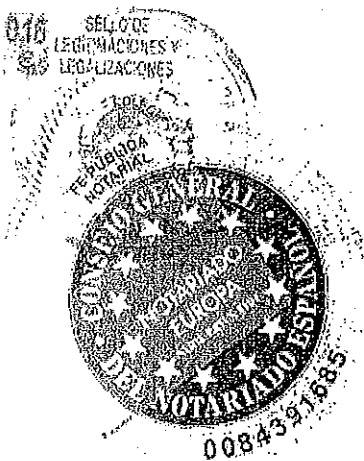
YO, FRANCISCO MANUEL ORDÓÑEZ ARMAN, NOTARIO
DEL ILUSTRE COLEGIO GALICIA, CON RESIDENCIA EN A
CORUÑA.

DOY FE: que considero legítimas las firmas
que anteceden de DON JOSE MARIA DÍAZ ROSQUERA
y D. MIGUEL SANCHEZ LOPEZ
por coincidir con las que figuran en mi protocolo
notarial.

En A Coruña, a VEINTICUATRO DE MAYO DE DOS

MIL SEIS

[Handwritten signature]



ANEXO 2

CERTIFICACION ACUERDOS CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

GESTICAIXA, SGFT, S.A.



Félix López Antón, Secretario del Consejo de Administración de Gesticaixa, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante, la "Sociedad")

CERTIFICA

Que el Consejo de Administración de la Sociedad celebrado en Barcelona el 19 de septiembre de 2006, con la asistencia de todos los miembros que componen dicho órgano, esto es: D. Juan San Miguel Chápuli, D. Fernando Cánovas Atienza, D. Hernán Miguel Cortés Lobato, D. Ernest Gil Sánchez, D. Xavier Jaumandreu Patxot, D. José Ramón Montserrat Miró y D. Santiago Armada Martínez-Campos tomó por unanimidad, entre otros, los siguientes acuerdos, todos ellos comprendidos en el Orden del Día, según resulta del Acta de dicha reunión del Consejo de Administración, leída y aprobada al finalizar la citada reunión igualmente por unanimidad, donde constan las firmas del Presidente y del Secretario del Consejo de Administración, y que dichos acuerdos no han sido en modo alguno enmendados o revocados:

PRIMERO.- Aprobar la constitución de GC FTPYME PASTOR 4, Fondo de Titulización de Activos, mediante la agrupación de derechos de crédito derivados de préstamos o cualquier otro tipo de activos crediticios concedidos por Banco Pastor, S.A. para financiar a empresarios o empresas españolas no financieras de las que al menos el 96% son pequeñas y medianas empresas, que serán cedidos al Fondo, por un importe máximo de 700.000.000 de euros, acordando la emisión, por cuenta y en representación del Fondo y a cargo del mismo, de Bonos de Titulización.

Una de las series que integren la emisión estará garantizada por aval del Estado por un importe máximo de 50.400.000 euros.

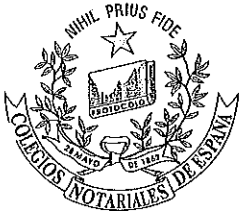
El importe exacto y el resto de condiciones de la emisión serán determinados tomando en consideración el importe y situación de la cartera de préstamos o derechos de crédito a titular en la fecha de otorgamiento de la escritura de constitución del Fondo, y el cumplimiento por dicha cartera de los requisitos establecidos en la legislación aplicable.

La administración, gestión y representación legal del Fondo, así como la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos, serán asumidos por la Sociedad en los términos previstos en la normativa aplicable, para lo cual la Sociedad contratará cuantos servicios considere necesarios o convenientes para la constitución y el adecuado funcionamiento del Fondo y para la realización de los trámites previstos en la normativa aplicable, incluyendo (con carácter meramente enunciativo y no limitativo), los siguientes:

- a) Los relativos a la auditoría de la cartera de derechos de crédito seleccionados para ser objeto de titulización.
- b) Los relativos a la calificación ("rating") del Fondo o de los Bonos que se emitan a su cargo por dos Agencias de Calificación (Moody's y Standard & Poors).
- c) Los relativos al aseguramiento y colocación de los Bonos, y a la dirección de las diferentes series.
- d) Los relativos a la mejora de la calificación crediticia del Fondo y aquéllos destinados a aumentar la seguridad o regularidad en el pago de los valores a emitir.
- e) Los relativos a la llevanza del registro contable de los Bonos, así como los correspondientes a la admisión a negociación de los mismos.

0Y6214340





Los relativos a los trámites de obligado cumplimiento.

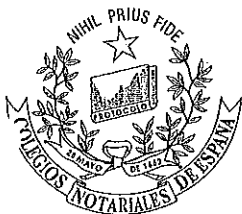
Los relativos al asesoramiento financiero y jurídico que sea requerido.

Por lo mismo se acuerda, por unanimidad, facultar solidariamente a D. Juan San Miguel Chápuli y a D. Xavier Jaumandreu Patxot para que, en nombre de la Sociedad, cualquiera de ellos pueda realizar cuantas actuaciones y otorgar cuantos documentos públicos o privados, en los términos y condiciones que estime oportunos, considere necesarios o convenientes para la constitución y funcionamiento del mencionado Fondo, incluyendo, entre otros, con carácter meramente enunciativo y no limitativo, los siguientes:

- a) Concretar el importe definitivo de la cesión de los derechos de crédito que han de agruparse en el Fondo.
- b) Determinar el importe definitivo de la emisión, el precio de la misma, el tipo de interés fijo o variable, los plazos y forma de amortización, las fechas de pago, su forma de representación (mediante anotaciones en cuenta o por cualquier otro procedimiento) y demás características de los Bonos a emitir con cargo al Fondo, el número y características de las series que integren la emisión, así como el orden de prelación entre ellas en su caso.
- c) Solicitar la admisión a cotización de los Bonos en uno o varios mercados oficiales u organizados, ya sea dentro o fuera de España.
- d) Realizar cualquier acto y otorgar cualquier documento que se requiera en relación con la concesión del aval por parte del Estado.
- e) Otorgar la escritura pública de constitución del Fondo, estableciendo cuantas estipulaciones y condiciones estime convenientes en relación con su funcionamiento (incluyendo las previsiones relativas a su liquidación anticipada, en los términos y condiciones que considere más adecuados para ello).
- f) Cumplir los requisitos legalmente exigidos para la constitución del Fondo y la emisión de los Bonos, y, en concreto, los que se refieren a la tramitación de la constitución del Fondo ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Estado, así como los relativos a la representación de los Bonos, ya sea en anotaciones en cuenta o por cualquier otro procedimiento, y a la admisión a negociación de los mismos.
- g) Designar a Deloitte, S.L., con C.I.F. número B-79104469, registrada en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S0692, y en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 3190, Folio 1, Hoja M-54414, como Auditor de Cuentas del Fondo por un período de tres años, esto es, para los ejercicios 2006, 2007 y 2008, fijar la retribución de dicho Auditor de Cuentas del Fondo y determinar cualquier otra cuestión relativa al desempeño de dicho cargo.
- h) Celebrar cuantos actos y contratos, y otorgar cuantos documentos públicos o privados considere oportunos, en relación con la constitución y el funcionamiento del Fondo.

Los mencionados apoderados podrán introducir, con posterioridad a la constitución del Fondo, modificaciones, alteraciones, matizaciones, sustituciones, subsanaciones o añadidos en la configuración del Fondo y de los Bonos que se emitan, así como en los contratos que se celebren, siempre que no se produzca un cambio en los términos y condiciones específicamente indicados respecto al Fondo y a los Bonos en el presente acuerdo.





SEGUNDO.- Apoderar a D. Juan San Miguel Chápuli, a D. Xavier Jaumandreu Patxot, a D. Félix López Antón y a D^a Roser Vilaró Viles, a fin de que cualquiera de ellos pueda elevar a públicos los acuerdos sociales adoptados, así como realizar las actuaciones y otorgar los documentos públicos o privados que fueran necesarios para la inscripción de dichos acuerdos en los registros pertinentes (incluyendo el otorgamiento de las escrituras de subsanación y ratificación que fueran precisas para ello), y para la completa ejecución de los acuerdos adoptados.

Y para que así conste, expido la presente certificación, con el Visto Bueno del Presidente del Consejo de Administración, en Barcelona, a diecinueve de septiembre de dos mil seis.

El Secretario del Consejo de Administración

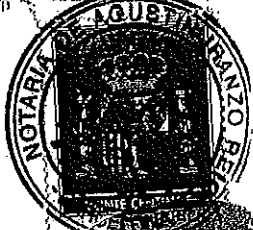
Félix López Antón

V^oB^o
El Presidente del
Consejo de Administración

Juan San Miguel Chápuli



A12662189



Yo, AGUSTIN IRANZO REIG, Notario del Ilustre Colegio Notarial de Cataluña, con residencia en Barcelona, DOY FE:

Que considero legítimas las firmas que anteceden de:

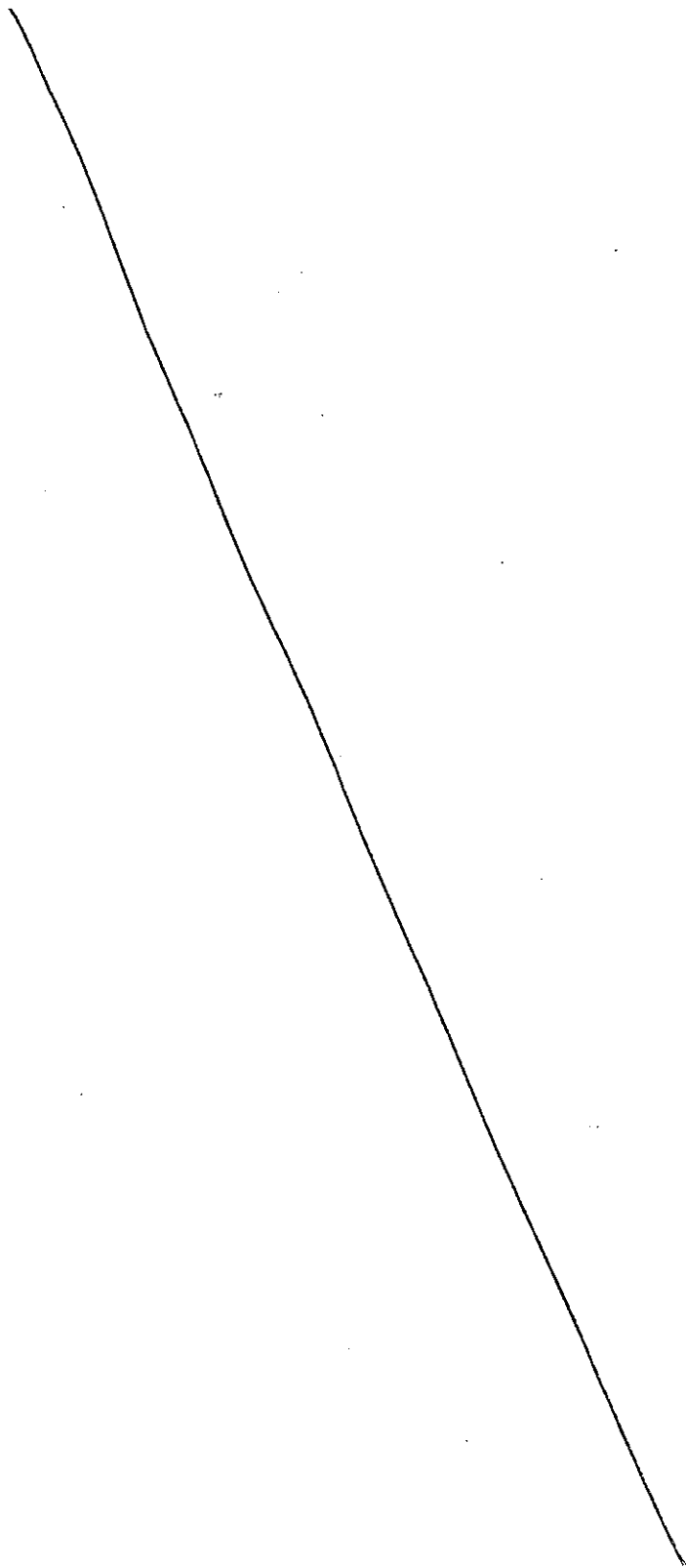
DON JUAN SAN MIGUEL CHAPULI

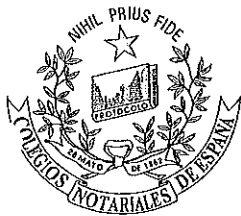
DON FELIX LOPEZ ANTON

Libro Indicador número 5.993.

Barcelona, a veintiuno de Septiembre de dos mil seis.

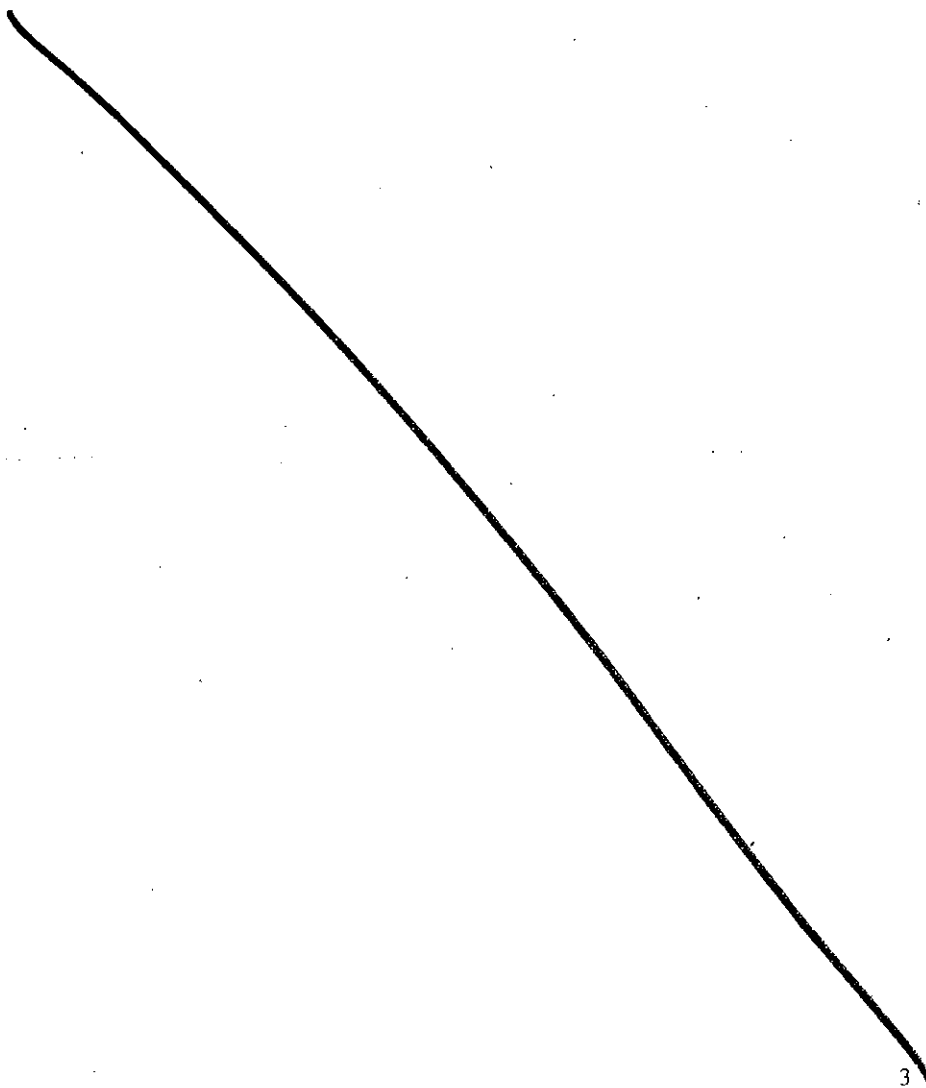






ANEXO 3

COPIA DEL INFORME DE AUDITORIA DE LOS PRÉSTAMOS

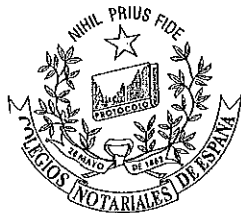


ANEXO 3

Gesticaixa, S.G.F.T., S.A.

Emisión de Bonos de Titulización por
parte de GC FTPYMEPASTOR 4,
Fondo de Titulización de activos





Deloitte.

Calle Ferrol, 1
15004 A Coruña
España

Tel.: +34 981 12 46 00
Fax: +34 981 12 46 08
www.deloitte.es

24 de octubre de 2006

Emisión de Bonos de Titulización
por parte de GC FTPYME PASTOR 4
Fondo de Titulización de activos

GestiCaixa, Sociedad Gestora de
Fondos de Titulización, S.A.

Muy señores nuestros:

De acuerdo con su solicitud hemos revisado determinada información referente a las operaciones incluidas en la "Cartera Provisional" que al 23 de octubre de 2006 estaba constituida por 6.136 préstamos con garantía hipotecaria y/o personal (en lo sucesivo "las operaciones") concedidos por Banco Pastor, S.A.; (en lo sucesivo, la "Entidad"), cuyo saldo a dicha fecha ascendía a 657.351.163,79 euros, y cuyo detalle por garantía presentamos en el siguiente cuadro:

Tipología de Garantía	Capital Pendiente	Número de operaciones
Garantía Hipotecaria	368.032.165,94	1.699
Otras Garantías	289.318.997,85	4.437
Total	657.351.163,79	6.136

La clasificación mencionada en el cuadro anterior "Otras Garantías" incluye, según la base de datos de la Entidad, "Otras Garantías Reales" correspondientes a 27 operaciones por importe de 7.370.319,42 euros; "Depósitos Dinerarios" correspondientes a 106 operaciones por importe de 14.132.567,53 euros; "Otras Garantías Personales" correspondientes a 4.302 operaciones por importe de 267.258.403,62 euros y "Otros" correspondientes a 2 operaciones por importe de 557.707,28 euros.

En el curso de nuestra revisión hemos aplicado única y exclusivamente aquellos procedimientos acordados con ustedes en nuestra Propuesta de Colaboración Profesional de fecha 20 de septiembre de 2006 (en adelante, "la propuesta"), y aplicados en la revisión de determinados atributos de la muestra seleccionada (véase apartado III del presente Informe).

El resumen de la revisión que hemos realizado y de sus resultados se expone a continuación.

I. Introducción

De acuerdo con nuestra propuesta de colaboración profesional, 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, que constituyen un método generalmente aceptado para verificar los

registros que mantiene una entidad en relación con un conjunto de partidas ("población"), 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 la 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 al total de la población.

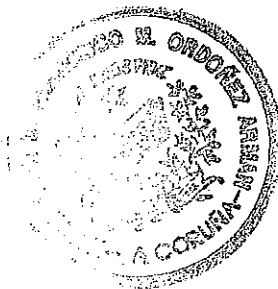
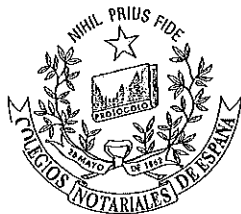
Los procedimientos estadísticos aplicados en nuestro trabajo parten de la hipótesis de que la población es de tipo binomial a efectos de su distribución de probabilidades.

En cualquier caso, las técnicas estadísticas sólo facilitan estimaciones de las desviaciones existentes en las poblaciones analizadas.

II. Comentarios sobre la muestra analizada

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 del 99% y del 90% son los siguientes:

Cuadro para un nivel de confianza del 99% Número de desviaciones en la muestra	% de desviación sobre la muestra	% máximo de desviación estimado
0	0%	1,00%
1	0,22%	1,44%
2	0,43%	1,82%
3	0,65%	2,18%
4	0,87%	2,52%
5	1,08%	2,84%
6	1,30%	3,16%
7	1,52%	3,47%



Cuadro para un nivel de confianza del 90% Numero de desviaciones en la muestra	% de desviación sobre la muestra	% máximo de desviación estimado
0	0%	1,79%
1	0,78%	3,02%
2	1,55%	4,13%
3	2,33%	5,19%
4	3,10%	6,20%
5	3,88%	7,19%

III. Alcance de nuestro trabajo y resumen de conclusiones

Nuestra revisión se ha llevado a cabo durante el mes de septiembre y octubre y ha consistido en la revisión de la información de las operaciones incluidas en la "Cartera Provisional" antes citada, sobre la base de los datos al 23 de octubre de 2006.

Sobre dicha base de datos hemos verificado, con la información que dispone la Entidad, que en la cartera provisional no se incluyen préstamos promotores, préstamos promotores viviendas ni préstamos para la promoción de naves.

A continuación se expone en detalle el trabajo realizado y los resultados obtenidos:

De la "Cartera Provisional" de préstamos obtuvimos, por aplicación de las técnicas estadísticas a las que se hace referencia anteriormente, una muestra aleatoria de 461 préstamos cuyo desglose por garantías se muestra en la siguiente tabla:

Tipología de Garantía	Capital Pendiente	Número de operaciones	% Sobre Capital Pendiente
Garantía Hipotecaria	27.605.143,78	129	56,97%
Otras Garantías	20.850.936,22	332	43,03%
Total	48.456.079,99	461	100,00%

La clasificación mencionada en el cuadro anterior "Otras Garantías" incluye, según la base de datos de la Entidad, "Otras Garantías Reales" correspondientes a 3 operaciones por importe de 914.366,44 euros; "Depósitos Dinerarios" correspondientes a 8 operaciones por importe de 1.912.491,01 euros y "Otras Garantías Personales" correspondientes a 321 operaciones por importe de 18.024.078,77 euros.

Para cada uno de los préstamos integrantes de la muestra, hemos verificado que al 23 de octubre de 2006 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. Identificación del deudor cedido.

Hemos verificado que el nombre o razón social y el código de identificación fiscal (N.I.F. o C.I.F.) del deudor cedido que figura en la base de datos de la Entidad coincide con el que figura en la Escritura Pública o contrato en que se formalizó la operación.

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

2. Naturaleza del préstamo.

Hemos verificado con la información interna de la Entidad y con los datos que figuran en la Escritura Pública o contrato de formalización de las operaciones, que las mismas fueron concedidas a empresas (personas jurídicas o personas físicas, en este último caso autónomos) no financieras y domiciliadas en España.

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

3. Transmisión de los activos.

Hemos verificado que en la Escritura Pública o contrato en el que se formalizó la operación, no se incluyen impedimentos a la libre transmisión del mismo, o en caso de que se incluyan se han obtenido las autorizaciones necesarias para poder hacerlo.

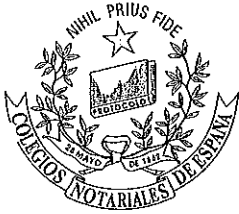
De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

4. Acreditación de microempresas y pequeñas y medianas empresas.

Hemos verificado, con la información más actualizada existente que como mínimo el 98% de los deudores incluidos en la cartera, tanto en términos de saldo vivo pendiente como en número de operaciones, están clasificados en la base de datos de la Entidad como pequeñas y medianas empresas.

De la muestra seleccionada, de acuerdo con la información contenida en la "Cartera Provisional" facilitada por la Entidad, a) 273 operaciones crediticias (59,22%) con un saldo total de 17.017.636,88 euros (35,12%) corresponden a deudores clasificados como autónomos (personas físicas que desarrollan una actividad profesional por cuenta propia) y b) 188 operaciones crediticias (40,78%) con un saldo total de 31.438.443,11 euros (64,88%) corresponden a deudores clasificados como pequeñas y medianas empresas, de acuerdo con la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas establecida por la Comisión Europea en su Recomendación de 6 de mayo de 2003:

a) Microempresas y Autónomos (personas físicas que desarrollan una actividad profesional por cuenta propia).



Hemos verificado con los datos que constan en la base de datos de la Entidad disponibles a la fecha de verificación o en los expedientes, que el deudor cumple con los criterios de certificación como Pequeña y Mediana Empresa -PYME- establecidos por la Comisión Europea en la Recomendación de 6 de mayo de 2003.

b) Empresas pequeñas y medianas.

Hemos verificado con los datos que figuran en bases de datos externas disponibles a la fecha de verificación (Registro Mercantil o Informa), que el deudor cumple con los criterios de certificación como Pequeña y Mediana Empresa -PYME- establecidos por la Comisión Europea en la Recomendación de 6 de mayo de 2003.

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

5. Fecha de Formalización de las operaciones.

Hemos verificado que la fecha de formalización de las operaciones que figura en la base de datos de la Entidad coincide, con una diferencia máxima de 30 días, con la que figura en la Escritura Pública o contrato de formalización de las mismas.

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

6. Fecha de Vencimiento de las operaciones.

Hemos verificado que la fecha de vencimiento de las operaciones que figura en la base de datos de la Entidad coincide, con una diferencia máxima de 30 días, con la que figura en la Escritura Pública o contrato de formalización de las mismas o en la documentación adicional de las mismas.

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

7. Plazo de amortización no inferior a un año.

Hemos verificado que el vencimiento residual de las operaciones que figuran en la base de datos de la Entidad, a contar desde la fecha de formalización que figura en la base de datos de la Entidad, no es inferior a doce meses y coincide con el documento de formalización de la operación o con la documentación adicional, en caso de acuerdo de modificación entre las partes.

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

8. Saldo actual de la operación crediticia (capital pendiente).

Hemos verificado que el saldo vivo de cada operación de la muestra seleccionada que figura en la base de datos de la Entidad se corresponde con el que resulta de estimar dicho saldo en función de sus fechas de inicio y vencimiento e importe inicial y tipo de interés establecido en la

Escritura Pública o contrato en que se formalizó la operación y, en su caso, pagos retrasados y anticipados, que figuran en la base de datos de la Entidad.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,44% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

9. Tipo de interés o índice de referencia.

Hemos verificado que el tipo de interés, para aquellas operaciones con tipo de interés fijo, que figura en la base de datos de la Entidad coincide con el que figura en la Escritura Pública o contrato en el que se formalizaron las operaciones o en la documentación adicional, en caso de acuerdo entre las partes de modificación. Asimismo, hemos verificado para aquellas operaciones crediticias con tipo de interés variable, que el tipo de interés de referencia para la determinación del tipo de interés final de la operación crediticia que figura en la base de datos de la Entidad coincide con el que figura en la escritura o contrato en el que se formalizaron las operaciones o en la documentación adicional, en caso de acuerdo entre las partes de modificación de dicho índice.

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

10. Diferencial del tipo de interés.

Hemos verificado para las operaciones crediticias con interés variable, que el diferencial a aplicar sobre el tipo de interés de referencia de la operación que figura en la base de datos de la Entidad, coincide con el indicado en la escritura o contrato de formalización de la operación 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% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

11. Importe inicial de las operaciones.

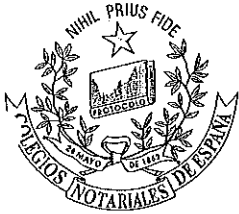
Hemos verificado que el importe inicial de las operaciones que figura en la base de datos de la Entidad coincide con el que figura en la escritura o contrato de formalización de las mismas.

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

12. Retrasos en el pago.

Hemos verificado con información interna de la Entidad, que las operaciones a la fecha de verificación, 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% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.



13. Titularidad de pleno dominio.

Hemos verificado que de acuerdo con la documentación de formalización de la operación (Escritura Pública o contrato de formalización de la operación), así como con la documentación interna de la Entidad, ésta es titular de pleno dominio de las operaciones crediticias a que, en su caso, 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% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

14. Situación concursal.

Hemos verificado los documentos en los que la Entidad certifica que, con la información que dispone en su base de datos y en los expedientes, las empresas a las que les han otorgado los préstamos no se encuentran en situación concursal alguna.

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

15. Tipo de garantía.

Hemos verificado que la garantía (hipotecario o personal) con la que cuenta cada operación, que figura en la base de datos de la Entidad, es la que se recoge en el documento en el que se han formalizado las operaciones (Escritura Pública o contrato de formalización de la operación).

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,44% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

De la muestra seleccionada, 129 operaciones (27,98%) con un saldo total de 27.605.143,78 euros que representan un 56,97% en términos de saldo actual de la muestra seleccionada corresponden a operaciones con garantía de hipoteca inmobiliaria ("préstamo hipotecario"). Estas 129 operaciones constituyen una submuestra dentro de la muestra seleccionada de 461 operaciones, por lo que el nivel de confianza estadístico se sitúa en un 90%, teniendo en cuenta la población total, en lugar del 99% de nivel de confianza que corresponde a la muestra de 461 operaciones. Para éstas operaciones con garantía de hipoteca inmobiliaria adicionalmente hemos verificado el cumplimiento de los siguientes atributos:

16. Formalización de la operación hipotecaria.

Hemos verificado que las operaciones garantizadas mediante hipoteca se han formalizado en Escritura Pública y se encontraban constituidas con rango de primera hipoteca, sobre pleno dominio de la propiedad hipotecada. Adicionalmente, hemos verificado que las hipotecas recogidas en las mencionadas escrituras se encuentran inscritas en los Registros de la Propiedad correspondientes.



MINISTERIO
DE ECONOMÍA Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DEL TESORO
Y POLÍTICA FINANCIERA

Orden FTPYme 02/2006

**ORDEN DEL MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA POR LA QUE SE OTORGA
AVAL DEL ESTADO A LA EMISIÓN DE VALORES DE RENTA FIJA POR EL FONDO GC
FTPYME PASTOR 4, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, POR UN IMPORTE
NOMINAL TOTAL DE 50.400.000 EUROS**

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 113 de la Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria, en relación al apartado uno, del artículo 52, de la Ley 30/2005, de 29 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2006, que fija en 800 millones de euros la cuantía máxima de los avales que podrá otorgar el Estado durante el ejercicio de 2006 con el objeto de garantizar valores de renta fija emitidos por Fondos de Titulización de Activos y con el punto tres del apartado segundo de la Orden de 28 de diciembre de 2001, modificada por la Orden ECO/1064/2003, de 29 de abril, sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la financiación empresarial, DISPONGO:

PRIMERO.- OBJETO DEL AVAL

El Estado español garantiza con renuncia al beneficio de excusión establecido en el artículo 1.830 del Código Civil, las obligaciones económicas exigibles al Fondo GC FTPYME PASTOR 4, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el "Fondo"), gestionado por GestiCalxa, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., (la "Sociedad Gestora"), derivadas de la emisión y suscripción de los Bonos de la Serie A3(G) ("Serie Avalada" o "Serie Garantizada") por un importe nominal de 50.400.000 euros.

SEGUNDO.- CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

El presente Aval se extiende exclusivamente al principal y a los intereses correspondientes a los valores de renta fija (los "Bonos") de la Serie Avalada que se recogen a continuación, quedando expresamente excluidos los eventuales conceptos de gasto no detallados de forma expresa en esta Orden.



MINISTERIO
DE ECONOMÍA Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DEL TESORO
Y POLÍTICA FINANCIERA

Las características principales de los valores que se garantizan serán las siguientes:

Serie A3(G):

- a) **NATURALEZA:** Bonos de renta fija.
- b) **EMISOR:** GC FTPYME PASTOR 4, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.
- c) **IMPORTE DE LA EMISIÓN AVALADA:** 504 Bonos de la Serie A3(G), con un nominal cada uno de 100.000 euros, por un importe nominal total de 50.400.000 euros.
- d) **AMORTIZACIÓN Y VENCIMIENTO DE LOS VALORES:** Según condiciones de emisión reflejadas en el Folleto y estipuladas en la Escritura de Constitución del Fondo.
- e) **INTERESES:** Según condiciones de emisión reflejadas en el Folleto y estipuladas en la Escritura de Constitución del Fondo.

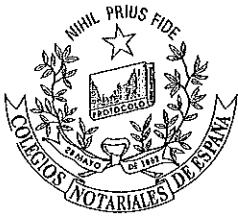
TERCERO.- VENCIMIENTO DEL AVAL

El presente Aval del Estado permanecerá en vigor y con plenos efectos hasta el total cumplimiento de las obligaciones económicas derivadas para el Fondo de la emisión y suscripción de los Bonos pertenecientes a la Serie Avalada. En todo caso, dicho aval dejará de surtir efectos y su ejecución no podrá ser exigida a partir del 15 de julio de 2045 o, si dicha fecha no fuera día hábil, a partir del primer día hábil siguiente.

Cualquier modificación del periodo de vigencia de las obligaciones a cargo del Fondo derivadas de los Bonos pertenecientes a la Serie Avalada o de cualquier circunstancia con trascendencia en la exigibilidad del Aval, no producirá efectos frente al Estado, que quedará obligado en los estrictos términos previstos en esta Orden, salvo que concurra el consentimiento expreso previo a dicha alteración por parte de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

CUARTO.- EFECTIVIDAD DEL AVAL

La exigibilidad del Aval otorgado mediante la presente Orden queda condicionada a: (i) que se registre en la Comisión Nacional del Mercado de Valores el Folleto; (ii) que se otorgue la Escritura de Constitución del Fondo durante el año 2006 y se inscriba en el Registro de la



MINISTERIO
DE ECONOMÍA Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DEL TESORO
Y POLÍTICA FINANCIERA

Comisión Nacional del Mercado de Valores, (iii) la confirmación como finales por las Agencias de Calificación, antes del inicio del Período de Suscripción, de las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series de Bonos, (iv) que no se produzca la resolución del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos; y (v) la remisión de la documentación mencionada en el tercer párrafo del Apartado Octavo de la presente Orden a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

QUINTO.- EJECUCIÓN DEL AVAL

El presente Aval podrá ser objeto de ejecución parcial, sin límite en cuanto al número de ejecuciones.

El Aval del Estado se ejecutará en los siguientes supuestos por los importes que se determinan en cada uno de ellos:

1. En cualquier Fecha de Pago o en la Fecha de Vencimiento Legal o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles o los Fondos Disponibles para Liquidación, según corresponda, no fueran suficientes para abonar los intereses exigibles de la Serie Avalada, una vez realizados los pagos con orden de prelación anterior conforme a la aplicación del Orden de Prelación de Pagos o del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

En este supuesto, la ejecución del Aval del Estado se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el importe de los Intereses exigibles de los Bonos de la Serie Avalada y el importe aplicado a su pago, según corresponda, de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente o de los Fondos Disponibles para Liquidación.

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval del Estado para atender el pago de los intereses exigibles de la Serie Avalada, se destinarán al pago de dichos intereses, según corresponda, en la siguiente Fecha de Pago o en la Fecha de Vencimiento Legal o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos u Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.



MINISTERIO
DE ECONOMÍA Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DEL TESORO
Y POLÍTICA FINANCIERA

2. En cualquier Fecha de Pago que no sea la Fecha de Vencimiento Legal o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles para Amortización no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie Avalada en el importe que correspondiera conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización por producirse un Déficit de Amortización.

En este supuesto, la ejecución del Aval del Estado se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el importe que correspondiera amortizar del principal de los Bonos de la Serie Avalada de no producirse el Déficit de Amortización y el importe de los Fondos Disponibles para Amortización efectivamente aplicado a su amortización en la Fecha de Pago correspondiente.

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval del Estado para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie Avalada, se destinarán al pago de dicha amortización en la siguiente Fecha de Pago, sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos.

3. En la Fecha de Vencimiento Legal o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles para Liquidación no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie Avalada en su totalidad.

En este supuesto, la ejecución del Aval del Estado se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie Avalada y el importe efectivamente aplicado de los Fondos Disponibles para Liquidación a su amortización.

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval del Estado para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie Avalada, se destinarán al pago de dicha amortización, según corresponda, en la Fecha de Vencimiento Legal o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Cada ejecución del Aval se llevará a cabo mediante requerimiento escrito de la Sociedad Gestora a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en el que declare la



MINISTERIO
DE ECONOMÍA Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DEL TESORO
Y POLÍTICA FINANCIERA

conurrencia de las situaciones descritas de insuficiencia de Fondos Disponibles o de Fondos Disponibles para Amortización o de Fondos Disponibles de Liquidación conforme a lo previsto anteriormente, indicando los importes reclamados, en su caso, por cada uno de tales conceptos.

SEXTO.- PAGO

El desembolso de las cantidades requeridas en virtud de cada ejecución del presente Aval, será realizado, previa comprobación, por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera en el plazo máximo de noventa (90) días contados a partir de la fecha de recepción del requerimiento escrito de la Sociedad Gestora, mediante su abono en la Cuenta de Tesorería.

No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, podrá arbitrar mecanismos para abonar a los titulares de los Bonos de la Serie Avalada la totalidad o parte del importe de la obligación de pago asumida por el presente Aval en su misma fecha de vencimiento, correspondiendo al propio Fondo soportar, en su caso, el coste derivado de dicho mecanismo.

SÉPTIMO.- COMISIONES

La prestación y el otorgamiento del presente Aval del Estado no devengarán comisión alguna.

OCTAVO.- OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD GESTORA

La Sociedad Gestora deberá comunicar a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera en cada Fecha de Pago de los Bonos de la Serie Avalada, el saldo vivo de la Serie Avalada y al final de cada ejercicio, además del citado saldo vivo, una estimación de la carga financiera de la Serie Avalada para el ejercicio siguiente.

La Sociedad Gestora deberá remitir después de cada Fecha de Pago la información prevista en la Resolución de 23 de junio de 2005, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en las condiciones y con el contenido previsto en la misma.

La Sociedad Gestora deberá igualmente remitir a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera: (i) un ejemplar del Folleto registrado en la Comisión Nacional del Mercado de



MINISTERIO
DE ECONOMÍA Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DEL TESORO
Y POLÍTICA FINANCIERA

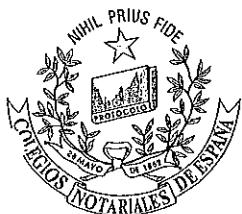
Valores, (ii) una copia autorizada de la Escritura de Constitución del Fondo inscrita en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, (iii) una certificación de Banco Pastor manifestando que los Préstamos reúnen las condiciones del Convenio Marco de colaboración anexo a la Orden de 28 de diciembre de 2001, en su versión modificada por la Orden ECO/1064/2003, de 29 de abril, y que son préstamos otorgados a empresarios o empresas no financieras domiciliadas en España de los que al menos en un 98 por ciento, en número de préstamos y de saldo vivo de principal, son pequeñas y medianas empresas de acuerdo con la definición de la Comisión Europea (Recomendación de 6 de mayo de 2003 que sustituye a la Recomendación de 3 de abril de 1996), (iv) una copia de las cartas de las Agencias de Calificación reconocidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) por las que comuniquen las calificaciones definitivas otorgadas a cada una de las Series de Bonos, y (v) una copia autorizada del acta notarial del desembolso de la suscripción de los Bonos otorgada por la Sociedad Gestora.

NOVENO.- SUBROGACION

Las cantidades abonadas por el Estado en virtud del presente Aval se constituirán en una obligación del Fondo a favor del Estado. El reintegro de los Importes dispuestos con cargo al Aval, tanto si hubieren sido dispuestos para el pago de intereses como para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie Avalada, se realizará en cada una de las siguientes Fechas de Pago, hasta su reembolso total, y se hará con cargo a los Fondos Disponibles y a los Fondos Disponibles para Amortización, o con cargo a los Fondos Disponibles de Liquidación, ocupando los lugares en el orden de prelación establecidos, respectivamente, en el Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda.

En caso de que conforme a las reglas anteriores, en una Fecha de Pago, el Fondo, además de reintegrar el importe dispuesto con cargo al Estado, deba solicitar un nuevo importe para pagar intereses o principal de los Bonos de la Serie Avalada, se calculará y aplicará el importe neto que deba solicitarse o, en su caso, reintegrarse al Estado.

La Dirección General del Tesoro y Política Financiera comunicará la presente Orden a la Sociedad Gestora a los efectos de notificar la garantía estatal sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado cuarto de esta Orden.



MINISTERIO
DE ECONOMÍA Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DEL TESORO
Y POLÍTICA FINANCIERA

Asimismo, entregará y recibirá en representación del avalista las comunicaciones y declaraciones a que dé lugar la presente garantía, dictará las resoluciones precisas para su aclaración y efectuará todos los actos necesarios para la ejecución del Aval.

Lo que comunico a V.I.

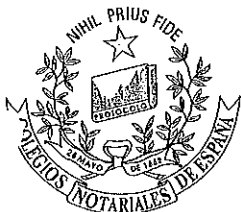
Madrid, 7 de noviembre de 2006

EL VICEPRESIDENTE SEGUNDO DEL GOBIERNO
Y MINISTRO DE ECONOMIA Y HACIENDA,

P.D. (Orden de 28 de septiembre de 2000, BOE de 11 de octubre de 2000 y Orden EHA/1112/2004 de 28 de abril de 2004, BOE de 29 de abril de 2004)

LA DIRECTORA GENERAL DEL TESORO Y
POLÍTICA FINANCIERA,

Soledad Núñez Ramos



ANEXO 7

FOTOCOPIA DEL TITULO MULTIPLE



TÍTULO MÚLTIPLE REPRESENTATIVO DE 1.642 CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA EMITIDOS POR BANCO PASTOR

El presente título múltiple representa 1.642 Certificados de Transmisión de Hipoteca con un valor nominal total de 353.526.897,42 euros sobre 1.642 préstamos hipotecarios (en adelante, los "Préstamos Hipotecarios"), emitidos por Banco Pastor, (en adelante, el "Emisor"), con domicilio en La Coruña, Calle Cantón Pequeño 1, con CIF A-15000128 e inscrita en el Registro Mercantil de La Coruña, al Tomo 91, folio 107, hoja 33.

El presente título nominativo múltiple se emite a favor de GC FTYME PASTOR 4, FONDÓ DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (en adelante, el "Partícipe"), constituido en virtud de la Escritura Pública de Constitución de Emisión y Suscripción de Certificados de Transmisión de Hipoteca y cesión de Préstamos no Hipotecarios, y de Emisión de Bonos de Titulización otorgada el 10 de noviembre de 2006 ante el Notario de La Coruña D. Francisco Manuel Ordóñez Armán (en adelante, la "Escritura de Constitución"), representado y administrado por GESTICAIXA, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN S.A., con domicilio social en Barcelona, Ayda. Diagonal 621-629 y NIF A-58481227, e inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona al Tomo 34.187, folio 192, hoja B-50.432, inscripción 14^a.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente título múltiple se emiten al amparo del artículo 18 de la Ley 44/2002 de 22 de noviembre, por la que se adiciona un nuevo párrafo al apartado dos de la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 de 14 de abril, y están sujetos al régimen legal de la Ley 2/1981 de 25 de marzo, de regulación del Mercado Hipotecario, el Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo, de desarrollo, el Real Decreto 1289/1991 de 2 de agosto, la Ley 19/1992 de 7 de julio sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria y demás normativa que resulte aplicable.

1. Préstamos Hipotecarios.

Las características de los Préstamos Hipotecarios de los que participan los Certificados de Transmisión en el presente título múltiple se describen en el Anexo 6.1 de la Escritura de Constitución.

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

Cada uno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente título múltiple, cuyas características se relacionan en el Anexo 6.1 de la Escritura de Constitución, participa en el 100 por ciento del capital o principal no amortizado y de los intereses ordinarios de cada uno de los Préstamos Hipotecarios.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca 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 el Emisor por los Préstamos Hipotecarios relacionados en el Anexo al presente título múltiple, así como los correspondientes a la totalidad de los intereses pendientes de vencer y no satisfechos, confiriendo a su titular el resto de los derechos que se recogen en la Escritura de Constitución.

Corresponderán al Partícipe todas las cantidades que en concepto de principal, intereses ordinarios y demás conceptos recogidos en la Escritura de Constitución, se devenguen con relación a cada uno de los Préstamos Hipotecarios desde la Fecha de Constitución.

El Emisor practicará, sobre los pagos que correspondan efectuar al Partícipe en concepto de intereses las retenciones que establezca la legislación vigente.

El Partícipe tendrá derecho a recibir de inmediato cualquier cantidad satisfecha por el deudor hipotecario al Emisor, tanto en concepto de reembolso de principal como de intereses ordinarios sobre el capital de los Préstamos desde la Fecha de Constitución así como cualquier otro pago que reciba BANCO PASTOR por los Préstamos Hipotecarios, en pago de principal, intereses ordinarios, tanto por el precio de remate o importe determinado por resolución judicial o procedimiento notarial en la ejecución de las garantías hipotecarias, como por la enajenación o explotación de los inmuebles o bienes adjudicados o, como consecuencia de las citadas ejecuciones, en administración y posesión interina de los inmuebles en proceso de ejecución hasta el importe cedido y asegurado o cualesquiera otros pagos que reciba BANCO PASTOR por los Préstamos, tales como los derechos derivados de cualquier derecho accesorio a los mismos, como los derechos o indemnizaciones que le correspondan de cualquier contrato de seguro en relación a los bienes que, en su caso, estuvieran hipotecados en garantía de los Préstamos Hipotecarios, hasta el importe de lo asegurado y cedido a excepción de intereses de demora, comisiones de reclamación de recibos impagados, comisiones de subrogación, comisiones de amortización/cancelación anticipada, así como cualquier otra comisión o suplido que corresponda a BANCO PASTOR.

Los pagos a realizar por el Emisor al Partícipe se realizarán en la cuenta de Tesorería o en su caso en aquella cuenta que el Partícipe notifique al Emisor por escrito.

3. Falta de pago por deudor hipotecario.

El Emisor 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 Certificados de Transmisión de Hipoteca, a excepción de las previsiones para la sustitución de los Certificados de Transmisión de Hipoteca contenidas en la Escritura de Constitución.

La ejecución de los Préstamos Hipotecarios corresponde al Emisor y al titular del Certificado de Transmisión de Hipoteca 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 Certificado de Transmisión de Hipoteca tendrá acción ejecutiva contra el Emisor para la efectividad de los vencimientos del mismo por principal, intereses y demás conceptos, 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, el Emisor conserva la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios y vendrá obligado 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 Partícipe, afectará a los Certificados de Transmisión de Hipoteca y a su titular, y se encontrará limitada a los términos establecidos en la Escritura de Constitución.

5. Transmisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

La transmisión y tenencia de los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente título múltiple está limitada a inversores cualificados, no pudiendo ser adquiridos por el público no especializado.

Los titulares de los Certificados de Transmisión de Hipoteca deberán notificar al Emisor las transferencias 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 indicar al Emisor una cuenta de pago.

Ninguna responsabilidad será imputable al Emisor que efectúe las notificaciones o los pagos correspondientes a la persona que figura en sus libros como último titular del Certificado de Transmisión de Hipoteca 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 de Real Decreto 685/1982.

El titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca tendrá derecho a solicitar del Emisor la emisión de nuevos títulos unitarios o múltiples representativos de uno o varios Certificados de Transmisión de Hipoteca de los representados por el presente título múltiple, que le serán canjeados por éste.

La suscripción o adquisición del Certificado de Transmisión de Hipoteca presupone el conocimiento de todas las características e implica para el suscriptor o adquirente la aceptación plena que resulta del mismo. 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 Certificados de Transmisión de Hipoteca recogidas en este título, se estará a lo establecido en la Escritura de Constitución, en las escrituras de los Préstamos Hipotecarios y en la normativa española aplicable.

El Emisor y el titular en cada momento de los Certificados de Transmisión de Hipoteca se someten expresamente a los Juzgados y Tribunales de Barcelona para cualquier cuestión que pueda suscitarse en relación con los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

En La Coruña, a 10 de noviembre de 2006.

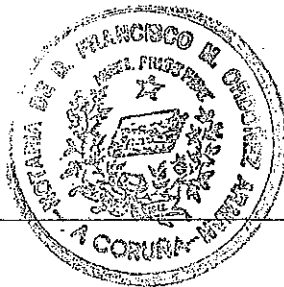
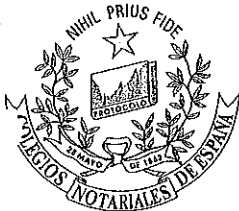
BANCO PASTOR
P.P.

Fdo.: D. Antonio Muñoz Calzada

Hay una firma ilegible.-

ANEXO 8

*FOTOCOPIA DE LAS DECLARACIONES
DE LAS ENTIDADES DIRECTORAS*



Global Markets & Investment Banking Group

DECLARACIÓN COMO ENTIDAD DIRECTORA DE "GC FTPYME PASTOR 4, FTA"

D. Matthew Cooke, en nombre y representación de Merrill Lynch International, con domicilio en Merrill Lynch Financial Center, 2 King Edward Street, London EC1A 1HQ (Reino Unido), debidamente facultado al efecto, y en relación con la constitución de "GC FTPYME PASTOR 4, FTA" así como con la Emisión y Suscripción de Bonos por importe de SEISCIENTOS TREINTA MILLONES (630.000.000) DE EUROS, en cumplimiento del artículo 35.1. del Real Decreto 1310/2005,

MANIFIESTA

- (i) Que acepta el mandato que ha recibido por parte de GESTICAIXA SGFT, S.A., Sociedad Gestora que actúa en nombre y representación del Fondo, para actuar como Entidad Directora en la operación de referencia.
- (ii) Que las funciones que le han sido encomendadas, junto con el resto de Entidades Directoras, de entre las funciones establecidas en el artículo 35.1. del Real Decreto 1310/2005, son las siguientes:
 - (a) realizar actuaciones y actividades temporales y comerciales de la oferta de suscripción de la emisión de Bonos;
 - (b) coordinación con los potenciales inversores;
 - (c) coordinación con las restantes Entidades Aseguradoras y Colocadoras; y
 - (d) realizar las restantes actuaciones y actividades que se prevén para las Entidades Directoras en la Nota de Valores y en cualquier otra función establecida para las Entidades Directoras en el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos, que se celebre al efecto.

Y para que conste, a los efectos oportunos, expido la presente en Londres a 3 de noviembre de 2006.

Merrill Lynch International
P.p.

D. Matthew Cooke

Merrill Lynch International

Merrill Lynch Financial Center
2 King Edward Street
London EC1A 1HQ

30 020 7026 1000

CALYON, Sucursal en España

**DECLARACIÓN COMO ENTIDAD DIRECTORA DE
"GC FTPYME PASTOR 4, FTA"**

D. Avelino Abellás Fernández y D. César Goyache País, en nombre y representación de CALYON, Sucursal en España, con domicilio en Paseo de la Castellana, 1, 28046, Madrid (España), debidamente facultados al efecto, y en relación con la constitución de "GC FTPYME PASTOR 4, FTA" así como con la Emisión y Suscripción de Bonos por importe de SEISCIENTOS TREINTA MILLONES (630.000.000) DE EUROS, en cumplimiento del artículo 35.1. del Real Decreto 1310/2005,

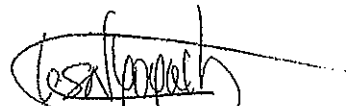
MANIFIESTAN

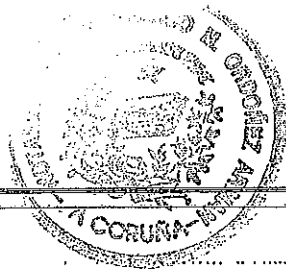
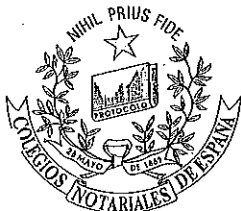
- (i) Que aceptan el mandato, que han recibido por parte de GESTICAIXA SGFT, S.A., la Sociedad Gestora que actúa en nombre y representación del Fondo, para actuar como Entidad Directora en la operación de referencia.
- (ii) Que las funciones que le han sido encomendadas, junto con el resto de Entidades Directoras, de entre las funciones establecidas en el artículo 35.1. del Real Decreto 1310/2005 son las siguientes:
 - (a) realizar actuaciones y actividades temporales y comerciales de la oferta de suscripción de la emisión de Bonos;
 - (b) coordinación con los potenciales inversores;
 - (c) coordinación con las restantes Entidades Aseguradoras y Colocadoras; y
 - (d) realizar las restantes actuaciones y actividades que se prevén para las Entidades Directoras en la Nota de Valores y cualesquiera otras funciones establecidas para las Entidades Directoras en el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos, que se celebre al efecto.
- (iii) Adicionalmente, CALYON, Sucursal en España junto con BANCO PASTOR, S.A. y GESTICAIXA SGFT, S.A., de conformidad con lo previsto en el artículo 35.1. del Real Decreto 1310/2005 ha realizado el diseño y estructuración de la operación.

Y para que conste, a los efectos oportunos, expido la presente en Madrid a 3 de noviembre de 2006.

CALYON, Sucursal en España
P.p.


D. Avelino Abellás Fernández
Director


D. César Goyache País
Director



Banco Pastor

DIRECCION GENERAL FINANCIERA

**DECLARACIÓN COMO ENTIDAD DIRECTORA
DE "GC FTPYME PASTOR 4, FTA"**

D. Antonio Muñoz Calzada, en nombre y representación de BANCO PASTOR, S.A., con domicilio en Cantón Pequeño número 1, 15003 A Coruña (España), debidamente facultado al efecto, y en relación con la constitución de "GC FTPYME PASTOR 4, FTA" así como con la Emisión y Suscripción de Bonos por importe de SEISCIENTOS TREINTA MILLONES (630.000.000) DE EUROS, en cumplimiento del artículo 35.1. del Real Decreto 1310/2005,

MANIFIESTA

- (i) Que acepta el mandato, que ha recibido por parte de GESTICAIXA SGFT, S.A., la Sociedad Gestora que actúa en nombre y representación del Fondo, para actuar como Entidad Directora en la operación de referencia.
- (ii) Que las funciones que le han sido encomendadas, junto con el resto de Entidades Directoras, de entre las funciones establecidas en el artículo 35.1. del Real Decreto 1310/2005 son las siguientes:
 - (a) realizar actuaciones y actividades temporales y comerciales de la oferta de suscripción de la emisión de Bonos;
 - (b) coordinación con los potenciales inversores;
 - (c) coordinación con las restantes Entidades Aseguradoras y Colocadoras; y
 - (d) realizar las restantes actuaciones y actividades que se prevén para las Entidades Directoras en la Nota de Valores y cualesquiera otras funciones establecidas para las Entidades Directoras en el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos, que se celebre al efecto.
- (iii) Adicionalmente, BANCO PASTOR, S.A. junto con CALYON, Sucursal en España y GESTICAIXA SGFT, S.A., de conformidad con lo previsto en el artículo 35.1. del Real Decreto 1310/2005 ha realizado el diseño y estructuración de la operación.

Y para que conste, a los efectos oportunos, expido la presente en Madrid a tres de noviembre de dos mil seis.

BANCO PASTOR, S.A.

P.p.

D. Antonio Muñoz Calzada



Banco Pastor

DIRECCION GENERAL FINANCIERA

**DECLARACIÓN COMO ENTIDAD CEDENTE DE
"GC FTPYME PASTOR 4, FTA"**

D. Antonio Muñoz Calzada, en nombre y representación de BANCO PASTOR, S.A., con domicilio en Cantón Pequeño número 1, 15003 A Coruña (España), debidamente facultado al efecto, y en relación con la constitución de "GC FTPYME PASTOR 4, FTA",

MANIFIESTA

- (i) Que las declaraciones y garantías relativas al Cedente, los Certificados de Transmisión de Hipoteca y los Préstamos Hipotecarios, recogidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional de la Nota de Valores son veraces.
- (ii) Que las declaraciones y garantías anteriores se garantizarán a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, en la Escritura de Constitución del mismo.
- (iii) Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto (Documento de Registro y Nota de Valores, incluyendo el Módulo Adicional) referente a BANCO PASTOR, S.A., los Préstamos, los Préstamos Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca a emitir por BANCO PASTOR, S.A. y a suscribir por el Fondo.
- (iv) Que, como consecuencia de tales comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto, ni éste omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.

Y para que conste, a los efectos oportunos, expido la presente en Madrid a tres de noviembre de dos mil seis.

BANCO PASTOR, S.A.

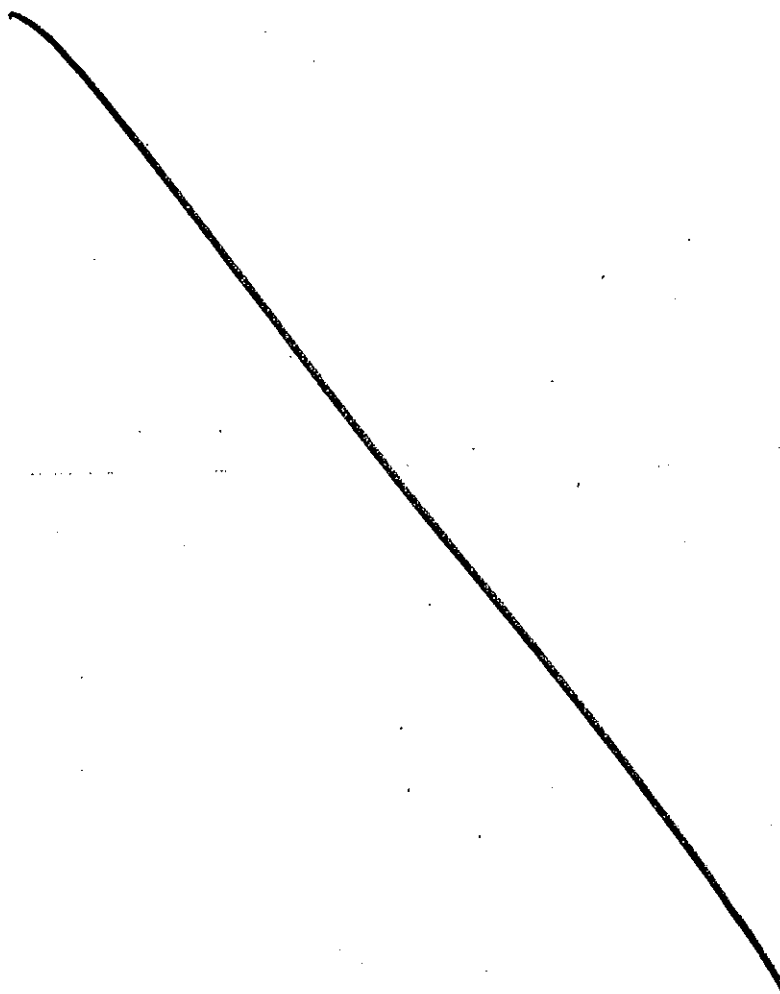
P.p.

D. Antonio Muñoz Calzada



ANEXO 9

COPIA DE LAS CARTAS DE CALIFICACION PROVISIONALES





**Moody's Investors Service
España, S.A.**

Barbara de Braganza, 2
28004 Madrid
Tél: (91) 310 1454
Fax: (91) 310 1911

Madrid, 3 de Noviembre de 2006

D. Xavier Jaumandreu
Director General
GestiCaixa, S.G.F.T., S.A.
Avenida Diagonal, 621
08028 Barcelona

Re: GC FTPYME Pastor 4, Fondo de Titulización de Activos

Estimado Sr. Jaumandreu:

Por la presente le comunico que Moody's Investors Service ha asignado las siguientes calificaciones provisionales a los Bonos de Titulización de Activos que serán emitidos por GC FTPYME Pastor 4, Fondo de Titulización de Activos. La calificación de Moody's para esta operación mide la pérdida esperada antes de la fecha de vencimiento legal del fondo.

- (P) *Aaa* para los bonos de la serie A1 (260.000.000 euros)
- (P) *Aaa* para los bonos de la serie A2 (256.600.000 euros)
- (P) *Aaa* para los bonos de la serie A3G (50.400.000 euros)
- (P) *Aa2* para los bonos de la serie B (15.800.000 euros)
- (P) *A2* para los bonos de la serie C (15.700.000 euros)
- (P) *Baa3* para los bonos de la serie D (18.900.000 euros)
- (P) *Ba3* para los bonos de la serie E (12.600.000 euros)

Asimismo, le comunico que la calificación provisional que Moody's Investors Service asignaría a los Bonos de Titulización de Activos de la serie A3G que serán emitidos por GC FTPYME Pastor 4, Fondo de Titulización de Activos, previamente a la consideración de la garantía del Estado Español sobre los bonos de la citada serie, sería la siguiente:

- (P) *Aaa* para los bonos de la serie A3G (50.400.000 euros)

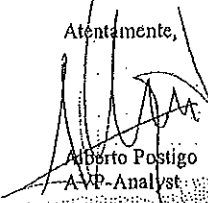
En opinión de Moody's, la estructura permite el pago puntual de los intereses y el pago del principal durante la vida de la operación, y en cualquier caso antes del vencimiento legal de la operación en Julio de 2045.

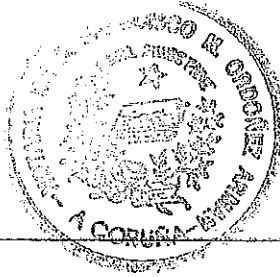
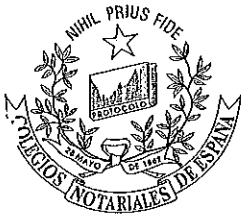
Moody's diseminará esta calificación y cualquier revisión futura de las calificaciones mediante un comunicado por escrito y electrónico, y en respuesta a cualquier demanda recibida por el Moody's rating desk, siempre acorde con las políticas de Moody's en vigencia.

Asimismo, Moody's realizará un seguimiento de las calificaciones. Los informes de seguimiento, así como el detalle de cualquier cambio significativo en la información facilitada respecto a los activos y a la estructura de la operación tendrán que ser enviados a: monitor.abs@moody's.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 Pastor, 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
A.V.P. 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. Xavier Jaumandreu
GESTICAIXA, S.G.F.T., S.A.
Avda. Diagonal, 621-629
08028 Barcelona

Madrid, 3 de Noviembre de 2006

Referencia:

GC FTPEYME PASTOR 4, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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 630.000.000 Euros

SERIE A1:	260.000.000 Euros rating preliminar "AAA"
SERIE A2:	256.600.000 Euros, rating preliminar "AAA"
SERIE A3 (G):	50.400.000 Euros, rating preliminar "AAA"
SERIE B:	15.800.000 Euros, rating preliminar "AA"
SERIE C:	15.700.000 Euros, rating preliminar "A"
SERIE D:	18.900.000 Euros, rating preliminar "BBB"
SERIE E:	12.600.000 Euros, rating preliminar "BB"

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. Asimismo, le comunicamos que el rating que Standard & Poor's asignaría a los Bonos de la Serie A3(G), previamente a la consideración de la garantía del Estado Español sobre los Bonos de la citada Serie, sería "AAA".

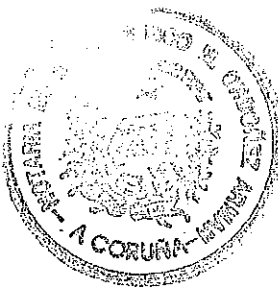
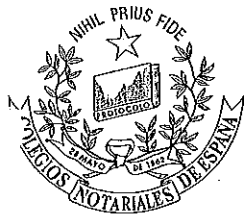
Los ratings de Standard & Poor's para los bonos de titulización de referencia constituyen una opinión acerca de la capacidad del emisor para el pago puntual de los intereses y el pago del principal durante la vida de la operación, y en cualquier caso antes del vencimiento legal de dichos bonos de titulización.

Atentamente,

Standard & Poor's / JET
Standard & Poors España, S.A.

ANEXO 10

MEMORANDUM INTERNO SOBRE OPERACIONES DE
FINANCIACIÓN DE BANCO PASTOR, S.A.



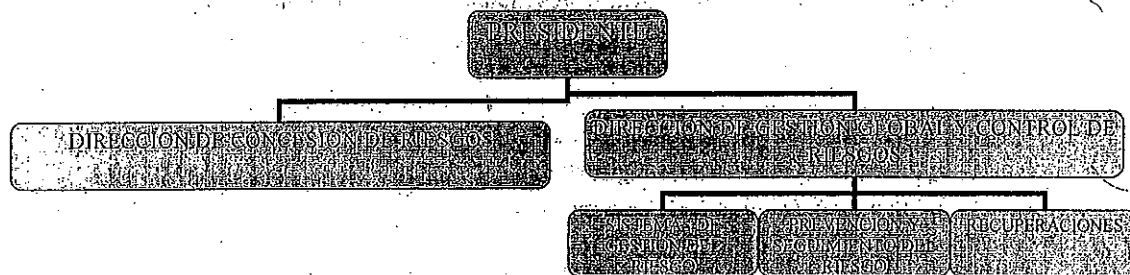
BANCO PASTOR, S.A. - MEMORANDUM INTERNO

Método de creación de los activos

Los préstamos seleccionados para su cesión al Fondo han sido concedidos por Banco Pastor, S.A. siguiendo sus procedimientos habituales de análisis y valoración del riesgo crediticio para la concesión de préstamos a pequeñas y medianas empresas. Los procedimientos vigentes de Banco Pastor, S.A. se describen a continuación:

1. Introducción

Las operaciones crediticias se sancionan a través del sistema de riesgos. A continuación se refleja la estructura organizativa de la Dirección de Riesgos, con descripción de las competencias de las diferentes unidades que la componen:



- Análisis, evaluación y/o sanción de las operaciones de riesgo que, de acuerdo con las atribuciones vigentes, no pueden ser resueltas por las unidades del negocio correspondientes.
- Apoyar el montaje de operaciones de Préstamo Promotor y control de las disposiciones parciales.
- Asesoramiento a las unidades de Negocio en los aspectos de análisis y evaluación del riesgo.

Para realizar sus funciones cuenta con la colaboración de la Unidad de Sistemas de Gestión con la cual actúa en permanente comunicación y coordinación y que le presta el apoyo, medios e información que en todo momento pueda precisar.

Dirección de gestión global y control de riesgos

Tiene encomendadas las siguientes funciones:

- Proponer, implantar y mantener el Plan Director de Riesgos del Banco y Grupo Financiero.
- Diseño y mantenimiento permanente de sistemas necesarios para el tratamiento de operaciones.
- Proponer a Dirección de Riesgos la política de atribuciones de riesgo por niveles y producto.
- Evaluación permanente de los modelos utilizados para la gestión y políticas de riesgos.
- Propuesta, control y seguimiento de que las estructuras de riesgo sean las adecuadas.

-Mantener las normas de riesgos valorando niveles de riesgos de productos y servicios financieros.

De la dirección de gestión global y control de riesgos también dependen las unidades de:

Prevención y Seguimiento de Riesgos

- Proponer y administrar la política de seguimiento de riesgos del Banco y grupo Financiero.
- Análisis permanente de la cartera de riesgo, para anticipar estrategias a clientes con problemas.
- Impulsar las acciones oportunas para normalizar las operaciones problemáticas.
- Desarrollo de los sistemas de alertas tempranas orientadas a potenciar la función de control.

Recuperaciones

- Proponer y administrar la política de recuperaciones del Banco y Grupo Financiero.
- Análisis de propuestas de mora, definición de estrategias de recobro y toma de decisiones.
- Asunción directa de la gestión de la recuperación de las operaciones que estime conveniente.
- Gestión de activos adjudicados en pago de deuda (tratamiento administrativo y venta).
- Asesoramiento a las unidades de negocio sobre recuperación y gestión de activos inmovilizados.

Es responsabilidad del Director Regional la función de Prevención y Seguimiento del Riesgo y de su recuperación. Las Direcciones regionales cuentan con un responsable específico para ejercer estas funciones. Lo mismo ocurre en cada oficina.

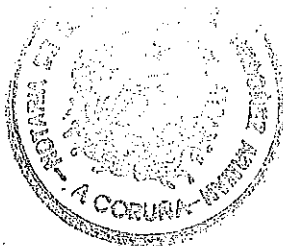
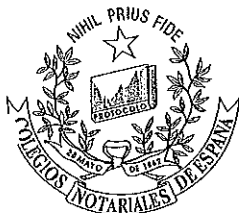
El órgano superior jerárquico en la resolución de operaciones de riesgo es el Comité de Riesgos, que se reúne semanalmente y está compuesto por:

- El Presidente del Banco.
- El Consejero Delegado del Banco.
- El Director General Comercial.
- El Director de la Unidad de Concesión de Riesgos.
- El Director de la Unidad de Gestión Global y Control de Riesgos.

Las Oficinas son las responsables de iniciar el expediente del riesgo a partir de la solicitud del cliente. Desde la Dirección de Concesión de Riesgos hasta las Oficinas, cada órgano de decisión dispone de un cuadro de atribuciones para resolver operaciones de riesgo, individualizadas para cada producto de activo. Cuando una operación, añadida al riesgo que ya tiene en vigor el cliente o su grupo empresarial, supera las atribuciones de un determinado órgano de decisión, se traslada al órgano jerárquico superior y así sucesivamente hasta llegar a un órgano con las facultades para resolver.

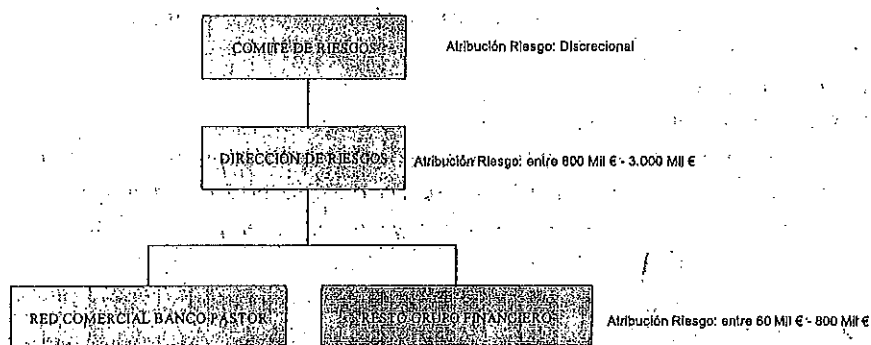
2. Procesos de concesión

Las Oficinas son las responsables de iniciar el expediente de estudio del riesgo a partir de la solicitud del cliente. Si las facultades de la oficina para tramitar el expediente son suficientes es la propia sucursal la que se encarga de autorizar la operación.



Cuando una operación, junto con el riesgo que ya tiene en vigor el cliente o su grupo empresarial, supera las atribuciones asignadas a un determinado órgano de decisión (Oficina, Dirección Regional, etc.) éste analiza el riesgo, emite su opinión y a continuación da traslado de la propuesta al órgano de decisión jerárquicamente superior, y así sucesivamente hasta llegar a un órgano con facultades suficientes para resolver.

Gráficamente ésta es la estructura organizativa:



3. Metodología para el análisis y la concesión de préstamos

Toda la información referente a cualquier persona física o jurídica, que ejerza alguna de las actividades recogidas en CNAE, independientemente del tamaño de su negocio (autónomos, profesionales liberales, pequeñas, medianas y grandes empresas, etc.) se aglutina en el sistema de Acuerdos y Propuestas, que está especialmente diseñado para abarcar todo el abanico de acciones necesarias para el estudio de una operación de riesgo: desde la solicitud hasta la resolución, incluyendo la información intermedia necesaria para su análisis.

El sistema Acuerdos y Propuestas se componen de las siguientes aplicaciones informáticas:

Balances/Terrenos y Edificios:

Analiza los estados financieros, realizando su comparación con los de ejercicios precedentes y facilitando de forma automática tanto el cálculo de ratios, como su calificación. Recoge los datos esenciales de los bienes que posea la persona analizada (descripción, régimen de propiedad, valoración, comprobación registral, cargas, etc.)

Informes del negocio:

Informes que se posean de la persona y del negocio que ésta explota. Se emplea un cuestionario en el que se responde a preguntas relacionadas con las carteras de clientes/proveedores, mercado y productos, gerencia, así como la experiencia obtenida en su relación como cliente e incluso información de fuentes externas.

Aplicación de Grupos Empresariales:

Contempla que en las relaciones de dominio entre personas (que pueden ser tanto de participación societaria, como de no-participación), se produzca de manera

automática la formación, modificación o baja de grupos empresariales. Aporta información agregada, y desglosada para cada uno de los miembros del grupo.

Aplicación de Garantías:

Registra los diferentes documentos de garantía recogidos por el Banco para amparar los riesgos otorgados a nuestros clientes.

Aplicación de Expedientes de Riesgos:

Coordinadora de la información procedente de otras aplicaciones. Confecciona automáticamente el expediente de riesgos para su acceso de forma sencilla y rápida.

4. Control del riesgo

4.1 Sistema de control del riesgo

La acción más decisiva en el control del riesgo es la selección del crédito en la admisión, de forma que scoring y rating son las piezas clave del sistema de control de riesgo. Entre mayo del 2000 y septiembre 2002, en colaboración con una empresa consultora, se procedió al desarrollo del sistema de evaluación a partir del estudio de los expedientes de riesgos de empresas/negocios grabados en bases de datos de Banco Pastor y se procedió a estudiar los comportamientos a efectos de obtener algoritmos, elaborados con técnicas de regresión logística, que evaluarán automáticamente los siguientes Tipos de Empresa:

Autónomos: todas las personas físicas con actividad empresarial.

Microempresas: personas jurídicas con ventas inferiores a los 750.000 euros y además el riesgo global en Banco Pastor de la persona jurídica o del grupo de empresas al que pueda pertenecer, no supere 1.000.000 euros.

Pequeñas y Medianas Empresas: personas jurídicas con ventas entre 750.000 y seis millones de euros, o las que no cumplen dicho parámetro pero tienen un riesgo global en Banco Pastor de la persona jurídica o del grupo de empresas al que pueda pertenecer superior a 1.000.000 euros.

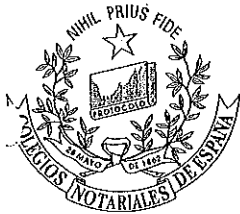
Grandes Empresas: personas jurídicas con ventas superiores a seis millones de euros, con independencia del volumen de riesgo en Banco Pastor.

4.2 Características del sistema de control del riesgo

4.2.1 Dictamen inicial

La definición de mora utilizada para el análisis abarca no sólo los expedientes de riesgos que han sido morosos, sino también los "no deseados". Para calcular las variables y elaborar el dictamen el Sistema toma automáticamente la información que necesita de Expedientes de Riesgo y de las demás aplicaciones relacionadas con la información de empresas.

Su dictamen es esencialmente estadístico, si bien también incorpora algún criterio de experto.



El nivel de eficiencia obtenida es muy alto, ya que está basado en nuestra historia; lo cual ha hecho posible que el nivel de denegados automáticos sea muy bajo. Además en esta franja se concentra más de la mitad de operaciones no deseadas.

Una vez efectuada la evaluación se obtiene un dictamen que clasifica la operación como: conceder, duda, probable denegar y denegar.

- Denegar: La facultad de sancionar favorablemente estas operaciones recae exclusivamente en la Unidad de Concesión de Riesgos.
- Probable Denegar: Desde Julio de 2004 son las Direcciones Regionales las que pueden sancionar favorablemente estas operaciones.
- Duda: Para las Pymes y Grandes Empresas serán las Direcciones Regionales las que pueden sancionar favorablemente estas operaciones. Para los Tipos de Empresa de menor tamaño (Micros y Autónomos) serán las oficinas las que sancionen dichos riesgos.

Adaptación de dichas rutinas al ciclo económico: El módulo que permite incorporar el efecto del ciclo económico a la hora de emitir el dictamen está siendo revisado en la actualidad.

Comentarios automáticos que complementan los dictámenes del scoring: Como información complementaria al dictamen del scoring y como elemento fundamental de decisión, el sistema presenta una serie de comentarios automáticos en forma de mensajes escuetos, cuyo fin es informar a los centros de decisión de las principales debilidades que se hayan detectado en el análisis, a efectos de que antes de emitir su dictamen sopesen adecuadamente las mismas y no omitan reflexionar sobre determinados aspectos esenciales del análisis.

Reseñar que el modelo específico para operaciones de Financiación de Promoción inmobiliaria se encuentra en fase de programación. Asimismo los modelos de scoring y rating de empresas, en funcionamiento desde septiembre del 2002, están siendo reestimados en la actualidad.

4.2.2 Seguimiento y control de sistemas de calificación

Mensualmente se obtienen a través de Microstrategy una batería de informes especialmente diseñados para verificar el comportamiento de los sistemas de evaluación que es analizada mensualmente en el comité de seguimiento, integrado por miembros de la Alta Dirección y responsables de la Dirección de Riesgos, con el fin de adoptar las decisiones oportunas acerca de la política de riesgo de crédito, en su caso.

Independientemente de los informes periódicos mencionados, en cualquier momento se efectúa el despacho de aquellos aspectos puntuales que pudieran tener incidencias en los sistemas vigentes tan pronto como se conocen.

Los sistemas automáticos de evaluaciones se reestiman periódicamente durante la vigencia del préstamo concedido.

