



664606262

27 JUN. 2007

FRANCISCO MANUEL ORDÓÑEZ ARMÁN
NOTARIO

Durán Loriga, 11 - 2º
Teléfonos 981 22 57 88 - 981 22 57 27
Telefax: 981 22 61 68
15003 A CORUÑA

150308015

2216.07

Núm.

COPIA

CONSTITUCION DE "GC PARTOR HIPOTECARIO 5,
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS", EMISION
Y SUSCRIPCION DE BONOS DE TITULIZACION
DE ACTIVOS

Otorgada por:

BANCO PASTOR, S.A.
GESTICAIXA, S.A. SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS
DE TITULIZACION

26 de JUNIO de 2007

Fecha.....



7Z9855444

03/2007

NOTARIA DE D. FRANCISCO M. ORDOÑEZ ARMAN
 Durán Lóriga, 11
 Teléfs. 981.22 57 82 - 981.22 57 83
 15003 A CORUÑA

CONSTITUCIÓN DE "GC PASTOR HIPOTECARIO 5,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS", EMISIÓN Y
SUSCRIPCIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN DE
ACTIVOS.-

=====

NÚMERO DOS MIL DOSCIENTOS DIECISEIS.-

EN A CORUÑA, mi residencia, a ventiseis de junio de dos mil siete.

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

----- COMPARECEN -----

D. JOSÉ MARÍA ARIAS MOSQUERA, mayor de edad, vecino, a estos efectos, de A Coruña, Cantón Pequeño, 1, titular del D.N.I., 32.408.043-P.

DON XAVIER JAUMANDREU PATXOT, mayor de edad, 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 521ª 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



7Z9855861

03/2007

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 5861 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 18 de diciembre 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 exhibe, cuyas firmas advero y de la que obtengo testimonio que incorporo 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



7Z9855860

03/2007

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



7Z9855859

03/2007

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 20 de marzo de 2.007, 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, la cual me entrega, y estando las firmas legitimadas por el Notario de Barcelona, don Jaime Monjó Carrió, e 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 PASTOR HIPOTECARIO 5, 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 GESTICAIXA, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, 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 PASTOR HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS" (en adelante, el "Fondo") al amparo del 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 1** a la presente



7Z9855858

03/2007

Escritura, certificación de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en sesión celebrada con fecha 20 de marzo de 2007, relativos a la constitución del Fondo.---

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

A estos efectos, el Consejo de Administración de Banco Pastor en su reunión celebrada el 18 de diciembre de 2006, acordó autorizar la cesión de Préstamos Hipotecarios mediante la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca (en adelante, los "**Préstamos Hipotecarios**").-----

Se adjunta como **ANEXO 2** a la presente Escritura certificación de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de Banco Pastor en sesión celebrada el día 18 de diciembre 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 Hipotecarios a titular de la cartera de Banco Pastor que van a ser objeto de cesión, mediante una auditoría elaborada según la técnica de muestreo. La citada auditoría ha sido elaborada por la firma Deloitte, S.L., inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) con el número S0692, según se acredita por el informe de auditoría de los Préstamos Hipotecarios 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 los factores de riesgo, el documento de registro, la nota de valores, el módulo adicional y el glosario de



7Z9855857

03/2007

definiciones (en adelante, indistintamente el "Folleto Informativo" o el "Folleto") 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 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos (en adelante, el "Real Decreto 1310/2005") y el Reglamento (CE) N° 809/2004, la Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre que desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y la Circular 2/1994 de la CNMV, de 16 de marzo.-----

VII.- Que esta preceptiva inscripción previa por la CNMV, se ha efectuado con fecha 21 de junio de 2007, 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.-----

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 PASTOR HIPOTECARIO 5, 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 PASTOR HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS" con domicilio en Barcelona, Avenida Diagonal 621-629. Estará sujeto a (i) la presente Escritura de Constitución del Fondo, (ii) el Folleto Informativo redactado de conformidad con el Real



7Z9855856

03/2007

Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre y el Reglamento (CE) N° 809/2004, (iii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (iv) la Ley 19/1992, de 7 de julio, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, (v) 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, (vi) la Ley 44/2002, y (vii) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación. -----

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, el Real Decreto 1310/2005 y el Reglamento (CE) N° 809/2004.-----

2. NATURALEZA DEL FONDO.

El Fondo constituye un patrimonio separado, con carácter cerrado, carente de personalidad jurídica que, de conformidad con el Real Decreto

926/1998, es gestionado por una sociedad gestora. El Fondo sólo responderá de las obligaciones frente a sus acreedores con su patrimonio.-----

La Sociedad Gestora desempeñará para el Fondo aquellas funciones que se le atribuyen en el Real Decreto 926/1998, así como la defensa de los intereses de los titulares de los Bonos como gestora de negocios ajenos, sin que exista ningún sindicato de bonistas. De esta forma, la capacidad de defensa de los intereses de los titulares de los Bonos, depende de los medios de la Sociedad Gestora.

La duración del Fondo será hasta el 20 de junio de 2046, Fecha de Vencimiento Legal o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, salvo que con anterioridad se hubiera procedido a la Liquidación Anticipada que se contempla en el apartado 4.4.3 del documento de registro de valores de titulización, cuyo esquema de requisitos mínimos de revelación se recoge en el anexo VII del Reglamento 809/2004 de la Comisión Europea (en adelante, el **"Documento de**



729855855

03/2007

Registro") y en la estipulación 4.1 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.

Operaciones financieras y de prestación de servicios.

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 Hipotecarios y los Bonos, o, en general, transformar las características financieras de los Bonos emitidos, así como de complementar la administración del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procederá en el acto de otorgamiento de la presente Escritura de Constitución, a formalizar los contratos y operaciones que se reseñan en los apartados siguientes, de conformidad con la normativa aplicable. ----

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, así como contratar una/s agencia/s de calificación 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 comunicación 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 presente Escritura de Constitución en tanto no dieran lugar a la modificación del Orden de Prelación de Pagos del Fondo.-----

3. ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO.



7Z9855854

03/2007

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

GC PASTOR HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS será constituido por Gesticaixa, S.G.F.T., 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, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización.-----

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 presente 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. ----



729855853

03/2007

(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 de Constitución 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 de Constitución y en el Folleto Informativo, siempre que ello esté permitido por la normativa vigente en cada

momento. En cualquier caso, tales actuaciones requerirán la autorización previa de las autoridades competentes, en caso de ser necesaria, y su notificación a las Agencias de Calificación, y siempre que con tales actuaciones 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 de Constitución y el Folleto Informativo, siempre que ello esté permitido por la legislación vigente en cada momento. En cualquier caso, tales actuaciones requerirán la autorización previa de las autoridades competentes, en caso de ser necesaria, y su notificación a las Agencias de Calificación y siempre que



7Z9855852

03/2007

con tales actuaciones 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 Hipotecarios, la Sociedad Gestora tomará las medidas necesarias para obtener una adecuada administración de los Préstamos Hipotecarios. -----

(viii) Cursar las instrucciones oportunas al Agente de Pagos en relación con la Cuenta de Tesorería y velar por que las cantidades depositadas en la misma produzcan la rentabilidad acordada en el contrato.

(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. -----

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

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

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

(xiv) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de Liquidación Anticipada del Fondo y de Amortización Anticipada de los Bonos. Asimismo, adoptar las decisiones oportunas en caso de



729855851

03/2007

resolución de la constitución del Fondo. -
 -- (xvi) Determinar el tipo de interés aplicable a cada Serie de Bonos en cada Periodo de Devengo de Intereses y el principal a amortizar de cada Serie de Bonos en cada Fecha de Pago.

(xvii) Ejercer los derechos inherentes a la titularidad de los Certificados de Transmisión de Hipoteca adquiridos por el Fondo.

(xviii) Facilitar a los tenedores de los Bonos, la CNMV y las 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 presente 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:



7Z9855850

03/2007

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. Asimismo, la Sociedad Gestora deberá notificar dicha sustitución a las Agencias de Calificación. -----

Para el caso de sustitución forzosa

(i) Cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en situación de concurso, deberá buscar 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 del Fondo, se procederá a la Liquidación Anticipada



7Z9855849

03/2007

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 de Constitución y el 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, en caso de ser legalmente necesario, con su autorización previa. No obstante cualquier subcontratación o delegación, la Sociedad Gestora no quedará exonerada ni liberada, mediante tal subcontrato o delegación, de ninguna de las responsabilidades asumidas en virtud de la presente Escritura de Constitución que legalmente le fueren atribuibles o exigibles.-----

3.2 Remuneración de la Sociedad Gestora.

En contraprestación por las funciones a desarrollar por la Sociedad Gestora, el Fondo satisfará a la misma una comisión compuesta por:

03/2007



7Z9855848

1. Una comisión inicial que se devengará en la constitución del Fondo y que será satisfecha en la Fecha de Desembolso.
2. Una comisión de gestión que se devengará trimestralmente igual a una parte fija más una parte variable calculada sobre el Saldo Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente anterior.

Ambas comisiones se entenderán brutas, en el sentido de incluir cualquier impuesto directo o indirecto, o retención que pudieran gravar las mismas.

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 el 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 en una Fecha de Pago a la Liquidación Anticipada del

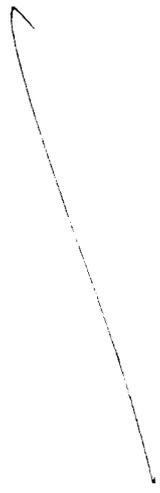
Fondo y con ello a la Amortización Anticipada de la totalidad de la Emisión de Bonos y la extinción del Fondo, en cualquiera de los siguientes Supuestos de Liquidación Anticipada:

(i) Cuando el importe del Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos Hipotecarios sea inferior al 10 por ciento del Saldo Inicial de los Préstamos Hipotecarios 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 Hipotecarios, pendientes de amortización, permita una total cancelación de las obligaciones pendientes con los titulares de los Bonos, así como las cantidades adeudadas a Banco Pastor por el Préstamo para Gastos Iniciales y respetando los pagos anteriores a éstos cuyo Orden de Prelación de Pagos de liquidación sea preferente y se hayan obtenido las autorizaciones necesarias para ello de las autoridades competentes.-



7Z9855847

03/2007



(ii) 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.-----

(iii) 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 3.7.1.2 del Módulo Adicional y en la estipulación 3.1.2 de la presente Escritura-----

(iv) 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.-----

(v) Cuando hubieren transcurrido treinta (30) meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, aunque se encontraran aún débitos vencidos pendientes de cobro.---

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



7Z9855846

03/2007

derivadas de los Bonos en la Fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, 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.

Asimismo, el Fondo se extinguirá en todo caso a consecuencia de las siguientes circunstancias:

- i) Por la amortización íntegra de los Préstamos Hipotecarios 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 treinta y seis (36) meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, 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 Periodo 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 Hipotecarios 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



7Z9855845

03/2007

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. El Préstamo para Gastos Iniciales se resolverá en el supuesto de que se den las circunstancias referidas en el punto (v) anterior. En ese caso , el Cedente se hará cargo de los Gastos Iniciales.

Con el objeto de que el Fondo, a través de su Sociedad Gestora lleve a cabo la Liquidación final del Fondo, la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, procederá a:

(i) Vender los Préstamos Hipotecarios por un precio que inicialmente no podrá ser inferior a la suma del Saldo Vivo Pendiente más los intereses devengados y no cobrados de los Préstamos Hipotecarios.-----

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

En caso de que, tanto porque las actuaciones anteriores fueran insuficientes como por la existencia de Préstamos Hipotecarios 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 razonable. La Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta recibida por los activos ofertados. Para la fijación del valor de mercado razonable, la Sociedad Gestora podrá obtener los informes de valoración que juzgue necesarios.

El Cedente gozará de un derecho de tanteo de tal forma que podrá adquirir con preferencia de terceros los Préstamos Hipotecarios u otros bienes procedentes de ellos que permanezcan en el activo del Fondo en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora y de conformidad con lo establecido en el párrafo anterior. Con tal finalidad, la Sociedad Gestora remitirá al Cedente relación de los activos y de las ofertas recibidas de terceros, pudiendo éste hacer uso



7Z9855844

03/2007

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.---

El anterior derecho de tanteo no implica, en ningún caso, un pacto o declaración de recompra de los Préstamos Hipotecarios otorgado por el Cedente. Para el ejercicio de dicho derecho de tanteo, el Cedente dispondrá de un plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la fecha en que la Sociedad Gestora le comunique las condiciones en que se procederá a la enajenación de los Préstamos Hipotecarios. -

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 Hipotecarios 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. -----

En el supuesto de que, a la liquidación del Fondo y una vez realizados los pagos debidos a los diferentes acreedores mediante la distribución de los Fondos Disponibles para Liquidación conforme al 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, existiera algún remanente, éste será a favor del Cedente en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora.-

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



7Z9855843

03/2007

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 RESPALDAN LA EMISIÓN DE BONOS.

Los derechos de crédito a agrupar en el activo del Fondo se derivan de Préstamos Hipotecarios otorgados por Banco Pastor a personas físicas y jurídicas, con garantía de hipoteca inmobiliaria sobre inmuebles situados en territorio español, y cuyo otorgamiento se sometió a la legislación española, por un importe total o lo más cercano posible por defecto a setecientos millones (€ 700.000.000) de euros.

5.1 Auditoria sobre los Préstamos Hipotecarios objeto de titulización a través del Fondo.

Los Préstamos Hipotecarios han sido objeto de una auditoría realizada por la firma Deloitte, S.L., con domicilio social en Plaza Pablo Ruiz Picasso, num.1, 28020 Madrid, España, C.I.F. número B-79104469 e inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) con el número S0692, con fecha 07 de junio de 2007, para dar cumplimiento a lo establecido en el artículo cinco del Real Decreto 926/1998.



7Z9855842

03/2007

El citado informe de auditoría 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: identificación del deudor, titularidad, transmisión de los activos, importe inicial de los Préstamos

Hipotecarios, finalidad, fecha de formalización, fecha de vencimiento, naturaleza de los Préstamos Hipotecarios, saldo actual de los Préstamos Hipotecarios, tipo de interés e índice de referencia, diferencial del tipo de interés, tipo de interés aplicado, retraso en los pagos, valor de tasación, relación entre el saldo actual del Préstamo Hipotecario y el valor de tasación, dirección de la propiedad o propiedades hipotecadas y garantía hipotecaria.

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

5.2 Emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Banco Pastor emite en este acto 4.379 Certificados de Transmisión de Hipoteca que instrumentan la cesión al Fondo de los Préstamos Hipotecarios, cuyo valor capital total asciende a 699.999.628,09 € (seiscientos noventa y nueve millones novecientos noventa y nueve mil seiscientos veintiocho euros y nueve céntimos).



7Z9855841

03/2007

La cesión de cada Préstamo Hipotecario y la emisión del correspondiente Certificado de Transmisión de Hipoteca se realiza por el 100 por ciento del saldo principal pendiente de vencer (en adelante, el "**Saldo Inicial**") así como por la totalidad de cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos provenientes de cada una de los Préstamos Hipotecarios, con la excepción de intereses de demora, comisiones por reclamación de recibos impagados, comisiones de subrogación, comisiones de amortización/cancelación anticipada, así como cualquier otra comisión o suplido que corresponderán al Cedente, conforme se detalla en la estipulación 7 siguiente.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emiten por Banco Pastor al amparo del artículo 18 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, 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.-----

Se une a la presente matriz como **ANEXO 5** un

disco (CD) no regrabable o soporte magnético nº de serie 6075 103 L A 3789 comprensivo de la relación de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en el que se recogen las características concretas más relevantes de los mismos y de los Préstamos Hipotecarios a que corresponden.

Me entregan igualmente tres copias del mencionado CD para unir a cada una de las tres copias autorizadas que de la presente escritura me solicitan, una para "Gesticaixa Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.", al que se unirá el CD con nº de serie 6075 103 M C 3787, otra para la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al que se unirá el CD con nº de serie 5115 132 M B 07908, y otra para "Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A." (Iberclear), al que se unirá el CD con nº de serie 6075 103 L B 3783.

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

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca



7Z9855840

03/2007

se representarán mediante un Título Múltiple emitido por el Cedente, nominativo, representativo de la totalidad de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. Dicho Título Múltiple contendrá las menciones exigidas por el artículo 64 del Real Decreto 685/1982, 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. La transmisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca estará limitada a inversores cualificados, no pudiendo ser adquiridos por el público no especializado.

Se incorpora como documento unido a la presente Escritura fotocopia del Título Múltiple de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, figurando como **ANEXO 6**. El Título Múltiple aparece firmado por el representante de Banco Pastor, cuya firma aparece legitimada por mí, y que entrego al propio compareciente.

Banco Pastor, Cedente de los Préstamos Hipotecarios 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 Hipotecarios, regulándose en el Contrato de Administración las relaciones entre Banco Pastor y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios 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.-----

Tanto para los supuestos de tener que



7Z9855839

03/2007

efectuar la sustitución de algún Certificado de Transmisión de Hipoteca según lo previsto en el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional y en la estipulación 9 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 el apartado 3.7.2 del Módulo Adicional y la estipulación 10 de la presente Escritura, así como, si procediéndose a la Liquidación Anticipada del Fondo, en los supuestos y condiciones del apartado 4.4.3 del Documento de Registro y 4.1 de la presente Escritura, haya de tener lugar la venta de los citados Certificados de Transmisión de Hipoteca, Banco Pastor se compromete a fraccionar, en su caso, cualquier título múltiple en tantos títulos individuales o múltiples como fueren necesarios, a sustituirlo o canjearlo para la consecución de las anteriores finalidades.-----

Banco Pastor, en cuanto entidad emisora, llevará un libro especial en el que anotará los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos y los cambios de domicilio que le hayan sido

notificados por los titulares de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, haciendo constar, asimismo, (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 cualificado del Fondo y la suscripción por éste 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 Pastor.

El Cedente formula en el presente acto las siguientes declaraciones y garantías sobre las características del Cedente, de los Préstamos Hipotecarios y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca:



7Z9855838

03/2007

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 financiación a personas físicas y jurídicas, así como a actuar en el mercado hipotecario.

2) Que ni a la fecha de inscripción del Fondo en los registros de la CNMV, ni en ningún momento desde su constitución, 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 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 anuales auditadas de los tres últimos ejercicios

cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005, y 2006, con opinión favorable de los Auditores. Dichas cuentas anuales auditadas han sido depositadas en la CNMV.

5) Que el Cedente cumple con la legislación vigente en materia de protección de datos.

En cuanto a los Préstamos Hipotecarios

1) Que todos los Préstamos Hipotecarios existen y son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable, habiéndose observado en su otorgamiento todas las disposiciones legales aplicables

2) Los Préstamos Hipotecarios que han sido concedidos a personas físicas tienen como finalidad la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas residenciales situadas en España, y los Préstamos Hipotecarios que han sido concedidos a personas jurídicas o autónomos han sido concedidos para cualquier finalidad.



7Z9855837

03/2007

3) Que el Cedente es titular pleno de la totalidad de los Préstamos Hipotecarios, libre de cargas y reclamaciones, y no existe impedimento alguno para que puedan emitirse los Certificados.

4) Que los datos relativos a los Préstamos Hipotecarios que se incluyen en este Folleto y que se incluirán en la Escritura de Constitución y los datos que se incluyen en los Títulos Múltiples, reflejan y reflejarán correctamente la situación de los mismos a la Fecha de Constitución, tal y como está recogida en los ficheros informáticos enviados de dichos préstamos, y que dichos datos son correctos, completos y no inducen a error. Cualquier otra información adicional sobre las características de la cartera de préstamos hipotecarios del Cedente recogida en el Folleto es correcta, completa y no induce a error.

5) Que todos los Préstamos Hipotecarios están garantizados por

hipoteca inmobiliaria constituida sobre el pleno dominio de todas y cada una de las fincas en cuestión, sin que los inmuebles hipotecados se encuentren afectos a prohibiciones de disponer, condiciones resolutorias o cualquier otra limitación de dominio. Dichas fincas no cuentan con ninguna carga que garantice ninguna obligación viva con preferencia a las citadas hipotecas.

6) Que 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 la Escritura y en el Título Múltiple correspondiente. La inscripción de las fincas hipotecadas está vigente y sin contradicción alguna y no está sujeta a limitación alguna preferente a la hipoteca de acuerdo con la normativa aplicable.

7) Que las hipotecas están constituidas sobre fincas que pertenecen en pleno dominio y en su totalidad a los



7Z9855836

03/2007

deudores hipotecarios e hipotecantes y que reúnen los requisitos exigidos por el artículo 27 del Real Decreto 685/1982, no teniendo constancia el Cedente de la existencia de litigios sobre la titularidad de dichas fincas.

8) Que todos los inmuebles hipotecados son inmuebles terminados y han sido objeto de tasación previa por sociedades de tasación debidamente inscritas en el Banco de España, estando acreditada dicha tasación mediante la correspondiente certificación. Las tasaciones efectuadas cumplen todos los requisitos establecidos en la legislación sobre el mercado hipotecario. En concreto, las viviendas que, por el régimen de protección pública que les sea de aplicación, cuenten con un valor máximo legal de venta permitido, el valor de tasación que se ha tenido en consideración ha sido este último.

9) Que el Saldo Vivo Pendiente de cada uno de los Préstamos Hipotecarios no

excederá del 100% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario, a la fecha de la emisión de los Certificados.

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

11) Que todos los inmuebles sobre los que se ha constituido la garantía de los Préstamos Hipotecarios contaban en el momento de concesión de cada uno de ellos, al menos, con un seguro contra daños, en el que la suma del importe asegurado no es inferior al valor de tasación de la propiedad hipotecada o propiedades hipotecadas excluidos los elementos no asegurables por su naturaleza

12) Que los inmuebles hipotecados en virtud de los Préstamos Hipotecarios no se hallan incursos en la situación de bienes excluidos para ser admitidos en garantía conforme al artículo 31.1.d) del Real

03/2007



7Z9855835

Decreto 685/1982 y 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 títulos hipotecarios.

13) Que en la concesión de los Préstamos Hipotecarios se ha seguido fielmente los criterios contenidos en el documento titulado "Memorándum Interno sobre de Préstamos Hipotecarios" que se adjunta como **Anexo 8** a esta Escritura y que ha sido resumido en el apartado 2.2.7. del Módulo Adicional. Dichos criterios son los utilizados habitualmente por el Cedente en la concesión de Préstamos Hipotecarios, y son legales.

14) Que los Préstamos Hipotecarios han sido formalizados en escritura pública.

15) Que todas las escrituras de las hipotecas están debidamente depositadas en el domicilio del Cedente a disposición de la Sociedad Gestora. Todos los Préstamos Hipotecarios están claramente

identificados, tanto en soporte informático como por sus escrituras y son objeto de análisis y seguimiento por parte del Cedente.

16) Que todos los Préstamos Hipotecarios han sido y están siendo administrados por el Cedente de acuerdo con los procedimientos habitualmente utilizados por éste en la administración de préstamos hipotecarios.

17) Que no existen litigios de ningún tipo en relación con los Préstamos Hipotecarios que puedan perjudicar la validez de los mismos o que puedan dar lugar a la aplicación del artículo 1.535 del Código Civil, y que no tienen conocimiento de la existencia de circunstancias que puedan dar lugar a la ineficacia del contrato de adquisición de la finca hipotecada en garantía de los Préstamos Hipotecarios.

18) Que, en la Fecha de Constitución del Fondo, ninguno de los Préstamos Hipotecarios tiene pago pendientes por un



7Z9855834

03/2007

plazo superior a 45 días, pero el importe de los Préstamo Hipotecarios con impagos de más de 30 días no superará el 1% del Saldo Inicial.

19) Que el Cedente no tiene conocimiento de que algún Deudor, por ser titular de algún derecho de crédito frente al Cedente, se encuentre en disposición de oponer la compensación, sin perjuicio de lo previsto en el apartado 3.3.7 del Módulo Adicional y en la estipulación 8 de la presente Escritura y en virtud del artículo 1.198 del Código Civil.

20) Que ninguno de los Deudores puede oponer al Cedente excepción alguna al pago de cualquier cantidad referida a los Préstamos Hipotecarios.

21) Que no existe ninguna circunstancia que impida la ejecución de la garantía hipotecaria relativa a los Préstamos Hipotecarios.

22) Que ninguna persona tiene un derecho preferente sobre el Fondo, en cuanto titular de los Certificados, al

cobro de las cantidades que se deriven de los Préstamos Hipotecarios, salvo los derechos preferentes legales.

23) Que respecto a la cartera cedida por el Cedente, el nivel de riesgo máximo concedido a un solo Deudor (definido como la suma de los saldos vivos de todos los Préstamos Hipotecarios concedidos a un solo Deudor) no excede a 29 de mayo de 2007 de 1.823.038,16 euros.

24) Que los Préstamos Hipotecarios no están afectos a emisión de bonos hipotecarios y, a partir de la emisión de los Certificados, no estarán afectos a emisión alguna de cédulas hipotecarias, bonos hipotecarios, participaciones hipotecarias u otros certificados.

25) Que los Certificados 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 correspondan.

03/2007



7Z9855833

26) Que, a la Fecha de Constitución, el Saldo Nominal Pendiente no Vencido de cada uno de los Préstamos Hipotecarios será equivalente a la cifra de capital del Certificado correspondiente.

27) Que la fecha de vencimiento final de los Préstamos Hipotecarios es igual o anterior al 30 de junio de 2043.

28) Que la información sobre los Certificados y los Préstamos Hipotecarios contenida en el Folleto, es exacta y se ajusta fielmente a la realidad.

29) Que todos los Préstamos Hipotecarios están denominados en euros, y son pagaderos exclusivamente en euros.

30) Que ninguno de los Préstamos Hipotecarios contemplan cláusulas que permitan el diferimiento en el pago periódico ni de intereses ni de principal, distinto de la carencia de pago de principal que pudiera existir a la fecha de formalización de cada Préstamo Hipotecario.

31) Que las obligaciones de pago de todos los Préstamos Hipotecarios se

realizan mediante domiciliación en una cuenta bancaria.

32) Que, en la Fecha de Constitución, cada uno de los Préstamos Hipotecarios habrán tenido al menos el vencimiento de de dos cuotas de intereses.

33) Que la totalidad del capital los Préstamos Hipotecarios está dispuesto.

34) Que todos los Préstamos Hipotecarios se han formalizado antes del 29 de diciembre de 2006.

35) Que en la Fecha de Constitución como mínimo el 80% del importe de los Préstamos Hipotecarios cedidos al Fondo pertenecen a personas físicas residentes en España.

36) Que todas los Préstamos Hipotecarios están garantizados por hipoteca inmobiliaria de primer rango.

37) Que, conforme a sus registros internos, ninguno de los Préstamos Hipotecarios corresponden a financiaciones concedidas a promotores inmobiliarios para la construcción o rehabilitación de



7Z9855832

03/2007

viviendas y/o locales comerciales, destinados para la venta

38) Ninguno de los deudores de los Préstamos Hipotecarios tiene CNAE de Intermediación Financiera.

39) Ninguno de los Préstamos Hipotecarios han sido concedidos a los empleados del Banco Pastor.

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

1) Que los Certificados son emitidos de acuerdo con la Ley 2/1981, el Real Decreto 685/1982 y la Disposición Adicional 5ª de la Ley 3/1994 en su redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002 y demás normativa aplicable y cumplen todos los requisitos en ellas establecidos para la emisión de certificados de transmisión de hipoteca, y, en particular, que la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca satisface lo dispuesto en los artículos 59 y 62 del Real Decreto 685/1982, en lo referente al volumen de

cédulas hipotecarias emitidas por el Cedente.

2) Que el respectivo órgano social del Cedente ha adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la emisión de los Certificados.

Las presentes declaraciones se efectúan por Banco Pastor tras llevar a cabo las oportunas comprobaciones sobre una selección de los Préstamos Hipotecarios. A los efectos del apartado 2.2.9 del Módulo Adicional y en la estipulación 9 de la presente Escritura, dichas comprobaciones no impiden que durante la vigencia de los Préstamos Hipotecarios pueda advertirse que alguna de ellas o los Certificados de Transmisión de Hipoteca correspondientes, no se ajustaran a la Fecha de Constitución del Fondo a las presentes declaraciones, también contenidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional en cuyo caso se estará a lo establecido en el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional.-----En cualquier caso, lo anterior no implica que el Cedente conceda garantía alguna ni suscriba pacto o acuerdo



7Z9855831

03/2007

alguno de recompra, ni asegure el buen fin de la operación.-----

7. CESIÓN DE LOS ACTIVOS AL FONDO.

7.1 Formalización de la cesión de los Préstamos Hipotecarios.

La emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca por Banco Pastor mediante los cuales se instrumenta la cesión de los Préstamos Hipotecarios y su suscripción por el Fondo se formalizará mediante el otorgamiento de la Escritura de Constitución, con efectividad desde la misma fecha.

La cesión plena e incondicional por Banco Pastor de los Préstamos Hipotecarios no será comunicada a los deudores. A estos efectos, la notificación no es requisito para la validez de la cesión de los Préstamos Hipotecarios. En el supuesto de que alguno de los deudores de los Préstamos Hipotecarios mantuviera un derecho de crédito líquido, vencido y exigible frente al Administrador y, por tanto, resultara que alguno de los Préstamos Hipotecarios fuera compensado, total o parcialmente, contra tal derecho de crédito, de conformidad con el párrafo tercero

del artículo 1.198 del Código Civil, 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 Hipotecario correspondiente.

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 que notifique a los deudores, y en su caso a los depositarios de los bienes o valores, terceros garantes y compañías aseguradoras correspondientes a los seguros de daños de los inmuebles hipotecados o en garantía de los Préstamos Hipotecarios, la transmisión al Fondo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de reembolso, así como que los pagos derivados de los mismos sólo



7Z9855830

03/2007

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, terceros garantes y compañías aseguradoras correspondientes a los seguros de daños de los inmuebles hipotecados o en garantía de los Préstamos Hipotecarios 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, terceros garantes y compañías aseguradoras correspondientes a los seguros de daños de los inmuebles hipotecados o en garantía de los Préstamos Hipotecarios.

Cesión de los Préstamos Hipotecarios.

El Cedente emitirá y el Fondo suscribirá en la Fecha de Constitución los Certificados de Transmisión de Hipoteca respaldados por los Préstamos Hipotecarios cuyo Saldo Inicial a dicha fecha ascienda a un importe igual o lo más cercano posible por defecto a SETECIENTOS MILLONES DE EUROS (700.000.000.- €).

Cada Certificado de Transmisión de Hipoteca participa, a partir de la Fecha de Constitución, del 100% del Saldo Inicial de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, desde la Fecha de Constitución y por el mismo plazo restante de vencimiento de dichos Préstamos Hipotecarios, no existiendo pacto alguno de recompra, sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 4.4.3. de Documento de Registro y en la estipulación 4.1 de la presente Escritura. Cada Certificado de Transmisión de Hipoteca devenga un tipo de interés igual al tipo de interés nominal que devengue, en cada momento, el correspondiente Préstamo Hipotecario. No obstante lo anterior, los Certificados sólo devengarán intereses ordinarios a favor del Fondo a partir de la Fecha de Constitución (incluida) por lo que todos intereses ordinarios devengados por los Préstamos Hipotecarios hasta esta fecha seguirán correspondiendo al Cedente. De acuerdo con lo establecido en apartado 3.3.7. del Módulo Adicional y en la estipulación 8 de la presente Escritura, no se cederán los intereses de demora de los Préstamos Hipotecarios.

03/2007

7.3 Eficacia de la cesión.

La cesión de los Préstamos Hipotecarios y la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca surtirán plenos efectos entre las partes a partir de la Fecha de Constitución.-----

7.4 Precio de la cesión.

El precio de cesión de los Préstamos Hipotecarios será igual al importe que represente en la Fecha de Constitución, la suma del Saldo Inicial (en adelante, "**Saldo Inicial**") de los Préstamos Hipotecarios a esa fecha, cantidad que en la Fecha de Constitución supondrá un importe igual o lo más cercano posible por defecto de setecientos millones (700.000.000) 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 de las Series A1, A2, B y C y el Saldo Inicial de los Préstamos Hipotecarios será depositada en la Cuenta de Tesorería. Con cargo

al desembolso de la suscripción de los Bonos de la Serie D se constituirá el Fondo de Reserva Inicial. -----

En el cálculo del precio de la cesión de los Préstamos no se ha tenido en cuenta las cantidades que Banco Pastor tiene derecho a recibir por los intereses ordinarios devengados por los Préstamos cedidos desde la última fecha de liquidación de intereses de cada uno de ellos y hasta la Fecha de Constitución (intereses corridos), que serán previamente detraídos de los saldos a abonar por Banco Pastor.-----

7.5 Responsabilidad del Cedente como cedente de los Préstamos Hipotecarios.

El Cedente, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responde ante el Fondo exclusivamente de la existencia y legitimidad de los Préstamos Hipotecarios en los términos y condiciones declarados en la presente Escritura de Constitución y en el Folleto del que forma parte este documento, así como de la personalidad con la que efectúa la cesión, pero no asume responsabilidad alguna por el impago de

03/2007



los Préstamos Hipotecarios, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad se pudiera adeudar en virtud de los mismos. -----

El Cedente no asume la eficacia de las garantías accesorias a los Préstamos Hipotecarios. Tampoco asumirá, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra o de sustitución de los Préstamos Hipotecarios, excepción hecha de lo previsto en el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional y en la estipulación 9 de la presente Escritura, todo ello en cumplimiento de lo dispuesto en el Real Decreto 926/1998 y demás normativa de aplicación.-----

Todo ello sin perjuicio de las responsabilidades del Cedente en cuanto a la administración de los Préstamos Hipotecarios cedidas de conformidad con lo establecido en el Contrato de Administración, y las derivadas del Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales, sin

perjuicio de la responsabilidad que se deriva de las declaraciones realizadas por el Cedente y que se recogen en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional y en la estipulación 6 de la presente Escritura. Hasta la Fecha de Constitución, el Cedente continuará asumiendo el riesgo de insolvencia de los deudores.-----

En el supuesto de que el Fondo viniera obligado a abonar a terceros cualquier cantidad con motivo de la cesión de los Préstamos Hipotecarios que no se haya abonado a la Fecha de Constitución debido a que la información suministrada por el Cedente sobre los Préstamos Hipotecarios haya sido incompleta, éste será responsable frente al Fondo de cualquier daño, gasto, impuesto o sanción que se derive para el Fondo.-----

7.6 Anticipo de fondos.

El Cedente no anticipará ninguna cantidad al Fondo por cuenta de los deudores, sea por principal o por intereses o por otro concepto derivado de los Préstamos Hipotecarios.-----

--

03/2007



**8. DERECHOS CONFERIDOS AL FONDO POR LA
CESIÓN DE LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS.**

El Fondo, en cuanto titular de los Certificados, tendrá los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable a los titulares de las participaciones hipotecarias. En concreto, tendrá derecho a recibir todos los pagos que, a partir de la Fecha de Constitución del Fondo, realicen los Deudores, que se deriven de los Préstamos Hipotecarios.

Además de los pagos que efectúen los Deudores en concepto de Principal de los Préstamos Hipotecarios e intereses de los Préstamos Hipotecarios, corresponderá al Fondo cualquier otro pago que reciba el Cedente por los Préstamos Hipotecarios, incluyendo los derivados de cualquier derecho accesorio, tales como indemnizaciones derivadas de pólizas de seguros, pagos efectuados por posibles garantes, etc., con la excepción de intereses de demora, comisiones por reclamación de recibos impagados, comisiones de subrogación, comisiones de amortización/cancelación anticipada, así como cualquier otra comisión o suplido que

corresponderán al Cedente.

El Cedente se comprometerá a realizar las notificaciones que, en su caso, sean necesarias para que dichos pagos sean efectuados a la Sociedad Gestora.

9. SUSTITUCIÓN DE LOS ACTIVOS TITULIZADOS

En el supuesto que durante toda la vigencia de los Préstamos Hipotecarios se advirtiera que alguna de las mismas no se ajustase a las declaraciones formuladas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional y 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 mismo 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



7Z9855826

03/2007

sustituir el Certificado de Transmisión de Hipoteca correspondiente por otros de características financieras similares (respecto a importe, plazo, garantía, tipo de interés, frecuencia de pago y rating interno del deudor correspondiente, rango de las hipotecas, relación entre el Saldo de Principal Pendiente y el valor de tasación de la propiedad, y respecto a la personalidad del deudor), que sean aceptados por la Sociedad Gestora en un plazo máximo de 30 días y siempre que no se perjudique la calificación de los Bonos otorgada por las Agencias de Calificación.

El Cedente, tan pronto como tenga conocimiento de que algún Préstamo Hipotecario adolece de un vicio oculto, incluyendo el que no se ajuste a las mencionadas declaraciones, deberá ponerlo en conocimiento de la Sociedad Gestora, e indicarle el Préstamo Hipotecario que propone sirva de cobertura para sustituir el Certificado afectado.

En todo caso, al sustituir algún Certificado, el Cedente deberá acreditar que el Certificado

sustituyente y el Préstamo Hipotecario participado correspondiente se ajustan a las declaraciones contenidas en la estipulación 6 de la presente Escritura de Constitución.

El Cedente se compromete a formalizar la emisión del Certificado 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.

En el supuesto excepcional de que no fuera posible sustituir uno o varios Certificados por otros Certificados con un Saldo Nominal Pendiente conjunto igual al Saldo Nominal Pendiente de los Certificados sustituidos, el Cedente efectuará un abono al Fondo por un importe igual a la diferencia, pasando a formar parte de los Recursos Disponibles.

Subsidiariamente a las obligaciones asumidas en los apartados a) y b) anteriores y para aquellos supuestos, igualmente excepcionales, en los que el vicio oculto, incluyendo el que no se ajuste a las mencionadas declaraciones, no fuera subsanado en dicho plazo o no fuera susceptible

03/2007

de subsanación o la sustitución o no fuera posible, en opinión fundada de la Sociedad Gestora, comunicada al Cedente y a la CNMV, el Cedente se compromete a la devolución, en efectivo, del principal pendiente del correspondiente Certificado y los intereses del correspondiente Certificado devengados y no pagados hasta la fecha.

En cualquiera de los casos anteriores, se comunicará a la CNMV la sustitución de los Certificados o, en su caso, la devolución de efectivo que corresponda.

**Sección III: ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE
LOS ACTIVOS CEDIDOS.**

**10. ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE LOS
PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS.**

Banco Pastor, 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, el "Administrador"), regulándose en el Contrato de Administración, las relaciones entre Banco Pastor 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, 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.

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

03/2007

presente Módulo Adicional y en el **Anexo 8** 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 presente 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.

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

03/2007

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.-----

El abono por el Administrador al Fondo de las cantidades recibidas por los Préstamos que administre se realizará de la forma prevista anteriormente.-----

No obstante, en caso de un descenso de la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada del Administrador por debajo de P-1 o de A-2 según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, la sociedad gestora, mediante comunicación escrita dirigida al Administrador, le cursará instrucciones para que dichas cantidades las ingrese con anterioridad en la Cuenta de Tesorería, con al menos periodicidad semanal, pudiendo llegar ser incluso en el mismo día en que fueran recibidas por el Administrador.



7Z9855822

03/2007

3. Fijación del tipo de interés.

En los Préstamos con tipo de interés variable 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 solicite.

5. Subrogación de los Préstamos Hipotecarios.

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, recogido en el **Anexo 8** a la presente Escritura 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.

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.

03/2007

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 Hipotecarios.

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 a las declaraciones relativas a los Préstamos Hipotecarios contenidas en el apartado 2.2.8 anterior, 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 ajustan a los criterios descritos en el memorándum sobre los criterios de concesión de créditos y préstamos, **Anexo 8** a la presente Escritura de Constitución 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,



7Z9855820

03/2007

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.

Renegociación del tipo de interés de los Préstamos

De acuerdo con lo que se prevea en la Escritura de Constitución, 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 de importe y demás condiciones sustancialmente similares a los Préstamos Hipotecarios.

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 n°. 8/1990, de 7 de septiembre, del



7Z9855819

03/2007

Banco de España, y (ii) que el tipo de interés medio ponderado por el Saldo Vivo Pendiente de vencimiento de los Préstamos pendientes de reembolso sea inferior al Euribor a tres (3) meses más 60 puntos básicos porcentuales.

4. En todo caso, una vez modificada la cláusula del tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios, corresponderán al Fondo los intereses ordinarios que se devenguen a partir de dicha modificación.

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

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 Saldo Inicial cedido al Fondo de los Préstamos sobre los que se produzca el alargamiento del plazo de vencimiento no podrá superar el 10% del Saldo 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 frecuencia de pago 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 30



7Z9855818

03/2007

de junio de 2043.

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, siempre que medie causa justificada, 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 de la presente estipulación.

7. Ampliación de la hipoteca.

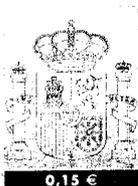
Si en cualquier momento, el Administrador tuviera conocimiento efectivo de que, por cualquier motivo, el valor de un inmueble hipotecado que estuviere garantizando un Préstamo Hipotecario hubiera disminuido en una cantidad superior a los porcentajes legalmente permitidos, deberá, de conformidad con lo establecido en los artículos 26 y 29 del Real Decreto 685/1982, solicitar al deudor hipotecario en cuestión, en la medida que legalmente sea exigible:

a) La ampliación de la hipoteca a otros bienes suficientes para cubrir la relación exigible entre el valor del bien y el crédito que garantiza; o

b) La devolución de la totalidad del Préstamo Hipotecario o de la parte de ésta que exceda del importe resultante de aplicar a la tasación actual el porcentaje utilizado



03/2007



7Z9855817

para determinar inicialmente la cuantía de la misma.

Si dentro del plazo de dos (2) meses desde que fuera requerido para la ampliación, el deudor no la hubiese realizado ni hubiese devuelto la parte del Préstamo Hipotecario a que se refiere el párrafo anterior, se entenderá que ha optado por la devolución de la totalidad del Préstamo Hipotecario, que le deberá ser inmediatamente exigida por el Administrador.-----

8. 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 y 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 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.-----



7Z9855816

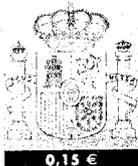
03/2007

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 para que éste, actuando a través de cualesquiera de sus apoderados con facultades bastantes a tales fines, pueda 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 correspondiente demanda, según corresponda en virtud de lo reseñado en el apartado 3.7.2. del Módulo Adicional y 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 correspondiente demanda, 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 correspondiente demanda, según corresponda de conformidad con el apartado 3.7.2. sin motivo



7Z9855815

03/2007

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 razonablemente 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, la Sociedad Gestora en nombre del Fondo podrá iniciar 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 del 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 diez (10) 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



03/2007



7Z9855814

condiciones de mercado).

9. Seguros de daños e incendios de los inmuebles hipotecados.

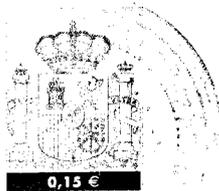
En relación con los derechos de crédito derivados de los Préstamos, el Administrador deberá, con carácter general, presentar la correspondiente demanda, según corresponda en virtud de lo reseñado en el apartado 3.7.2. del Módulo Adicional y en la estipulación 10 de la presente Escritura si, durante un 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 correspondiente demanda, 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 correspondiente demanda, según corresponda de conformidad con el apartado 3.7.2. 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 razonablemente 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, la Sociedad Gestora en nombre del Fondo podrá iniciar 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



7Z9855813

03/2007

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 del 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 diez (10) 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).

10. Compensación.

En el supuesto de que alguno 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.-----

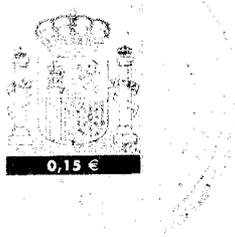
--

11. Subcontratación.

El Administrador podrá subcontratar



03/2007



7Z9855812

cualquiera de los servicios que se haya comprometido a prestar en virtud de lo dispuesto anteriormente así como en la presente 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 la presente Escritura, en el Folleto y en el Contrato de Administración o que legalmente le fueren atribuibles o exigibles.-----

12. 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 los 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, y en su caso a los depositarios de los bienes o valores, terceros garantes y compañías aseguradoras correspondientes a los seguros de daños de los inmuebles hipotecados o en garantía de los Préstamos Hipotecarios en su caso, la transmisión al Fondo de los Préstamos pendientes de reembolso, así como que los pagos derivados de los mismos sólo tendrán carácter



7Z9855811

03/2007

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 u otras partes 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 u otras partes indicadas anteriormente, y, en su caso, a los depositarios de los bienes o valores y fiadores. La Sociedad Gestora realizará dicha notificación en el plazo de tiempo más breve posible.

El Cedente asumirá los gastos de notificación a los Deudores y en su caso a los depositarios de los bienes o valores, terceros garantes y compañías aseguradoras correspondientes a los seguros de daños de los inmuebles hipotecados o en garantía de los Préstamos Hipotecarios en su caso 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



7Z9855810

03/2007

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 éstas.

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,



7Z9855809

03/2007

como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series.

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 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.

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, 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.

Ni los titulares de los bonos ni cualquier otro acreedor del Fondo dispondrán de acción



7Z9855808

03/2007

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 0,02% del Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso. 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 descrito en el apartado 3.4.6 anterior.

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

La Sociedad Gestora depositará el Título Múltiple en el Agente de Pagos, actuando a estos

efectos como depositario, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Agencia de Pagos.-

--

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 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 (en adelante, "**Importe Total de la Emisión**") ascenderá a una cantidad de setecientos diez millones quinientos mil (710.500.000) euros representados mediante Bonos de cien mil (100.000) euros nominales cada uno. Se emitirán los Bonos distribuidos en 5 Series.



7Z9855807

03/2007

- **La Serie A1:** integrada por una sola serie de mil setecientos cincuenta (1.750) Bonos, por un importe total de ciento setenta y cinco millones (175.000.000) de euros.

- **La Serie A2:** integrada por una sola serie de cuatro mil novecientos veintiocho (4.928) Bonos, por un importe total de cuatrocientos noventa y dos millones ochocientos mil (492.800.000) euros.

- **La Serie B:** integrada por una sola serie de doscientos cuarenta y nueve (249) Bonos, por un importe total de veinticuatro millones novecientos mil (24.900.000) euros.

- **La Serie C:** integrada por una sola serie de setenta y tres (73) Bonos, por un importe total de siete millones trescientos mil (7.300.000) euros.

- **La Serie D:** integrada por una sola serie de ciento cinco (105) Bonos,

por un importe total de diez millones quinientos mil (10.500.0000) euros.

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

Los Bonos se emitirán 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. **12.2. Puesta en circulación de los Bonos.**

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 Hipotecarios, entregándose copia de dicha acta notarial de cierre de la emisión a la CNMV. -----

12.3 Forma de representación.

Los Bonos estarán representados mediante



7Z9855806

03/2007

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. La presente 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 es designada como entidad encargada del registro contable de los Bonos en la presente 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 Mercado AIAF de Renta Fija, y representados mediante anotaciones en cuenta, tenga establecidas o que puedan ser aprobadas en un futuro por Iberclear.-----

12.4 Tipo de interés nominal y disposiciones relativas al pago 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. La Fecha de Determinación coincide con el tercer Día Hábil anterior a la Fecha de Pago en curso.-

Los pagos de intereses de los Bonos se realizarán, con relación al resto de pagos del Fondo, según el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descritos en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y en la estipulación 21 de la presente Escritura. A efectos del devengo de los intereses de todas las Series, la Emisión de Bonos se entenderá dividida en 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).



7Z9855805

03/2007

El Primer Período de Devengo de Intereses comenzará en la Fecha de Desembolso (incluyendo ésta) y finalizará en la primera Fecha de Pago, 21 de septiembre 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, determinado éste según se establece a continuación, y que resulta común a todas las Series de Bonos, y expresado en tres (3) decimales, 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, y (ii) el margen aplicable a cada Serie de Bonos, tal y como se indica a continuación:

- 0,12% máximo para los Bonos del Serie A1
- 0,22% máximo para los Bonos del Serie A2
- 0,44% máximo para los Bonos del Serie B
- 0,80% máximo para los Bonos del Serie C
- 4,50% máximo para los Bonos del Serie D

El margen aplicable a cada una de las Series A1, A2, B, C y D expresado en tanto por ciento, será determinado por las Entidades Directoras y el Cedente de común acuerdo dentro de los rangos que se han establecido en el párrafo anterior para cada una de dichos Tramos y comunicado por escrito a la Sociedad Gestora antes de las 10:00 horas (hora CET) de la fecha del Periodo de Suscripción.

En ausencia de comunicación de las Entidades Directoras y el Cedente a la Sociedad Gestora, ésta fijará antes de las 10:00 horas (hora CET) de la fecha del Periodo de Suscripción el margen concreto para aquel Tramo sobre cuyo margen no hubiera habido acuerdo, en los siguientes márgenes:

- Serie A1: margen del 0,05%.
- Serie A2: margen del 0,15%.
- Serie B: margen del 0,30%.
- Serie C: margen del 0,60%.
- Serie D: margen del 4,50%.

El margen resultante se comunicará a la CNMV como información adicional a incorporar al



7Z9855804

03/2007

Folleto.

El Tipo de Interés Nominal resultante estará expresado en tres (3) decimales.

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 el EURIBOR a tres (3) meses, salvo para el primer Periodo de Devengo de Intereses, o, en caso necesario su sustituto, determinado según se expone a continuación.

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, la Sociedad Gestora fijará el Tipo de Interés de Referencia, que será igual al EURIBOR, entendido como:

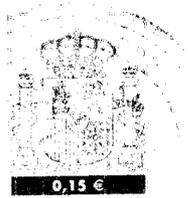
- (i) El tipo EURIBOR a tres (3) meses de vencimiento fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET), que actualmente se publica en las páginas electrónicas EURIBOR01, suministrada por REUTERS, y

248, suministrada por Dow Jones Markets (Bridge Telerate), o cualquier otra página que pueda reemplazarla en este servicio.

(ii) En ausencia de tipos según lo señalado en el número (i) anterior, 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 (3) meses de vencimiento y por importe equivalente al Saldo de Principal Pendiente de los Bonos ofertados en la Fecha de Fijación por las entidades señaladas a continuación con posterioridad y proximidad a las 11 horas, siendo dicho tipo de interés solicitado a estas entidades de manera simultánea:

i. Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

ii. Banco Santander Central Hispano, S.A.



7Z9855803

03/2007

iii. Confederación Española de Cajas de Ahorro

iv. Deutsche Bank, S.A.E.

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.

(iii) En ausencia de tipos según lo señalado en los apartados (i) y (ii), 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 en su caso, las declaraciones de cotizaciones de las entidades mencionadas en el apartado (ii) anterior, como documentos acreditativos del tipo EURIBOR determinado.

No obstante, lo anterior, el Tipo de Interés

de Referencia para el Primer Período de Devengo de Intereses, esto es, el comprendido entre la Fecha de Desembolso y la primera Fecha de Pago, será el resultante de la interpolación lineal entre el tipo EURIBOR a tres (3) meses y el tipo EURIBOR a dos (2) meses, teniendo en cuenta el número de días del primer Período de Devengo de Intereses. El cálculo del Tipo de Interés de Referencia para el primer Período de Devengo de Intereses se realizará con arreglo a la siguiente fórmula:

$$R_n = R_1 + \frac{R_2 - R_1}{t_2 - t_1} \times (t_n - t_1)$$

Donde:

R_n = Tipo de Referencia para el primer Período de Devengo de Intereses.

t_n = Número de días del primer Período de Devengo de Intereses.

R_2 = Tipo EURIBOR a tres (3) meses de vencimiento.

R_1 = Tipo EURIBOR a dos (2) meses de



7Z9855802

03/2007

vencimiento.

T2 = Número de días del periodo de tres (3) meses de vencimiento.

T1 = Número de días del periodo de dos (2) meses de vencimiento.

El tipo EURIBOR a tres (3) y dos (2) meses para el primer Período de Devengo de Intereses se determinará conforme a las reglas establecidas en los párrafos anteriores del presente apartado sin perjuicio de que las referencias temporales realizadas con anterioridad pasan a ser, en consecuencia, de tres (3) o dos (2) meses.

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 (2) Día Hábil anterior a la Fecha de Pago que marca el comienzo del correspondiente Período de Devengo de Intereses. Para el primer Período de Devengo de Intereses el Tipo de Interés de Referencia será fijado el segundo (2) Día Hábil anterior a la Fecha de

Desembolso.-----

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

12.4.6 Fórmula para el cálculo de los intereses de los Bonos:

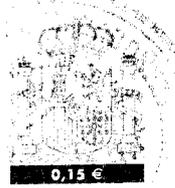
El cálculo de los intereses devengados por los Bonos de todas las Series, durante cada Período de Devengo de Intereses, se realizará por la Sociedad Gestora de acuerdo con la siguiente fórmula:

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

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



7Z9855801

03/2007

Intereses.

$r =$ es el tipo de interés del Bono en base anual expresado en tanto por uno, 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.

12.5 Clasificación de los valores según la subordinación.

Los Bonos de la Serie B estarán postergados en el Pago de Intereses y reembolso de principal respecto de los Bonos de las Series A1 y A2, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descritos en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y 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 las Series A1 y A2 y los Bonos de la Serie B, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descritos en

el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y en la estipulación 21 de la presente Escritura.

12.5.1 Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del fondo ocupan los pagos de intereses de los Bonos.

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie A1 y A2 ocupa el (iii) (tercer) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prolación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y en la estipulación 21 de la presente Escritura y el (iv) (cuarto) lugar de la aplicación de los Fondos Disponibles para Liquidación del Orden de Prolación de Pagos de Liquidación establecido en el mismo apartado.

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie B ocupa el (iv) (cuarto) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prolación de Pagos establecido en el citado apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y 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 (vii) (séptimo) lugar, y el (vi)

03/2007



7Z9855800

(sexto) lugar de la aplicación de los Fondos Disponibles para Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en el mismo apartado.

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie C ocupa el (v) (quinto) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos establecido en el citado apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y 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 (viii) (octavo) lugar, y el (viii) (octavo) lugar de la aplicación de los Fondos Disponibles para Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en el mismo apartado.

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie D ocupa el (x) (décimo) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos establecido en el citado apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y en la estipulación 21 de la presente Escritura, y el (x) (décimo) lugar de la aplicación de los

Fondos Disponibles para Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en el mismo apartado.

12.5.2 Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del fondo ocupan los pagos del principal de los Bonos.

12.5.2.1. En lo que respecta al orden Orden de Prelación de Pagos, la retención de los Fondos Disponibles para Amortización de los Bonos de las Series A1, A2, B y C, ocupa el (vi) (sexto) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos establecido en el citado apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y en la estipulación 21 de la presente Escritura.

12.5.2.2. En lo que respecta al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación:

- La amortización del principal de los Bonos de la Serie A1 y la Serie A2 ocupan el (v) (quinto) lugar del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en el apartado 3.4.6 y en la estipulación 21 de la presente Escritura.

03/2007



REPÚBLICA DE CHILE - MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS



7Z9855799

- La amortización del principal de los Bonos de la Serie B ocupa el (vii) (séptimo) lugar del 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.
- La amortización del principal de los Bonos de la Serie C ocupa el (ix) (noveno) lugar del 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.

12.5.2.3. La amortización del principal de los Bonos de la Serie D ocupa el (xi) (undécimo) lugar del Orden de Prelación de Pagos y del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, respectivamente, establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y en la estipulación 21 de la presente Escritura.

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

Los intereses de los Bonos, cualquiera que

sea la Serie a la que pertenezcan, se pagarán por trimestres vencidos, los días 21 de marzo, junio, septiembre y diciembre 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 21 de septiembre 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 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 y en la estipulación 21 de la presente Escritura, la cantidad disponible para el pago de intereses se repartirá según el Orden de Prelación de Pagos establecido en dicho apartado y en el supuesto de que los Fondos Disponibles sólo fueran suficientes para atender parcialmente obligaciones que tengan el mismo orden de prelación, de manera independiente para

03/2007



7Z9855798

cada uno de ellos, la cantidad disponible se repartirá proporcionalmente entre los Bonos afectados, proporcionalmente al Saldo de 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. 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, el 30 de junio de 2046 o Día Hábil siguiente.

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 a Iberclear.

Calendario:

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:

- 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

03/2007



7Z9855797

valor nominal. El precio de la emisión de los Bonos de cada una de las Series es 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 Amortización de los Bonos.

12.8.1 Precio de reembolso de los Bonos.

Los valores se amortizarán al 100% del valor nominal, es decir, cien mil (100.000) euros por Bono.

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 30 de junio de 2046 o Día Hábil siguiente sin perjuicio de que la Sociedad Gestora de conformidad con el apartado 4.4.3 del Documento de Registro y la estipulación 4.1 de la presente Escritura, 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 Hipotecarios agrupados en la cartera titulizada es el 30 de junio de 2043.

La amortización de los Bonos se realizará en cada Fecha de Pago, esto es, los días días 21 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año (o, en caso de no ser éstos Días Hábles, el siguiente Día Hábil), de acuerdo con lo aquí establecido y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o Orden de Prelación de Pagos de Liquidación recogido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y en la estipulación 21 de la presente Escritura.

12.8.3 Características comunes a la Amortización de los Bonos de todas las Series

Saldo de Principal Pendiente.

El Saldo de Principal Pendiente de una Serie será la suma de los saldos vivos de principal pendiente de amortizar de los Bonos que integran esa Serie en cada Fecha de Determinación, incluyendo en dichos saldos las cantidades de principal que en su caso hubiera correspondido amortizar y que no hubieran sido satisfechas por insuficiencia de Fondos Disponibles en Fechas de

03/2007



7Z9855796

Pago anteriores, según el Orden de Prelación de Pagos.

Por agregación, el Saldo de Principal Pendiente de Pago de la Emisión de Bonos será la suma del Saldo de Principal Pendiente de Pago de cada una de las Series.

Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos Hipotecarios.

El Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos Hipotecarios a una fecha determinada será la suma del capital o principal pendiente de vencer de los Préstamos Hipotecarios concretos en esa fecha y el capital o principal vencido y no ingresado al Fondo sin incluir los Préstamos Hipotecarios Fallidos.

Préstamos Hipotecarios Fallidos.

Se considerarán Préstamos Hipotecarios Fallidos aquellos en los que (a) el Deudor haya sido declarado en situación de insolvencia, (b) se encuentren a una fecha de impago por un periodo igual 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.

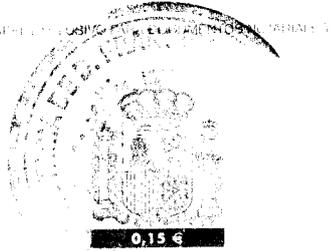
**Fondos Disponibles para Amortización e
Importe Teórico de Amortización.**

En cada Fecha de Pago, con cargo a los Fondos Disponibles y en el (vi) (sexto) lugar en el Orden de Prelación de Pagos, se procederá a la retención del importe destinado a la amortización de los Bonos de las Series A1, A2, B y C en su conjunto y sin distinción entre Series (en adelante, "**Fondos Disponibles para Amortización**") en una cantidad igual a la menor de las siguientes cantidades:

(a) "Importe Teórico de Amortización": será la diferencia positiva en esa Fecha de Pago entre (A) el Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de las Series A1, A2, B y C y (B) la suma del Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos Hipotecarios no fallidos correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago ,

(b) Los Fondos Disponibles en esa Fecha de Pago, deducidos los importes correspondientes a los conceptos indicados en los apartados (i) a (v) del Orden de Prelación de Pagos que se

03/2007



7Z9855795

recoge en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y en la estipulación 21 de la presente Escritura.

12.8.4 Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

Amortización de las Series A1, A2, B y C:

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de cada una de las Series A1, A2, B y C de conformidad con las siguientes reglas (en adelante, "**Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización**"), y sin perjuicio del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descrito en el apartado 3.4.6 referente a la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación:

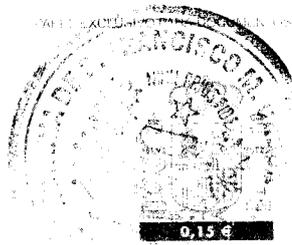
1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Serie A1 mediante la reducción de su valor nominal hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie A2 mediante la reducción de su valor nominal hasta su total amortización, en tercer lugar a la

amortización de la Serie B mediante la reducción de su valor nominal hasta su total amortización y en cuarto lugar a la amortización de la Serie C mediante la reducción de su valor nominal hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en la regla 4 y 5 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

2. La Amortización de los Bonos de la Serie A1 se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A1 tendrá lugar en la primera Fecha de Pago.

3. La Amortización de los Bonos de la Serie A2 se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total. La amortización de los Bonos de la Serie A2

03/2007



7Z9855794

empezará una vez hayan sido amortizados en su totalidad los Bonos de la Serie A1.

4. No obstante lo anterior, se procederá a la amortización a prorrata entre los Bonos de la Clase A (Series A1 y A2) 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 importe vencidos más el Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos que se encontraran con morosidad inferior a noventa (90) días, 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, y (ii) el Saldo de Principal Pendiente de la Clase A (Series A1 y A2), 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 y A2) se asignarán a

prorrata directamente proporcional al Saldo de Principal Pendiente de las Series A1 y A2.

5. No obstante lo anterior, incluso aunque no hubiesen sido amortizadas las Series A1 y A2 en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en una Fecha de Pago a la amortización de la Serie B y/o C también, siempre y cuando no coincida con la última Fecha de Pago ni con la Fecha de Liquidación del Fondo, y siempre y cuando se cumplan las siguientes circunstancias:

i. Para proceder a la amortización de las Serie B y C:

1. Que no fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A (Series A1 y A2).

2. Que en la Fecha de Pago actual, el importe del Fondo de Reserva dotado fuese igual al Nivel Mínimo del Fondo de Reserva requerido.

3. Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo

03/2007



7Z9855793

Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Inicial de los mismos en la Fecha de Constitución del Fondo.

ii. Sin perjuicio de lo previsto en el apartado (i) anterior, para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente:

1. Que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor a 7,11% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, sin tener en cuenta la Serie D.

2. Que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Dudosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos Hipotecarios.

iii. Sin perjuicio de lo previsto en el apartado (i) anterior, para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente

1. Que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor a 2,09% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, sin tener en cuenta la Serie D.

2. Que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Dudosos no exceda del 1% del Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos Hipotecarios.

6. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y/o de la Serie C según lo previsto en la regla 5 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y/o en su caso el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, sin contar la Serie D, se mantenga, respectivamente, en el 7,11% y en el 2,09%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

Amortización de la Serie D:

03/2007



7Z9855792

Se amortizará en cada una de las Fechas de Pago en una cantidad igual a la diferencia positiva entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y el importe del Nivel Mínimo del Fondo de Reserva requerido en dicha Fecha de Pago. En la Fecha de Liquidación del Fondo, la amortización de las distintas Series de Bonos se producirá por la distribución de los Fondos Disponibles para Liquidación a través del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previsto en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y en la estipulación 21 de la presente Escritura.

12.9 Publicidad de los importes a pagar y establecimientos a través de los cuales se atenderá el servicio financiero de la Emisión.

El pago de intereses y amortizaciones se anunciará utilizando canales de general aceptación por el mercado (Mercado AIAF de Renta Fija, Iberclear) que garanticen una difusión adecuada de la información, en tiempo y contenido.

12.10 Obligación de información de la

Sociedad Gestora.

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.

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

"GC PASTOR HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS" se constituye al amparo y estará sujeto a la Ley española, y en concreto a, (i) la Escritura de Constitución del Fondo, (ii) el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, que regula los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras y disposiciones que lo desarrollen, (iii) el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o

03/2007



7Z9855791

suscripción y del folleto exigible a tales efectos, (iv) la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, y en tanto resulte de aplicación, (v) 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, (vi) Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y (vii) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

El Folleto Informativo 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 españoles competentes.

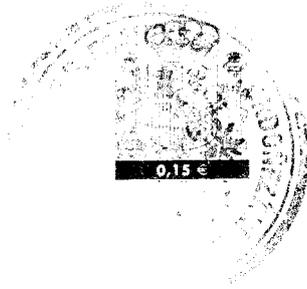
Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de acción alguna contra los deudores de los Préstamos Hipotecarios que hayan incumplido sus obligaciones de pago, siendo la Sociedad Gestora, como representante del Fondo, quien ostentará dicha acción.

Descripción de los derechos vinculados a los valores.

Conforme con la legislación vigente, los Bonos objeto de la presente Escritura carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre el Fondo.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y

03/2007



7Z9855790

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 los epígrafes 4.8 y 4.9 de la Nota de Valores y en la estipulación 12.8 de la presente Escritura.

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 presente 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 participen en la operación se limitan a aquéllas que se recogen en los contratos correspondientes relativos al Fondo, 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 Tribunales españoles, con renuncia a cualquier otro fuero que pudiera corresponder a las partes.

12.12 Ausencia de garantías del Cedente.

No existen garantías especiales otorgadas por Banco Pastor, como Cedente, sobre los Bonos que se emiten con cargo al Fondo o sobre los Préstamos Hipotecarios que se agrupan en el mismo, excepto los compromisos de Banco Pastor relativos a la sustitución de los Préstamos Hipotecarios que no se ajusten a las declaraciones contenidas en la estipulación 6 de la presente Escritura o a las características concretas de los Préstamos Hipotecarios comunicadas por Banco Pastor a la Sociedad Gestora.

13. SUSCRIPCIÓN Y ASEGURAMIENTO DE LOS BONOS.

13.1 Periodo de Suscripción.

03/2007



ANEXO I - BONO DE SUSCRIPCIÓN



7Z9855789

El Período de Suscripción comenzará el 27 de junio de 2007, 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 Forma y Fecha de Desembolso.

En la Fecha de Desembolso las Entidades Aseguradoras y Colocadoras abonarán su respectivo importe asegurado en la cuenta del Agente de Pagos en el Banco de España, 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 y Colocadoras, antes de las 10:00 horas de la mañana, hora C.E.T., 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 28 de junio de 2007.

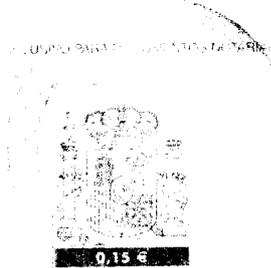
13.5 Aseguramiento y Dirección de la colocación de la Emisión.

El aseguramiento de la colocación de la Emisión de Bonos y la Dirección de la misma se

llevará a cabo por Banco Pastor, ABN AMRO e IXIS CIB (en adelante, las "**Entidades Directoras**", a los efectos del artículo 35.1 del Real Decreto 1310/2005, y las "**Entidades Aseguradoras y Colocadoras**"), sin perjuicio de lo previsto en el párrafo anterior, todo ello de conformidad con el Contrato de Dirección y Aseguramiento y Colocación de la Emisión de los Bonos que la Sociedad Gestora celebrará en representación del Fondo, por el cual las Entidades Aseguradoras y Colocadoras se comprometerán a suscribir o a conseguir, bajo su responsabilidad, suscriptores para los Bonos, siendo cada una de ellas responsable de su respectivo importe asegurado. El 100% de la emisión está asegurado por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras.

No obstante lo anterior, con posterioridad a la Fecha de Constitución del Fondo y con anterioridad al inicio del Periodo de Suscripción, ABN AMRO, Banco Pastor e IXIS CIB como Entidades Aseguradoras y Colocadoras, podrán de común acuerdo ceder una parte de su respectivo compromiso de aseguramiento reseñado anteriormente a nuevas entidades aseguradoras en

03/2007



7Z9855788

cuyo caso deberán ponerlo en conocimiento de la Sociedad Gestora que procederá a modificar los importes de los compromisos previamente adquiridos por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras. Las nuevas entidades aseguradoras pasarán a ser Entidades Aseguradoras y Colocadoras, (en adelante "**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 y Colocadoras 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 y Colocadoras, 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.

En el supuesto de que alguna Entidad Aseguradora y Colocadora, no pusiera a disposición del Fondo las cantidades que le corresponden conforme a lo pactado en el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de los Bonos, ello no afectará a las otras Entidades Aseguradoras y Colocadoras, que únicamente vendrán obligados a cumplir sus respectivos compromisos individuales, sin que, en consecuencia, queden obligados a asumir la parte correspondiente a la Entidad Aseguradora y Colocadora incumplidora, todo ello sin perjuicio de las acciones que pudieran corresponder al Fondo, representado por la Sociedad Gestora, contra dicha Entidad Aseguradora y Colocadora, y de que, en caso de incumplimiento de obligaciones de pago respecto al Fondo, el mismo perderá todo derecho a

03/2007



7Z9855787

percibir la comisión establecida en el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de los Bonos.

La no confirmación antes del inicio del Período de Suscripción de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por las Agencias de Calificación antes del inicio del Período de Suscripción constituirá el único supuesto de resolución del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de los Bonos.

En contraprestación al compromiso asumido por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, éstas recibirán una Comisión de Aseguramiento, la cual se encuentra recogida dentro de los Gastos Iniciales del Fondo. Cada una de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras recibirá las comisiones susceptibles de ser aplicadas sobre el importe nominal por ellas asegurado, todo ello en virtud del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de los Bonos.

Banco Pastor, ABN AMRO e IXIS CIB 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 Grados de solvencia asignados a un emisor o a sus obligaciones a petición o con la cooperación del emisor en el proceso de calificación

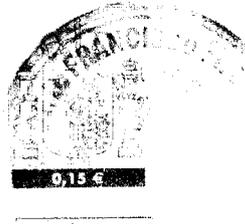
En la fecha de registro de esta Nota de Valores se dispone de las siguientes calificaciones preliminares para los Bonos asignadas por Moody's y S&P, ambas con fecha 19 de junio de 2007:

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 asignadas por Moody's y S&P, ambas con fecha 19 de junio de 2007:



03/2007



7Z9855786

SERIE A1	Aaa	AAA
SERIE A2	Aaa	AAA
SERIE B	A1	A
SERIE C	Baa2	BBB-
SERIE D	Ca	CCC-

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

Se adjunta como **ANEXO 7** a esta Escritura una copia de las cartas de comunicación de las calificaciones provisionales asignadas por parte de Moody's Investors Service España, S.A. ("Moody's") y Standard & Poors España, S.A. ("S&P").

14.3 Consideraciones sobre las calificaciones.

Las calificaciones asignadas por S&P, son una opinión acerca de la capacidad del Fondo respecto al pago puntual de los intereses y el pago de principal de los Bonos durante la vida de la operación, y en todo caso en, o antes, de la Fecha de Vencimiento Legal de la misma.

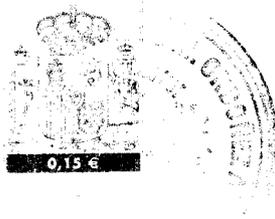
Las calificaciones asignadas a los Bonos por

Moody's miden la pérdida esperada antes de la Fecha de Vencimiento Legal. En la opinión de Moody's, la estructura permite el pago puntual de los intereses y el pago de principal durante la vida de la operación y, en cualquier caso, antes de la Fecha de Vencimiento Final para las Series A1, A2, B y C, así como el pago de intereses y de principal con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal para la Serie D.

Las calificaciones de las Agencias de Calificación tienen en cuenta la estructura de la Emisión de los Bonos, los aspectos legales de la misma y del Fondo que los emite, las características de los préstamos seleccionados para su cesión al Fondo y la regularidad y continuidad de flujos de la operación.

Las calificaciones de las Agencias de Calificación no constituyen una evaluación de la probabilidad de que los deudores realicen reembolsos anticipados de capital, ni de en qué medida dichos reembolsos anticipados difieren de lo previsto originalmente. Las calificaciones no suponen, en modo alguno, una calificación del nivel de rendimiento actuarial.

03/2007



7Z9855785

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 cuales no garantizan ni su exactitud, ni que sean completas, de forma que las Agencias de Calificación no podrán en forma alguna ser consideradas responsables de las mismas; y,
- (ii) (ii) no constituyen y, por tanto, 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 finales asignadas 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 titulares de los Bonos, de conformidad con lo previsto en el apartado 4 del Módulo Adicional.

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 Hipotecarios. 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

03/2007



7Z9855784

interesadas.

15. ADMISIÓN A COTIZACIÓN DE LOS BONOS.

La Sociedad Gestora solicitará, con carácter inmediato a la Fecha de Desembolso, la admisión a negociación de la Emisión de Bonos en Mercado AIAF de Renta Fija para que cotice en un plazo no superior a treinta (30) días desde la Fecha de Desembolso, una vez obtenidas las autorizaciones correspondientes.

La Sociedad Gestora hace constar expresamente que conoce los requisitos y condiciones exigidos para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en Mercado AIAF de Renta Fija, según la legislación vigente, 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 del Mercado AIAF de Renta Fija o en cualquier otro medio de general aceptación por el mercado que garanticen una difusión adecuada de la

información, en tiempo y contenido, tanto las causas de dicho incumplimiento como la nueva fecha prevista para la admisión a cotización de los valores emitidos, sin perjuicio de 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 de Renta Fija y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por Iberclear.

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

03/2007



7Z9855783

correspondiente registro contable. La presente 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 es designada como entidad encargada del registro contable de los Bonos en la presente 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 Mercado AIAF de Renta Fija, 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 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.

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 representan por medio de anotaciones en cuenta son las que se hacen constar en esta Sección IV de la presente Escritura.

16.4 Depósito de copias de la Escritura de Constitución.

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 de Constitución, y antes de que se inicie el Periodo de Suscripción de los Bonos, depositará una copia

03/2007



7Z9855782

de la misma en la CNMV, y no más tarde del Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso, depositará otra copia en IBERCLEAR para 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. La Sociedad Gestora en nombre del Fondo e IBERCLEAR 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



03/2007

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 gozarán de libre transmisibilidad y podrán ser transmitidos por cualquier medio admitido en Derecho y de acuerdo con las normas de AIAF Mercado de Renta Fija. La inscripción de la transmisión a favor del adquirente en el registro contable producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos y desde ese momento la transmisión será oponible a terceros.

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 se 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 Hipotecarios y los Bonos, o transformar las características financieras de los Bonos emitidos se han establecido las siguientes operaciones de mejora de crédito.

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 así como contratar una/s agencia/s de calificación 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



7Z9855780

03/2007

de ser necesaria, u organismo administrativo competente y comunicación 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 presente Escritura de Constitución en tanto no dieran lugar a la modificación del Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Un ejemplar de todos y cada uno de los Contratos a que se refiere la presente estipulación se protocolizan en acta separada.

18.1 Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).

18.1.1 Cuenta de Tesorería

La Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, dispondrá en el Agente de Pagos, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Agencia de Pagos, de una cuenta bancaria abierta a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora denominada "**Cuenta de Tesorería**" a través de la cual se realizarán todos los ingresos que el Fondo deba recibir del Cedente procedentes de los Préstamos Hipotecarios y en virtud de la cual el Agente de

Pagos garantizará una rentabilidad variable en función de 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 por el desembolso de la suscripción de la emisión de Bonos.

(ii) Disposición del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.

(iii) El importe a que ascienda en cada momento el Fondo de Reserva.

(iv) Las cantidades que sean abonadas al Fondo derivadas del Contrato de Permuta Financiera de Intereses.

(v) Las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería.

(vi) 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,



7Z9855779

03/2007

hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria.

(vii) Principal reembolsado e intereses cobrados de los Préstamos Hipotecarios, más cualquier otra cantidad que corresponda a los Préstamos Hipotecarios.

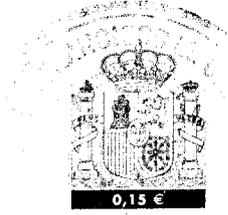
Asimismo, a través de la Cuenta de Tesorería se realizarán todos los pagos del Fondo, siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora.

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 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 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 en los cinco (5) primeros días hábiles, 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 2 de julio de 2007 y el 6 de julio de 2007, devengándose los intereses desde el 26 de junio de 2007 hasta el 30 de junio de 2007, inclusive.

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de Banco Pastor experimentara, en cualquier momento de la vida de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de P-1 según la escala de calificación de Moody's o de A-1 en el caso de



7Z9855778

03/2007

S&P, u otra equivalente reconocida expresamente por las S&P, la Sociedad Gestora deberá llevar a cabo, en un plazo máximo de treinta (30) Días Hábles para Moody's y de sesenta (60) días para S&P 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, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por Banco Pastor 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 y/o A-1 por parte de Banco Pastor, siendo

este aval de conformidad con los criterios de S&P.

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 en virtud de dicho contrato.

c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener de Banco Pastor o de un tercero, garantía pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la Deuda Pública del Estado español y liquidez similar en la Fecha de Desembolso 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.



7Z9855777

03/2007

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 Hábiles para Moody's y de sesenta (60) días para S&P (siempre con vencimiento anterior a la siguiente Fecha de Pago de los Bonos). No pudiendo ser la remuneración de estos activos neto de gastos y comisiones 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 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 alcanzara nuevamente la

calificación P-1 y A-1 según las escalas de Moody's y S&P, respectivamente.

18.2 Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con Banco Pastor un contrato de préstamo subordinado de carácter mercantil por un importe total de ochocientos setenta y un mil (871.000) 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 Banco Pastor.

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 ("**Gastos Iniciales**"), recogidos en el apartado 6 de la Nota de Valores y que se detallan a continuación:

GASTOS INICIALES	Euros
Tasas CNMV -Registro	39.813,66

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 del Préstamo para Gastos Iniciales tendrá amortización de cuota constante, 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 21 de septiembre de 2007 y las restantes en las siguientes Fechas de Pago, todo ello de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos



7Z9855775

03/2007

establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y en la estipulación 21 de la presente Escritura.

La totalidad de las cantidades que deban abonarse al Cedente, 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 el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y en la estipulación 21 de la presente Escritura.

Todas las cantidades que, en virtud de lo previsto en los párrafos anteriores, no hubieran sido entregadas al Cedente 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 el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y en la estipulación 21 de la presente Escritura.

Las cantidades debidas al Cedente y no entregadas en virtud de lo previsto en los párrafos anteriores no devengarán intereses de demora a favor de ésta.

Este Préstamo para Gastos Iniciales se

resolverá en el supuesto de que no se confirmen como definitivas, antes del inicio del Periodo de Suscripción, las calificaciones provisionales otorgadas por las Agencias de Calificación.

18.3 Contrato de Permuta Financiera de Intereses ("Swap").

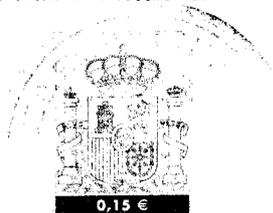
La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con Banco Pastor un Contrato de Permuta Financiera de Intereses o Swap cuyos términos más relevantes se describen a continuación.

Parte A: El Fondo, representado por la Sociedad Gestora

Parte B: Banco Pastor

- Fechas de Liquidación: las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos.

- Nocional de la Permuta: en cada Fecha de Liquidación será el saldo medio diario de los Préstamos Hipotecarios que se encuentran al corriente de pago durante los tres meses naturales anteriores a dicha Fecha de Liquidación. Excepcionalmente, el Nocional de la Permuta para la primera Fecha de



7Z9855774

03/2007

Liquidación será el saldo medio diario de los Préstamos Hipotecarios que se encuentran al corriente de pago en el periodo comprendido entre la Fecha de Constitución del Fondo (incluida) y el último día del mes anterior a la primera Fecha de Pago (incluida).

A efectos del cálculo del saldo medio diario de los Préstamos Hipotecarios se tendrá en cuenta la fecha con la que Banco Pastor recibe los pagos de los deudores de dichos Préstamos, y no el de abono por parte de Banco Pastor al Fondo en la Cuenta de Tesorería.

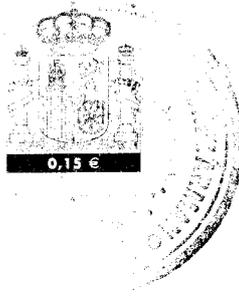
- Periodos de liquidación de la Parte A: serán los días efectivamente transcurridos durante los tres (3) meses naturales anteriores a una Fecha de Liquidación. Excepcionalmente, el primer periodo de liquidación tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Constitución del Fondo (incluida) y el último día del mes anterior a la primera Fecha de Liquidación (incluida).

- Cantidad a pagar por la Parte A: será igual a los intereses cobrados por Banco Pastor de los Deudores de los Préstamos Hipotecarios con fecha valor durante el Periodo de Liquidación de la Parte A.

- Periodo de liquidación de la Parte B: serán los días efectivamente transcurridos entre dos (2) Fechas de Liquidación consecutivas, incluyendo la primera excluyendo la última. Excepcionalmente, el primer Periodo de Liquidación tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Desembolso incluida, y la primera Fecha de Liquidación, excluida.

- Cantidad a pagar por la Parte B: será el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte B en función del número de días del Periodo de Liquidación de la Parte B al Nocional de la Permuta.

- Tipo de Interés de la Parte B: será para cada Periodo de Liquidación de la Parte B el tipo de Interés Nominal Medio Ponderado de los Bonos, excluida la Serie D, más un



7Z9855773

03/2007

margen del 0,60%. Este margen se incrementará en el coste actual del nuevo administrador en caso de sustitución.

- Base de Liquidación será de Actual/360.

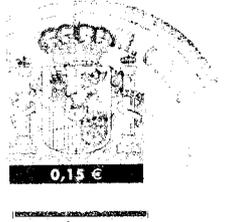
Las cantidades a pagar de acuerdo con el Contrato de Permuta Financiera de Intereses se liquidarán de forma que, si las dos partes deben hacerse recíprocamente pagos, aquella parte cuyo importe sea mayor, quedará obligada a realizar un pago por la cantidad en exceso.

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 la Parte A 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 Financiera de Intereses podrá quedar resuelto a instancias de la Parte B. En caso de resolución, la Parte A 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 de la Parte A, tratará de suscribir 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 a la Parte A, 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



7Z9855772

03/2007

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.

La Fecha Vencimiento será la primera de las siguientes fechas:

(a) La fecha de Vencimiento Legal del Fondo; o

(b) La Fecha de Pago en que la Sociedad Gestora proceda a la extinción del Fondo de conformidad con el apartado 4.4 del Documento de Registro del Folleto.

Descenso de la calificación crediticia de la Parte B.

A) Criterios de Moody's:

La Parte B asumirá los siguientes compromisos irrevocables bajo el Contrato de Permuta Financiera:

(i) Si, en cualquier momento a lo largo de la vida de la Emisión de los Bonos, ni la Parte B

ni alguno de sus Garantes cuenta con el Primer Nivel de Calificación Requerido ("Incumplimiento del Primer Nivel de Calificación"), la Parte B llevará a cabo alguna de las siguientes medidas en el plazo de treinta (30) Días Hábiles desde la ocurrencia de dicha circunstancia:

- (1) Obtener un Sustituto con el Primer Nivel de Calificación Requerido (o bien que el Sustituto cuente con un Garante con el Primer Nivel de Calificación Requerido).
 - (2) Obtener un Garante con el Primer Nivel de Calificación Requerido.
 - (3) Constituir un depósito en efectivo o de valores a favor del Fondo en una entidad con una calificación de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada igual a P-1 según la escala de calificación de Moody's, de conformidad con los términos del Anexo de Garantía Crediticia.
- (ii) Si, en cualquier momento a lo largo de la vida de la Emisión de los Bonos, ni la Parte B ni alguno de sus Garantes cuenta con el Segundo Nivel de Calificación Requerido ("Incumplimiento del Segundo Nivel de



7Z9855771

03/2007

Calificación"), la Parte B, actuando de forma diligente, procurará, en el plazo más breve posible, (A) obtener un Garante con el Segundo Nivel de Calificación Requerido; o (B) obtener un Sustituto con el Segundo Nivel de Calificación Requerido (o bien que el Sustituto cuente con un Garante con el Segundo Nivel de Calificación Requerido).

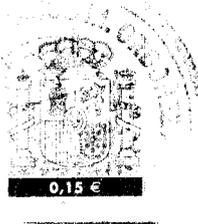
Mientras no se lleven a cabo las alternativas descritas anteriormente, la Parte B deberá, en el plazo de treinta (30) Días Hábiles desde la ocurrencia del Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación, constituir un depósito en efectivo o de valores a favor del Fondo en una entidad con una calificación de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada igual a P-1 según la escala de calificación de Moody's, de conformidad con los términos del Anexo de Garantía Crediticia.

Las obligaciones de la Parte B bajo las secciones (i) y (ii) anteriores, así como las Causas de Vencimiento Anticipado que se deriven de ellas, sólo estarán en efecto mientras se mantengan las causas que motivaron el

Incumplimiento del Primer Nivel de Calificación o el Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación, respectivamente. El importe del depósito que hubiera sido realizado por la Parte B bajo las secciones (i) y (ii) anteriores será devuelto a la Parte B cuando cesen las causas que motivaron el Incumplimiento del Primer Nivel de Calificación o el Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación, respectivamente.

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

"Garante" significa aquella entidad que proporciona una garantía incondicional, irrevocable y a primer requerimiento con respecto a todas las obligaciones presentes y futuras de la Parte B respecto del presente Contrato de Permuta (la "Garantía"), y siempre que (A) una firma de abogados proporcione una opinión legal confirmando que ninguno de los pagos efectuados por dicha entidad a la Parte A bajo la Garantía está sujeto a deducciones o retenciones por o a cuenta de un tributo; o (B) la Garantía determina que, si dicha deducción o



7Z9855770

03/2007

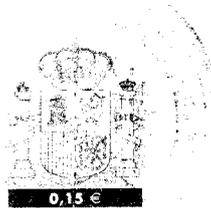
retención existe, el pago efectuado por dicha entidad se verá incrementado en aquella cantidad necesaria para que el pago neto recibido por la Parte A sea igual a aquella cantidad que la Parte A hubiera recibido de no haber existido la deducción o retención.

"Sustituto" significa aquella entidad que se subroga en la posición contractual de la Parte B en el Contrato de Permuta o que suscriba un nuevo contrato de permuta con la Parte A, en términos sustancialmente idénticos al Contrato de Permuta (lo cual será confirmado por la Parte A, actuando de forma diligente), y siempre que (A) una firma de abogados proporcione una opinión legal confirmando que ninguno de los pagos efectuados por dicha entidad a la Parte A está sujeto a deducciones o retenciones por o a cuenta de un tributo; o (B) si dicha deducción o retención existe, el pago efectuado por dicha entidad se verá incrementado en aquella cantidad necesaria para que el pago neto recibido por la Parte A sea igual a aquella cantidad que la Parte A hubiera recibido de no haber existido la deducción o retención. Dicha entidad, a todos

los efectos, pasará a ser considerada la Parte B en el Contrato de Permuta o en el nuevo contrato de permuta que se suscriba.

Una entidad contará con el "Primer Nivel de Calificación Requerido" (A) en el caso de que dicha entidad cuente con una calificación de Moody's para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si dicha calificación es P-1 y la calificación de Moody's para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A2, y (B) en el caso de que dicha entidad no cuente con una calificación de Moody's para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si la calificación de Moody's para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A1.

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



7Z9855769

03/2007

plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A3, y (B) en el caso de que dicha entidad no cuente con una calificación de Moody's para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, si la calificación de Moody's para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada es igual o superior a A3.

B) Criterios de S&P:

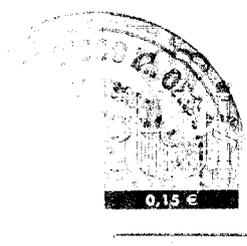
La Parte B asumirá el compromiso irrevocable de que si, durante cualquier momento a lo largo de la vida de la emisión de Bonos, la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de la Parte B descendiera por debajo de A-1 deberá adoptar una de las siguientes medidas en el plazo de sesenta (60) días, que permitan mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series:

(i) que una tercera entidad con una calificación de su deuda no subordinada y no garantizada igual o superior a A-1 en su deuda a corto plazo, garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales del Contrato de

Permuta Financiera de Intereses, todo ello de conformidad con los criterios de S&P;

(ii) que una tercera entidad con las mismas calificaciones requeridas para la opción (i) anterior, asuma su posición contractual y le sustituya en el Contrato de Permuta Financiera de Intereses, o, en su caso, que se celebre con esa tercera entidad un nuevo Contrato de Permuta Financiera de Intereses en los mismos términos y condiciones que el Contrato de Permuta Financiera de Intereses; o

(iii) Si no fuese posible ninguna de las dos opciones anteriores (i) o (ii), aportar colateral adicional sobre el 100% del valor de mercado multiplicado por una tasa de colateralización, de conformidad con los términos establecidos en los criterios publicados por S&P el 8 de mayo de 2007 denominados "Revised Framework For Applying Counterparty And Supporting Party Criteria" (concretamente en la tabla 4 de la página 18) en los términos establecidos por S&P dentro de los sesenta (60) días desde la fecha en que tuviese lugar dicha pérdida de calificación.



7Z9855768

03/2007

18.4 Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios.

Banco Pastor, Cedente de los Préstamos Hipotecarios 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 Hipotecarios, regulándose en el Contrato de Administración las relaciones entre Banco Pastor y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios 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.

18.5 Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de los Bonos.

La Sociedad Gestora, en representación y por

cuenta del Fondo, celebrará un Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de los Bonos con ABN AMRO, Banco Pastor e IXIS CIB, como Entidades Directoras, Aseguradoras y Colocadoras.

Los términos del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de los Bonos y, en concreto, los compromisos de aseguramiento de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras se recogen en la estipulación 13.5 de la presente Escritura.

En contraprestación al compromiso asumido por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, éstas recibirán una Comisión de Aseguramiento, la cual se encuentra recogida dentro de los Gastos Iniciales del Fondo. Cada una de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras recibirá las comisiones susceptibles de ser aplicadas sobre el importe nominal por ellas asegurado, todo ello en virtud del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de los Bonos.

Banco Pastor, ABN AMRO e IXIS CIB intervendrán asimismo como Entidades Directoras.



7Z9855767

03/2007

Éstas no percibirán remuneración por la dirección de la Emisión de los Bonos.

18.6 Contrato de Agencia de Pagos.

Nombre y dirección de cualquier agente pagador y de los agentes de depósito en cada país

El servicio financiero de la Emisión de Bonos se atenderá a través de Banco Pastor, 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 suscriben en este mismo día en que se otorga la presente 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 C.E.T.), 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 por cuenta propia hasta su compromiso de aseguramiento.

(ii) 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 a ocho mil euros (8.000), impuestos incluidos en su caso, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y en la



7Z9855766

03/2007

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 de Bonos, 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 calificación del Agente de Pagos otorgada por las Agencias de Calificación para su deuda a corto plazo fuera rebajada a una calificación inferior a P-1 en el caso de Moody's o de A-1 en el caso de S&P, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los 30 días para Moody's y 60 días para S&P siguientes a tal rebaja y previa comunicación a las Agencias de Calificación, alguna de las opciones necesarias dentro de las descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de las funciones contenidas en el Contrato de Agencia de Pagos y no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:

(i) Obtener garantías o compromisos similares de una entidad o entidades de crédito

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 y con una calificación crediticia a corto plazo al menos igual a P-1 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 de Pagos, (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



7Z9855764

03/2007

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.

18.7. Contrato de Intermediación Financiera

Por último, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, remunerará a Banco Pastor 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 Hipotecarios y la suscripción por éste de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y la satisfactoria calificación otorgada a cada una de la Series de Bonos.

La remuneración a Banco Pastor 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 y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación previstos en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional y en la Estipulación 21 de la presente



7Z9855763

03/2007

Escritura, cuando el referido ajuste resulte una cantidad a pagar por el Fondo a Banco Pastor.

Publicidad de los importes a pagar y establecimientos a través de los cuales se atenderá el servicio financiero de la Emisión.

El pago de intereses y amortizaciones se anunciará utilizando canales de general aceptación por el mercado (Mercado AIAF de Renta Fija, Iberclear) que garanticen una difusión adecuada de la información, en tiempo y contenido.

Las Fechas de Notificación de los pagos a realizar por el Fondo en cada Fecha de Pago

Serán los días 20 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, o el Día Hábil inmediatamente siguiente en caso de que éstos no lo fueran.

La información periódica a proporcionar por el Fondo se describe en el apartado 4.1 del

Módulo Adicional y en la estipulación 20 de la presente Escritura.

18.8 Fondo de Reserva

Como mecanismo de garantía ante posibles pérdidas debidas a Préstamos Hipotecarios Fallidos o impagados 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 del Folleto y en la estipulación 21 de la presente Escritura, se constituirá el "**Fondo de Reserva**".

El "**Fondo de Reserva Inicial**": Es el Fondo de Reserva que se constituirá en la Fecha de Desembolso, con cargo al desembolso de la suscripción de los Bonos de la Serie D, por un importe igual a diez millones quinientos mil (10.500.000) de euros.

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 del

03/2007



7Z9855762

Folleto y en la estipulación 21 de la presente Escritura.

En cada Fecha de Pago y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, se dotarán las cantidades necesarias para que el Fondo de Reserva alcance el nivel mínimo requerido (en adelante, "**Nivel Mínimo del Fondo de Reserva**") conforme a las reglas establecidas a continuación.

El Nivel Mínimo del Fondo de Reserva será la menor de las siguientes cantidades:

- Un importe igual a 10.500.000 de euros.

- El 3% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de las Series A1, A2, B y C.

No obstante, no podrá reducirse el Fondo de Reserva en el caso de que en una Fecha de Pago concorra alguna de las siguientes circunstancias:

- No hubieran transcurrido los dos (2) primeros años de vida del Fondo desde la Fecha de Constitución.

- Que en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva no hubiese alcanzado

el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva requerido a esa Fecha de Pago.

- En la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos Hipotecarios no Fallidos con impago igual o superior a noventa (90) días sea mayor al 1% del Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos Hipotecarios no Fallidos.

En ningún caso, el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva podrá ser inferior a cinco millones doscientos cincuenta mil (5.250.000) de euros.

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

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

en el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido del Impuesto sobre Sociedades y en sus normas de desarrollo, con las peculiaridades específicas que se derivan de lo dispuesto en la Ley 19/1992, de 7 de Julio, sobre régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, en la Ley 3/1994 y en el Real Decreto 926/1998 que, en resumen, definen los siguientes principios fundamentales:

1º) Los Fondos de Titulización de Activos, de acuerdo con el artículo 7.1.h del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, son sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades, sometidos en su tributación de acuerdo con el régimen general de determinación de la base imponible, así como al tipo general del impuesto, que en la actualidad se encuentra fijado al 32,5% y que, no obstante, a partir del ejercicio 2008 será del 30% y a las normas comunes sobre deducciones en la cuota, compensación de pérdidas y demás elementos sustanciales de la configuración del impuesto.



7Z9855760

03/2007

2º) Los rendimientos de capital mobiliario de los Fondos de Titulización se encuentran sujetos al régimen general de retenciones a cuenta del Impuesto sobre Sociedades, con la particularidad de que el artículo 59, k) del Reglamento, aprobado por Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, declara no sometidos a retención "los rendimientos de Participaciones Hipotecarias, Préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso de los Fondos de Titulización".

3º) La transmisión al Fondo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca es una operación sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.

4º) En lo que se refiere al Impuesto sobre el Valor Añadido, y del Impuesto de Actos Jurídicos Documentados, el Fondo estará sujeto a las reglas generales, con la única particularidad de que los servicios de gestión prestados al mismo por la Sociedad Gestora estarán exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.

5º) La emisión de los Bonos estará 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).

6º) Respecto de los rendimientos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, préstamos u otros derechos de crédito que pudieran llegar a constituir ingresos del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.

7º) Al Fondo le serán de aplicación las obligaciones de información establecidas por la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, según modificación introducida por la Ley 19/2003 y la Ley 23/2005. El procedimiento para cumplir con las citadas obligaciones de información ha sido desarrollado por el Real Decreto 2281/1998 de 23 de octubre, por el que se desarrollan las



7Z9855759

03/2007

disposiciones aplicables a determinadas obligaciones de información a la Administración Tributaria, según modificación introducida por el Real Decreto 1778/2004, de 30 de julio.

19.4 Auditores 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 y en la CNMV.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en su reunión del día 20 de marzo de 2007 ha designado a Deloitte S.L., con domicilio social en Plaza Pablo Ruiz Picasso, num.1, 28020 Madrid, España y C.I.F. número B-79104469, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 13.650, Folio 188, Sección 8, Hoja M-54414, y asimismo inscrita en el R.O.A.C. con el número S0692 como auditores del Fondo por un periodo de tres (3) años, esto es, por 2007, 2008 y 2009. El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora informará a la CNMV, agencias

de calificación y titulares de los Bonos de cualquier cambio que pudiera producirse en lo referente a la designación de los auditores.

20. NOTIFICACIONES.

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 presente Escritura de Constitución.

1. En el plazo comprendido entre la Fecha de Fijación 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



7Z9855758

03/2007

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 Hipotecarios 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 Hipotecarios 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, la CNMV, el Agente de Pagos y el Mercado AIAF de Renta Fija al menos dos (2) Días Hábiles 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:

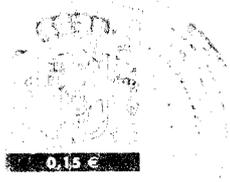
(i) Un informe sobre la cartera de Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo, el saldo de la Cuenta de Tesorería, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el informe de auditoría y un anexo especificando los principios contables aplicados.

(ii) Un informe de gestión conteniendo:

a) El Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos Hipotecarios.

b) El porcentaje de Préstamos Hipotecarios que ha sido amortizado anticipadamente.

c) Los cambios producidos en la tasa de amortización anticipada.



7Z9855757

03/2007

d) El importe de los Préstamos Hipotecarios impagados.

e) El importe de los Préstamos Hipotecarios Fallidos y el porcentaje que representan sobre el total.

f) La vida media de la cartera de Préstamos Hipotecarios.

g) El tipo medio de la cartera de Préstamos Hipotecarios.

h) El Saldo Principal Pendiente de Pago de los Bonos.

i) En su caso, los importes de intereses correspondientes a los Bonos devengados y no pagados.

j) Un análisis detallado de la evolución del Fondo y de los factores que han afectado a dichos resultados.

k) 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 al Mercado AIAF de Renta Fija, dentro del mes siguiente a la finalización de cada trimestre, un informe sobre

la evolución de los Préstamos Hipotecarios incorporados al Fondo, así como el saldo de la Cuenta de Tesorería e información relevante sobre el Fondo y los Préstamos Hipotecarios incorporados al mismo.

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 Directoras, Aseguradoras y Colocadoras, en el Mercado AIAF de Renta Fija, www.aiaf.es, 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 Periodo de Devengo de Intereses, que será el comprendido entre la Fecha de Desembolso y la primera Fecha de Pago, todo ello de conformidad con el



7Z9855756

03/2007

contenido del 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 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 del Mercado AIAF 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, Bloomberg o cualquier otro de similares características.

2. Notificaciones extraordinarias.

Las notificaciones extraordinarias habrán de ser efectuadas mediante publicación en el boletín del diario del Mercado AIAF de Renta



7Z9855755

03/2007

Fija, o en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general, 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 Folleto).

Excepcionalmente, el Tipo de Interés Nominal determinado para los Bonos de cada una de las Series para el primer Periodo de Devengo de Intereses, será comunicado 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, al Mercado AIAF de Renta Fija 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 Hipotecarios 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

03/2007



7Z9855754

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. REGLAS ORDINARIAS Y EXCEPCIONALES DE PRELACIÓN Y APLICACIÓN DE FONDOS.

A) 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.

2. Aplicación

En la Fecha de Desembolso, el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos a los siguientes pagos:

(i) Pagos en concepto de la compra de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que son agrupados en el Fondo.

(ii) Pago de los Gastos Iniciales según lo descrito en el apartado 3.4.3.1 del Módulo Adicional y en la estipulación 18.2 de la presente Escritura.

(iii) Dotación del Fondo de Reserva Inicial.

B) A partir de la Fecha de Desembolso del Fondo y hasta la Fecha de Liquidación o Extinción 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 en el Orden de Prelación de Pagos que se establece a continuación para cada uno de ellos.

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, correspondientes a los siguientes conceptos:



7Z9855753

03/2007

(i) Ingresos obtenidos de los Préstamos Hipotecarios en concepto de principal e intereses calculados en cada Fecha de Determinación del siguiente modo: Los ingresos obtenidos entre el último día del mes natural anterior a la Fecha de Determinación anterior, excluido, y el último día del mes natural anterior a la Fecha de Determinación actual incluida salvo para la primera Fecha de Determinación que serán los obtenidos entre la Fecha de Constitución, incluido, y el último día del mes natural anterior a la Fecha de Determinación actual, incluida.

(ii) En su caso, otros ingresos procedentes de los deudores por conceptos distintos a principal e intereses de los Préstamos Hipotecarios.

(iii) Rendimientos de los saldos de la Cuenta de Tesorería.

(iv) El Importe correspondiente al Fondo de Reserva requerido a 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 Financiera de Intereses y las cantidades netas 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.

(vii) Cualesquiera otras cantidades que pudiera percibir el Fondo, incluyendo el producto de la enajenación o explotación, en su caso y cuando corresponda, de los inmuebles adjudicados al Fondo, o de cualquier otro activo del mismo.

2. Aplicación de fondos

Con carácter general, los Fondos Disponibles del Fondo serán aplicados en cada Fecha de Pago a los siguientes conceptos, de acuerdo con el siguiente "**Orden de Prelación de Pagos**":

(i) Pago de impuestos y Gastos Ordinarios y Extraordinarios del Fondo, incluyendo la comisión de la Sociedad Gestora y la comisión del Agente de Pagos, y



7Z9855752

03/2007

excluyendo el pago al Administrador de la comisión correspondiente por la Administración de los Préstamos Hipotecarios (salvo el supuesto de sustitución previsto en el apartado 3.7.2.4 del Módulo Adicional y en la estipulación 10.4 de la presente Escritura), que tiene carácter subordinado y se sitúa en el numeral (xvii) de este orden de prelación.

(ii) Pago, en su caso, de la cantidad neta 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 la Series A1 y A2.

(iv) Pago de los intereses de los Bonos de la Serie B, salvo postergamiento de este pago al (vii) lugar de este orden de prelación. Se procederá al postergamiento de este pago al (vii) lugar en el caso de que en la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo Pendiente acumulado de los Préstamos

Hipotecarios Fallidos fuera superior al 10% del importe inicial de la Emisión de Bonos, excluida la Serie D, y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de las Series A1 y A2 y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

(v) Pago de los intereses de los Bonos de la Serie C, salvo postergamiento de este pago al (viii) lugar de este orden de prelación. Se procederá al postergamiento de este pago al (viii) lugar en el caso de que en la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo Pendiente acumulado de los Préstamos Hipotecarios Fallidos fuera superior al 6,70% del importe inicial de la Emisión de Bonos, excluida la Serie D, y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de las Series A1 y A2 y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

(vi) Retención de los Fondos Disponibles para Amortización. La amortización del principal de los Bonos se



7Z9855751

03/2007

realizará conforme a las reglas establecidas en el apartado 4.9 de la Nota de Valores y en la estipulación 12.8 de la presente Escritura.

(vii) Pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie B cuando se produzca el postergamiento de este pago del (iv) lugar en este orden de prelación conforme se establece en dicho apartado.

(viii) Pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie C cuando se produzca el postergamiento de este pago del (v) lugar en este orden de prelación conforme se establece en dicho apartado.

(ix) Retención del importe suficiente para mantener el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva requerido a la Fecha de Pago correspondiente.

(x) Pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie D.

(xi) Amortización del principal de los Bonos de la Serie D en la cuantía correspondiente, conforme a las reglas establecidas en el apartado 4.9 de la Nota

de Valores y en la estipulación 12.8 de la presente Escritura.

(xii) Pago de la cantidad a pagar por resolución de la Permuta Financiera de Intereses, excepto en los supuestos contemplados en el lugar (ii) anterior.

(xiii) Pago de los intereses devengados por el Préstamo para Gastos Iniciales.

(xiv) Amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.

(xv) Pago de la comisión de administración. En el caso de que tuviera lugar la sustitución del Administrador de los Préstamos Hipotecarios 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.

(xvi) Pago del Margen de Intermediación Financiera.

Se consideran Gastos Ordinarios del Fondo:

- a) Gastos que puedan derivarse de las verificaciones, inscripciones



7Z9855750

03/2007

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) Comisión del Agente de Pagos.

f) Comisión de la Sociedad Gestora.

g) Gastos derivados de la amortización de los Bonos.

h) 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 Hipotecarios 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.



7Z9855749

03/2007

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.

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.

- Los Fondos Disponibles se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado anterior, según el Orden de Prelación de Pagos establecido y a prorrata

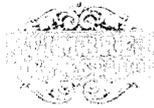
del importe debido entre aquellos que tengan derecho a recibir el pago.

- Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente Fecha de Pago, en un Orden de Prelación de Pagos inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate.

- Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago no devengarán intereses adicionales.

C) En la Fecha de Liquidación del Fondo

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo cuando tenga lugar la liquidación del mismo en la Fecha de Vencimiento Legal o en la Fecha de Pago en la que tengan lugar los Supuestos de Liquidación Anticipada con arreglo a lo previsto en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro y en la estipulación 4.1 de la presente Escritura, mediante la aplicación de los **"Fondos Disponibles para Liquidación"**: (i) de los Fondos Disponibles, y (ii) de los importes que vaya obteniendo el Fondo por la enajenación de los activos que quedaran remanentes, en el siguiente **"Orden de**



7Z9855748

03/2007

Prelación de Pagos de Liquidación":

1. Reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación de orden tributario, administrativo o publicitario.
2. Pago de los impuestos y Gastos Ordinarios y Extraordinarios del Fondo, incluyendo la comisión de la Sociedad Gestora y la comisión del Agente de Pagos.
3. Pago, en su caso, de la cantidad neta a pagar del Contrato de Permuta Financiera de Intereses, y solamente en caso de resolución del contrato por circunstancias imputables al Fondo, la cantidad que corresponda al pago liquidativo.
4. Pago a prorrata de los intereses devengados de los Bonos de las Series A1 y A2.
5. Amortización del principal de los Bonos de las Series A1 y A2 hasta su total amortización según el apartado 4.9.4 de la Nota de Valores y en la estipulación 12.8.4 de la presente Escritura.

6. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B.
7. Amortización del principal de los Bonos de la Serie B hasta su total amortización.
8. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.
9. Amortización del principal de los Bonos de la Serie C hasta su total amortización.
10. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie D.
11. Amortización del principal de los Bonos de la Serie D hasta su total amortización.
12. Intereses devengados por el Préstamo para Gastos Iniciales.
13. Amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
14. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que componga el pago liquidativo de la Permuta Financiera de Intereses, excepto en el supuesto contemplado en el lugar tercero (3°) anterior.

03/2007

15. Pago al Administrador de la comisión correspondiente por la administración de los Préstamos Hipotecarios.

16. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

Quando 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, así como contratar una/s agencia/s de calificación 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 comunicación 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.

23. REGISTRO MERCANTIL.

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

03/2007



7Z9855746

24. DECLARACIÓN FISCAL.

La constitución del Fondo, en virtud de la presente Escritura, está exenta de la modalidad "operaciones societarias" del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 5.10 de la Ley 19/1992.-----

25. GASTOS.

Todos los gastos derivados del otorgamiento y ejecución de la presente Escritura pública serán por cuenta del Fondo en los términos previstos en la Sección I de la presente Escritura.-----

26. INTERPRETACIÓN.

En la presente Escritura, los términos que aparezcan con sus iniciales en mayúscula tendrán el mismo significado que en el Folleto Informativo. Los términos que no aparezcan definidos en el Folleto Informativo o que sean expresamente definidos en la presente Escritura tendrán el significado que en la misma se indique.-----

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. -----

A estos efectos se adjunta a la presente Escritura como **Anexo 9**, el glosario de definiciones incluido en el Folleto Informativo. En caso de que surgieran discrepancias entre los significados de los términos definidos en el Folleto Informativo y en la presente Escritura, prevalecerá el significado contenido en 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

03/2007



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 españoles competentes. 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. A tal efecto y una vez otorgados los correspondientes contratos, el Notario incluirá una diligencia al final del presente documento en la que manifestará tener

por cumplida esta condición suspensiva, momento a partir del cual se tendrán por consumados todos los negocios jurídicos contemplados en esta Escritura con carácter simultáneo.-----

--

29. COPIAS.

El Cedente autoriza de forma expresa a la Sociedad Gestora para que solicite del Notario ante quien se otorga la presente Escritura de Constitución, segundas o posteriores copias de la presente Escritura a los efectos previstos en el artículo 517 de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Hice las reservas y advertencias legales, especialmente las relativas al artículo 5 de la Ley Orgánica 15/1999 de protección de datos de carácter personal, la obligación de presentar la primera copia de esta escritura en la oficina liquidadora, dentro del plazo de los próximos treinta días hábiles, y en especial las que pudieran derivarse de la falsedad de las declaraciones.-----

Leo, por su elección, a los señores comparecientes esta escritura, redactada conforme a minuta presentada por los mismos, cuyo

03/2007

consentimiento ha sido libremente prestado y yo, el Notario, doy fe de que el presente otorgamiento se adecua íntegramente 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 diecinueve folios de papel exclusivo para documentos notariales, serie 7Z, números 9858001, 9858499, los ciento dieciseis anteriores correlativos y el presente que se identifica, no siendo correlativos por haber sustituido el primer folio de la escritura. DOY FE.

Están las firmas de los comparecientes. Signado. Firmado: el Notario autorizante. Rubricados y sellado. _____



Banco Pastor

A CORUÑA

MIGUEL SANMARTIN LOSADA, Consejero Secretario del Consejo de Administración de BANCO PASTOR S.A., domiciliado en A Coruña, Cantón Pequeño nº. 1, con N.I.F. A15000128.

CERTIFICA:

Que en la reunión del Consejo de Administración de esta Sociedad, convocada mediante carta de fecha 11 de diciembre y válidamente celebrada en A Coruña, el día dieciocho de diciembre 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. Marcial Campos Calvo-Sotelo, D. José Luis Vázquez Mariño, D. Fernando Díaz Fernández, D. José Arnau Sierra y D. Miguel Sanmartín Losada, presentes y Dña. Carmela Arias y Díaz de Rábago, representada por el Presidente, para tratar los siguientes asuntos del Orden del Día: 1º) Informe y Propuestas del Presidente, 2º) Informe del Consejero Delegado y 3º) Asuntos Varios, entre otros y por unanimidad, se tomaron los siguientes acuerdos:

- **TITULIZACION DE ACTIVOS.**- El Presidente, D. José María Arias, propone y el Consejo, por unanimidad acuerda:

Primero: Ceder préstamos hipotecarios o derechos de crédito derivados de préstamos hipotecarios concedidos por Banco Pastor, S.A., con la finalidad de financiar con garantía hipotecaria inmobiliaria la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas residenciales situadas en España a personas físicas, así como préstamos a Empresas para la adquisición de locales comerciales o préstamos a Empresas con otro destino con garantía hipotecaria, a un Fondo de Titulización de Activos de naturaleza cerrada creado al efecto para agrupar los citados activos movilizados mediante la emisión de Participaciones Hipotecarias y/o Certificados de Transmisión de Hipoteca, si ello fuese el caso, a agrupar en el mismo (en adelante, el "Fondo") por la sociedad gestora que se determine (en adelante, la "Sociedad Gestora"), al amparo del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización, y en lo que sea aplicable, al amparo de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria (en adelante, la "Ley 19/1992")

El importe máximo de los préstamos o derechos de crédito a ceder será de 1.000 millones de euros, si la cartera dispone de préstamos que reúnan los requisitos necesarios (dicho importe será el correspondiente al principal 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.

La cesión de los derechos de crédito con garantía inmobiliaria podrá instrumentarse mediante la emisión de Participaciones Hipotecarias y/o bien Certificados de Transmisión de Hipoteca, representativas de préstamos hipotecarios de la cartera de Banco Pastor, S.A., para que sean suscritas en nombre del Fondo por la Sociedad Gestora y para su agrupación en dicho Fondo. Dichas Participaciones Hipotecarias y/o Certificados de Transmisión de Hipoteca podrán estar representadas por títulos unitarios como por títulos múltiples.

Segundo: Facultar a D. José María Arias Mosquera, Presidente del Consejo de Administración, a D. Jorge Gost Gijón, Consejero Delegado y a D. Miguel Sanmartín Losada, Consejero Secretario del Consejo, y apoderar a Doña Gloria Hernández



03/2007

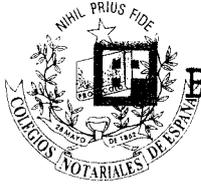
García, D. Fernando Durante Pujante y D. Antonio Muñoz Calzada, para que cualquiera de ellos, indistintamente, proceda en nombre de Banco Pastor S.A. a:

- Seleccionar los préstamos o derechos de crédito objeto de la cesión.
- Determinar la totalidad de las condiciones de la cesión, en los términos que estimen convenientes, así como las condiciones de la emisión de las Participaciones Hipotecarias y/o los Certificados de Transmisión de Hipoteca que no hayan sido establecidas en el presente acuerdo.
- Firmar las Participaciones Hipotecarias y/o Certificados de Transmisión de Hipoteca que se emitan. Dicha firma podrá reproducirse en los títulos por los medios que se estimen más adecuados.
- Realizar cuantos actos y otorgar cuantos documentos, públicos o privados estimen convenientes o necesiten, tanto en relación con la cesión de los referidos activos como en relación con la emisión de las Participaciones Hipotecarias y/o Certificados de Transmisión de Hipoteca con la constitución del Fondo, en los términos y condiciones que consideren adecuados, todo ello con vistas a su agrupación en dicho Fondo.
- Otorgar cuantos contratos (de crédito, préstamo, garantías, agencia de pagos, agencia financiera, de depósito o similares) requiera la estructura del Fondo.
- En relación con los documentos públicos o privados y demás contratos que consideren conveniente otorgar, los mencionados apoderados quedan facultados para determinar las condiciones y suscribir la Escritura de Constitución del Fondo y cualquier otro Contrato que requiera la estructura del Fondo, todo ello en relación con la función de la entidad como cedente de los préstamos o derechos de crédito, como emisor de las Participaciones Hipotecarias y/o Certificados de Transmisión de Hipoteca como en relación con aquellas otras funciones que los apoderados consideren conveniente que la entidad asuma en relación con el Fondo.
- Acordar las condiciones de administración o gestión de los préstamos hipotecarios o de los derechos de crédito cedidos al Fondo.
- Presentar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores los documentos que la misma requiera en relación con la cesión de activos, con la emisión de las Participaciones Hipotecarias y/o Certificados de Transmisión de Hipoteca la constitución del Fondo.
- Una vez constituido el Fondo, sustituir los préstamos, las Participaciones Hipotecarias y/o Certificados de Transmisión de Hipoteca que se emitan por Banco Pastor, S.A. o los restantes activos crediticios cedidos en las condiciones que se establezcan en la escritura de Constitución del Fondo.

Tercero: Suscribir y/o asegurar bonos emitidos por el Fondo, así como cualquier otro instrumento representativo del Pasivo del Fondo, hasta un importe máximo de 1 000 millones de euros (MIL MILLONES DE EUROS).

A estos efectos, se faculta a las personas indicadas en el apartado anterior para que solidariamente puedan realizar cuantos actos y otorgar cuantos documentos públicos o privados consideren necesarios, así como la elevación a público de los acuerdos aquí adoptados, con la máxima amplitud de facultades.

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 Gost Gijón; a D. Alfonso Porras del Corral; a D. José Luis Yáquez Marañón; a D. Marcial Campoo Galva Sotelo; a D. Fernando Díez Fernández; a



Banco Pastor

A. CORUÑA
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 dieciocho de diciembre de dos mil seis.

V. B.
EL PRESIDENTE DEL
CONSEJO DE ADMINISTRACION

R. M. de A. Coruña, TPE. D. S. F. E. C. Y. H. B. B. N. J. A. 11/000122

Hay dos firmas ilegibles

0W8574822

03/2007

Félix López Antón, Secretario del Consejo de Administración de Gesticaixa, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante, la "Sociedad")

CERTIFICA

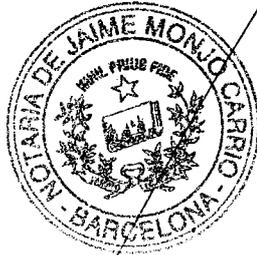
Que el Consejo de Administración de la Sociedad celebrado en Barcelona el 20 de marzo de 2007, con la asistencia de todos sus miembros, esto es: D. Juan San Miguel Chápuli, D. Xavier Jaumandreu Patxot, D. Santiago Armada Martínez-Campos, D. Fernando Cánovas Atienza, D. Hernán Miguel Cortés Lobato, D. Ernest Gil Sánchez y D. José Ramón Montserrat Miró, 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 PASTOR HIPOTECARIO 5, Fondo de Titulización de Activos, mediante la agrupación de certificados de transmisión de hipoteca derivados de préstamos con garantía hipotecaria concedidos por Banco Pastor, S.A., que serán cedidos al Fondo, por un importe máximo de 800.000.000 de euros, acordando la emisión, por cuenta y en representación del Fondo y a cargo del mismo, de Bonos de Titulización.

El importe exacto y el resto de condiciones de la emisión serán determinados tomando en consideración el importe y situación de la cartera de certificados de transmisión de hipoteca 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 los certificados de transmisión de hipoteca 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 Fitch).
- 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.
- f) Los relativos a los trámites de obligado cumplimiento.
- g) Los relativos al asesoramiento financiero y jurídico que sea requerido.



03/2007

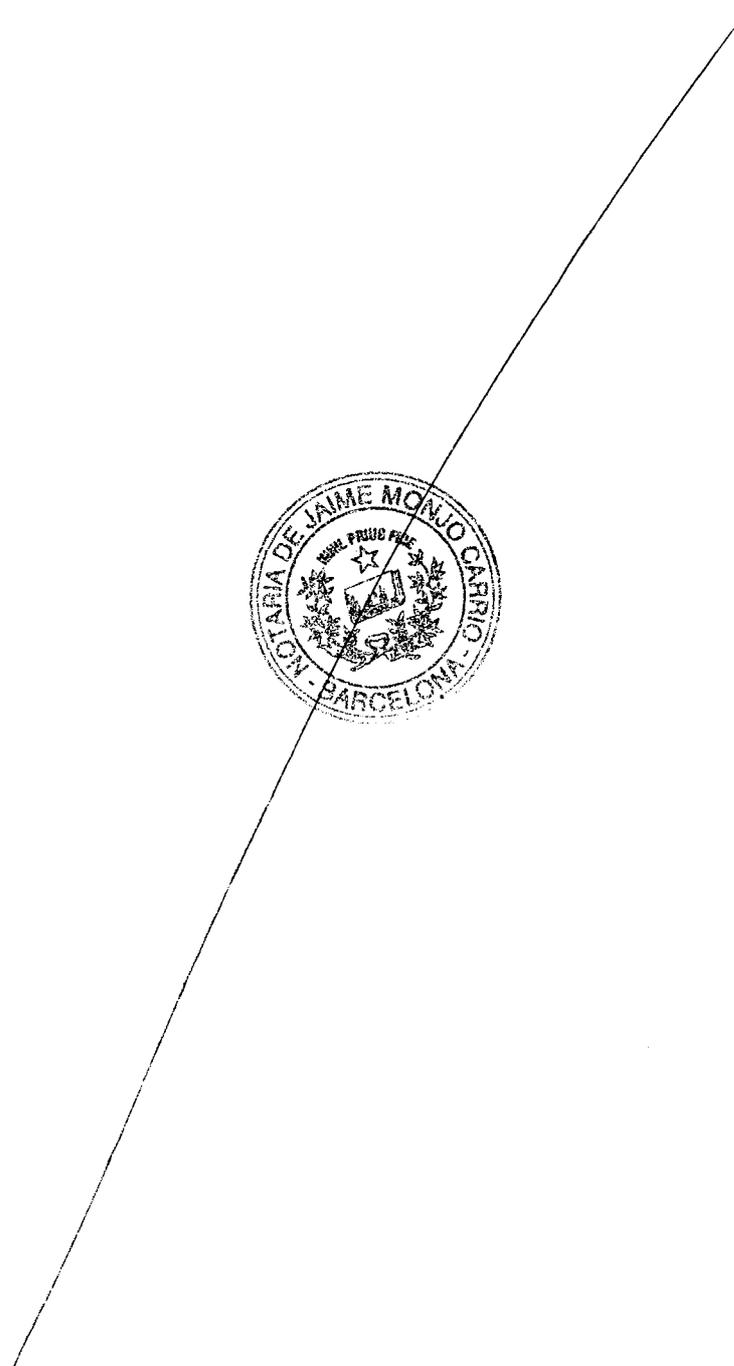
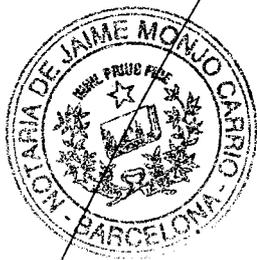


Asimismo se acuerda, por unanimidad, facultar solidariamente a D. Juan San Miguel Chápuli, con D.N.I. número 17.834.568-T, a D. Xavier Jaumandreu Patxot, con D.N.I. número 37.655.595-H, y a D. Antonio Corominas Sabaté, con D.N.I. número 36.963.427-N, para que, en nombre de la Sociedad, cualquiera de 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 certificados de transmisión de hipoteca 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) 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).
- e) 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.
- f) 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 2007, 2008 y 2009, fijar la retribución de dicho Auditor de Cuentas del Fondo y determinar cualquier otra cuestión relativa al desempeño de dicho cargo.
- g) 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



03/2007



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 veinte de marzo de dos mil siete.

El Secretario del Consejo de Administración

Félix López Antón

VºBº
El Presidente del
Consejo de Administración

Juan San Miguel Chápuli

0,15 € SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES



NIHIL PRIUS FIDE

A34699349



Yo, JAIME MONJO CARRIO, 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 y FELIX LOPEZ ANTON, por ser de mi conocidas.

Libro Indicador número 6.084.

Barcelona, a veintiuno de Marzo de dos mil siete.

Banco Pastor, S.A.

Gesticaixa, S.G.F.T., S.A.

Emisión de Bonos de Titulización por
parte de GC PASTOR HIPOTECARIO 5,
Fondo de Titulización de Activos

7 de junio de 2007



7Z9855739

03/2007

Deloitte.

7 de junio de 2007

Banco Pastor, S.A.

Cantón Pequeño, 1

15003 A Coruña

Gesticaixa, S.G.F.T., S.A.
Avda. Diagonal, 621-629
08028 Barcelona

Muy señores nuestros:

De acuerdo con su solicitud hemos revisado determinada información referente a las operaciones incluidas en la "Cartera Provisional", que al 29 de mayo de 2007 estaba constituida por 5.958 préstamos con garantía hipotecaria (en lo sucesivo "préstamos") concedidos por Banco Pastor, S.A. (en lo sucesivo, la "Entidad"), con un importe de saldo vivo no vencido a dicha fecha de 939.445.036,86 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 7 de mayo de 2007 (en adelante, "la propuesta"), y aplicados en la revisión de determinados atributos de la muestra seleccionada (véase apartado III del presente Informe).

Nuestro informe se ha preparado para el destinatario de esta carta y para la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el marco de la operación de titulización anteriormente indicada, de acuerdo con lo establecido en el artículo 5.1.c) del Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización.

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.

Calle Ferrol, 1
15004 A Coruña
España

Tel.: +34 981 12 46 00
Fax: +34 981 12 46 08
www.deloitte.es

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 muestra analizada reúne las siguientes características:

	Personas físicas	Autónomos	Personas jurídicas	Número de operaciones analizadas
Número	396	31	34	461

	Finalidad adquisición, construcción o rehabilitación de vivienda residencial ubicada en España	Otra finalidad	Número / principal pendiente de operaciones analizadas
Número de operaciones analizadas	409	52	461
Porcentaje sobre el número	88,72%	11,28%	100%
Principal pendiente de las operaciones analizadas	62.986.989,92	11.746.028,75	74.733.018,67
Porcentaje sobre el principal pendiente	84,28%	15,72%	100%

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 (ver apartado III) y el nivel de confianza del 99% es el siguiente:

Numero de desviaciones en la muestra	% de desviación sobre la muestra	% máximo de desviación estimado
0	0,00%	1%
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%



03/2007

III. Alcance de nuestro trabajo y resumen de conclusiones

Nuestra revisión se ha llevado a cabo durante el mes de junio 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 29 de mayo de 2007. 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 ha hecho referencia anteriormente, una muestra aleatoria de 461 préstamos cuyo capital pendiente total asciende a 74.733.018,67 euros.

Para cada uno de los préstamos integrantes de la muestra, hemos verificado que al 29 de mayo de 2007 se cumplían las características indicadas seguidamente y hemos estimado, con un nivel de confianza del 99%, la desviación máxima existente en la población total con respecto al atributo verificado.

1. **Naturaleza del Préstamo:** Hemos verificado contra los datos que figuran en el documento en el que los préstamos se formalizaron (Escritura Pública), que se trata de préstamos hipotecarios concedidos a personas físicas o personas jurídicas.

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. **Finalidad del Préstamo:** Hemos verificado en la base de datos en la que figura la información de los préstamos, que los préstamos hipotecarios que han sido concedidos a personas físicas (según la información contenida en dicha base de datos) tienen como finalidad la adquisición, construcción y rehabilitación de viviendas residenciales situadas en España, y que los préstamos hipotecarios que han sido concedidos a personas jurídicas o autónomos (según la información contenida en dicha base de datos), han sido concedidos para cualquier finalidad.

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. **Identificación del Prestatario:** Hemos verificado que el nombre o la razón social y el NIF o CIF del deudor que consta en la Base de Datos de la Entidad Cedente, coinciden con los que figuran en el documento de formalización del préstamo (Escritura Pública).

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. **Fecha de Formalización:** Hemos verificado que la fecha de formalización o disposición de la operación crediticia que figura en la Base de Datos de la Entidad Cedente coincide, respectivamente, con la que figura en la Escritura.

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 Vencimiento:** Hemos verificado que la fecha de vencimiento que figura en la Base de Datos de la Entidad Cedente coincide con la que figura en la Escritura Pública en que se formalizó la operación crediticia o en la documentación adicional de la misma en el caso de haber experimentado algún reembolso anticipado que provoque un acortamiento del plazo del crédito.

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. **Importe Inicial:** Hemos verificado que el importe inicial de la operación crediticia que figura en la Base de Datos de la Entidad Cedente coincide con el que figura en la escritura pública de formalización.

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. **Saldo Actual (Capital Pendiente):** Hemos verificado que el saldo vivo del préstamo que figura en la Base de Datos de la Entidad Cedente se corresponde con el que resulta de estimar dicho saldo en función de sus fechas de inicio y de vencimiento, importe inicial y tipo de interés establecidos en la Escritura Pública de formalización del crédito y, en su caso, pagos retrasados y anticipados, que figuran registrados en la Base de Datos de la Entidad Cedente.

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

8. **Tipo de Interés de Referencia:**

- a. Operaciones a tipo fijo: Hemos verificado que el tipo fijo que figura en la Base de Datos de la Entidad Cedente coincide con el que figura en la Escritura Pública de formalización o en la documentación adicional, en caso de acuerdo entre las partes de modificación.

- b. Operaciones a tipo variable: Hemos verificado 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 Cedente coincide con el que figura en la Escritura Pública de formalización o en la documentación adicional, en caso de acuerdo entre las partes de modificación.

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 estas características.

9. **Diferencial del Tipo de Interés:** Hemos verificado para las operaciones a tipo variable, que el diferencial a aplicar sobre el tipo de interés de referencia que figura en la Base de Datos de

03/2007

la Entidad Cedente coincide con el indicado en la Escritura Pública 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% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

10. **Tipo de Interés Aplicado:** Hemos verificado según lo indicado en los puntos anteriores, que el tipo de interés aplicado al que se calculan las cuotas, coincide con el obtenido de la Base de Datos de la Entidad Cedente.

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

11. **Retrasos en el Pago:** Hemos verificado con información interna de la Entidad, que las operaciones crediticias están al corriente de pago, o en su caso, los retrasos en los pagos no superan los 90 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.

12. **Dirección de la Propiedad Hipotecaria:** Hemos verificado que la dirección o el número de finca registral de la propiedad hipotecada por la operación crediticia que figura en la Base de Datos de la Entidad Cedente coincide con la que figura en la Escritura Pública en la que se formalizó la misma y en el certificado de tasación.

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. **Valor de Tasación:** Hemos verificado que el valor de tasación de la propiedad hipotecada que figura en la Base de Datos de la Entidad Cedente coincide, con el que aparece en el certificado de tasación.

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. **LTV (Relación entre el saldo actual y el valor de tasación):** Hemos verificado que el saldo actual del préstamo según consta en las bases de datos de la Entidad Cedente no excede del 100% del valor de tasación de la propiedad hipotecada recogido en el certificado de tasación.

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. **Garantía Hipotecaria:** Hemos verificado con la Escritura Pública en que se formalizó la operación crediticia:

- a. Que la garantía hipotecaria está inscrita en el Registro de la Propiedad.
- b. Que se trata de garantía hipotecaria de primer rango sobre pleno dominio de la propiedad hipotecada.

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.

16. **Titularidad:** Hemos verificado que de acuerdo con la documentación de formalización de la operación (escritura o documento público), así como con la documentación interna de la Entidad Cedente, ésta es titular de pleno dominio de los préstamos a que se refieren las operaciones de financiación.

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

17. **Transmisión de los Activos:** Hemos verificado que en la escritura o documento público en el que se formalizó la operación no se incluyen impedimentos a la libre transmisión de los activos. En aquellos casos en los que el documento de formalización requiere el consentimiento del deudor, hemos verificado que tal consentimiento ha sido obtenido por la Entidad Cedente.

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

* * * * *

Deloitte, S.L.

Hay una firma ilegible

Pablo Mugica

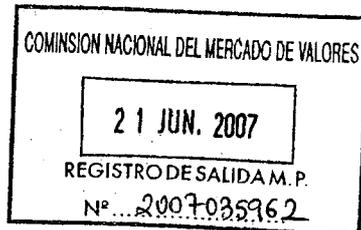
03/2007



DIRECCIÓN GENERAL
DE MERCADOS E INVERSORES

Serrano, 47
28001 Madrid, España

T +34 915 851 500
www.cnmv.es



Sr D. Xavier Jaumandreu

Director General de GESTICAIXA, S.G.F.T., S.A.
Avda. Diagonal, 621
8.021 BARCELONA

Madrid, 21/06/07

PENDIENTE
TASAS

Muy Señor nuestro.

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

Fondo: **GC PASTOR HIPOTECARIO 5, F.T.A.**
Emisión: **Bonos de titulización por importe de 710.500.000 euros**
Sociedad Gestora: **Gesticaixa, S.G.F.T.**

con fecha 21/06/07 el Vicepresidente de esta Comisión Nacional del Mercado de Valores ha adoptado el siguiente acuerdo:

** Examinada la documentación correspondiente a la constitución del Fondo de Titulización de Activos con emisión de valores de renta fija remitida por la entidad **Gesticaixa S.G.F.T.**, y de conformidad con lo previsto en los artículos 18, 26, 27 y 92 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, 2, 5 y 6 del Real Decreto 926/1998, de 14 de Mayo, 5 de la Ley 19/1992, de 7 de julio, y demás normas de aplicación, el Vicepresidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en virtud de la delegación que le ha sido conferida por acuerdo del Consejo de esta Comisión de fecha 30/01/07, **ACUERDA:***

*Inscribir en los Registros Oficiales contemplados en el artículo 92 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores el informe de los auditores, los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo de Titulización de Activos denominado **GC PASTOR HIPOTECARIO 5, FTA** con emisión de **bonos de titulización** y promovido por la entidad **Gesticaixa, S.G.F.T.**.**

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

Serie	Código ISIN
A1	ESO332235003
A2	ESO332235011
B	ESO332235029
C	ESO332235037
D	ESO332235045

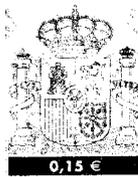


El Real Decreto 1732/98 determina la obligatoriedad del abono de la tasa (Tarifa 1) cuya liquidación, por un importe de importe **39.813,66** se adjuntará.

Atentamente,

Angel Benito Benito
Director General de Mercados

DEMN/ELTG
TASAS



7Z9855735

03/2007

ANEXO 5

LISTADO DE PRESTAMOS

Figura a continuación, como documento unido a esta matriz, un disco (CD) o soporte magnético comprensivo del listado de Préstamos Hipotecarios para la constitución del Fondo de Titulización de Activos "GC PASTOR HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS", constituido en la presente escritura, copia de dicho disco o soporte magnético se acompaña a cada una de las copias autorizadas.





TÍTULO MÚLTIPLE REPRESENTATIVO DE CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA EMITIDOS POR BANCO PASTOR, S.A.

El presente título múltiple representa 4.379 Certificados de Transmisión de Hipoteca con un valor nominal total igual a 699.999.628,09 de euros sobre 4.379 préstamos hipotecarios (en adelante, los "Préstamos Hipotecarios"), emitidos por BANCO PASTOR, S.A. (en adelante el "Emisor"), con domicilio social en Cantón Pequeño, 1, A Coruña, C.I.F. A-15000128, e inscrita en el Registro Mercantil de A Coruña, al tomo 91, libro 3, sección 3ª, hoja n.º 33, folio 107, la cual adaptó sus Estatutos a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura pública otorgada ante el Notario de A Coruña D. Francisco M. Ordóñez Armán, en fecha 26 de julio de 1990, con el número 1808 de su protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de A Coruña el día 29 de agosto de 1990, al tomo 783 del archivo, sección general, folio 1, hoja n.º C-519, inscripción 1ª.

El presente título nominativo múltiple se emite a favor de GC PASTOR HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (en adelante el "Participe"), constituido en virtud de la Escritura Pública de Constitución y de Emisión y Suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y de Emisión de Bonos de Titulización de Activos otorgada el 26 de junio de 2007 ante el Notario de A Coruña D. Francisco M. Ordóñez Armán (en adelante la "Escritura de Constitución"), representado y administrado por GESTICAIXA, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN S.A., con domicilio en Barcelona, Avenida Diagonal 621-629, 08028 Barcelona y C.I.F.A-58481227, e inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona al Tomo 34.187, Folio 192, Hoja B-50.432, inscripción 14ª.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente título múltiple se rigen por el artículo 18 de la Ley 44/2002, la Ley 2/1981 de 25 de marzo, del 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 de Hipoteca representados en el presente título múltiple se describen en el Anexo al mismo.

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

Cada uno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente título múltiple, cuyas características se relacionan en el Anexo al mismo, participa en el 100 por ciento del capital o principal no amortizado, de 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 ordinarios, confiriendo a su titular el resto de los derechos que se recogen en la Escritura de Constitución.

Corresponderán al Participe 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 Participe en concepto de intereses las retenciones que establezca la legislación vigente.

El Participe 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 así como cualquier otro pago que reciba Banco Pastor S.A. por los Préstamos Hipotecarios, 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 al Emisor. No obstante el Participe podrá acordar con el Emisor plazos diferentes para el pago de dichas cantidades.

Los pagos a realizar por el Emisor al Participe se realizarán en la cuenta abierta a nombre de éste en el propio Emisor o en aquella otra cuenta que el Participe 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 contenidos en la Escritura de Constitución.

La ejecución de los Préstamos Hipotecarios corresponde al Emisor y al titular del certificado 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 de la misma 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 Participe, afectará a los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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 a los efectos del artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, no pudiendo ser adquiridas por el público no especializado.

Los titulares de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en su caso, 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 recogidos en este título, se estará a lo establecido en la Escritura de Constitución, en las escrituras de los Préstamos Hipotecarios y en la normativa 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 Madrid capital para cualquier cuestión que pueda suscitarse en relación con los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

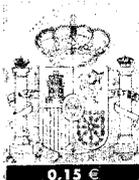
En A Coruña, a 26 de junio de 2007.

BANCO PASTOR, S.A.

p.p.

Hay una firma ilegible

Fdo.: D. José María Arias Mosquera



7Z9855734

03/2007

**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

Gesticaixa, S.G.F.T. S.A.
Sr. D. Xavier Jaumandreu Patxot
Director General
Avenida Diagonal, 621-629 T.2 - Pl.6ª
08028 Barcelona

Madrid, 19 de Junio de 2007

Referencia:**GC PASTOR HIPOTECARIO 5, 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 710.500.000 Euros

Serie A1: 175.000.000 Euros, rating preliminar "AAA"
Serie A2: 492.800.000 Euros, rating preliminar "AAA"
Serie B: 24.900.000 Euros, rating preliminar "A"
Serie C: 7.300.000 Euros, rating preliminar "BBB-"
Serie D: 10.500.000 Euros, rating preliminar "CCC-"

Los ratings están basados en información de carácter preliminar que nos ha sido proporcionada al día de hoy. Los ratings están sujetos a una revisión completa y satisfactoria de toda la documentación, incluyendo el folleto de emisión, informes legales y todos los documentos de la transacción, y pudieran verse afectados por cualquier cambio futuro en la estructura. Suponiendo que la información final, incluyendo opiniones legales, sea aprobada por Standard & Poor's cuando esté disponible, esperamos asignar con carácter final, y antes de la fecha de inicio del periodo de suscripción, los ratings arriba indicados.

Los ratings de Standard & Poor's para los bonos de titulización de referencia, constituyen una opinión acerca de la capacidad del emisor para el pago puntual de los intereses y el pago del principal durante la vida de la operación, y en cualquier caso antes del vencimiento legal de dichos bonos de titulización.

Atentamente,

Standard & Poor's (JRT)
Standard & Poors España, S.A.



**Moody's Investors Service
España, S.A.**

19 de Junio de 2007

Sr. Xavier Jaumandreu
Director General
GESTICAIXA S.G.F.T., S.A.
Avenida Diagonal 621-629
08028 Barcelona

Bárbara de Braganza, 2
28004 Madrid
Tel: (91) 310 1454
Fax: (91) 310 1911

Re: GC PASTOR HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Estimado Sr. Jaumandreu:

Por la presente le comunico que Moody's Investors Service ha asignado la siguiente calificación provisional a los Bonos de Titulización de Activos que serán emitidos por GC Pastor Hipotecario 5, Fondo de Titulización de Activos en la fecha de desembolso. La calificación de Moody's para esta operación mide la pérdida esperada antes de la fecha del vencimiento legal del fondo.

(P) Aaa para los Bonos A1 emitidos (175.000.000 euros)

(P) Aaa para los Bonos A2 emitidos (492.800.000 euros)

(P) A1 para los Bonos B emitidos (24.900.000 euros)

(P) Baa2 para los Bonos C emitidos (7.300.000 euros)

(P) Ca para los Bonos D emitidos (10.500.000 euros)

En opinión de Moody's, la estructura permite el pago puntual de los intereses y el pago de principal durante la vida de la operación y, en cualquier caso, antes de la Fecha de Vencimiento Legal de la operación en Junio de 2046, para las Series A1, A2, B y C, así como el pago de los intereses y de principal antes de la Fecha de Vencimiento Legal de la operación para la serie D.

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.

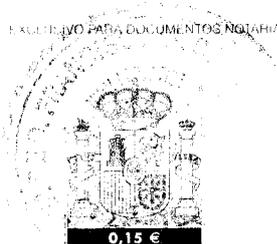
Asimismo, Moody's realizará un seguimiento de las calificaciones. Los informes de seguimiento, así como el detalle de cualquier cambio significativo en la información facilitada respecto a los activos y a la estructura de la operación tendrán que ser enviados a: monitor.rmbs@moodys.com.

Moody's asigna calificaciones provisionales antes de la fecha de constitución de los bonos. Al asignar esta calificación, Moody's ha tenido en cuenta la información facilitada respecto a los activos y a la estructura de la operación, tal y como se describe en sus documentos, incluyendo las obligaciones de Banco Pastor. 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,

Hay una firma ilegible

María Turbica Manrique
Associate Analyst
Moody's Investors Service



7Z9855733

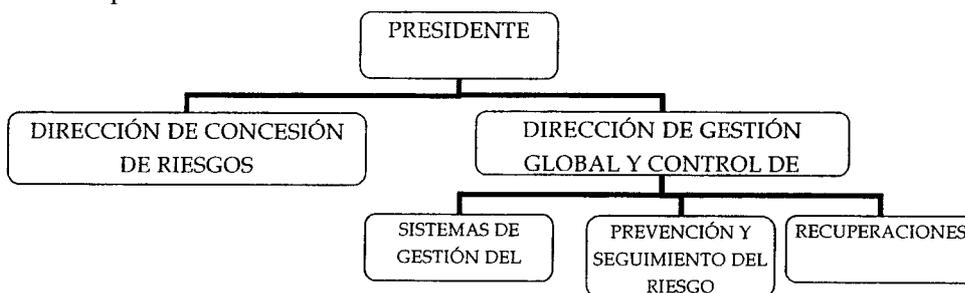
03/2007

MEMORÁNDUM INTERNO SOBRE OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE BANCO PASTOR

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 hipotecarios a personas físicas y a personas jurídicas. Los procedimientos vigentes de Banco Pastor, S.A. se describen a continuación:

1. INTRODUCCIÓN

Las operaciones crediticias se sancionan a través de la Estructura de Riesgos. A continuación se refleja la estructura organizativa y sus funciones de dicha estructura de Riesgos, con descripción de las competencias de las diferentes unidades que la componen:



La Estructura de Riesgos tiene encomendadas las siguientes funciones:

- Dirigir y coordinar la gestión del riesgo de crédito tanto del Banco como el de las empresas del grupo financiero, con una visión global y única y que permita abordar los planes de crecimiento en un marco estable y sostenido como una mejora de la eficiencia.
- Proponer las líneas de actuación para definir la política del riesgo de crédito.
- Gestionar y administrar la política del riesgo de crédito.
- Y definir y asignar atribuciones para la administración del riesgo de crédito de acuerdo con la delegación que le ha sido conferida.

Con el fin de facilitar la consecución en el tiempo de dos objetivos irrenunciables:

- Garantizar la solvencia del Grupo
- Dar valor al accionista

Dirección de Concesión de Riesgos

- 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.

Dirección de Gestión Global y Control de Riesgos

- Además de integrar las funciones asignadas a sistemas de Gestión de Riesgos, es la encargada de proponer y administrar el Plan Director de Riesgos del Banco y Grupo Financiero en coordinación con la Dirección de Concesión de Riesgos.
- Asimismo es la encargada de potenciar el Control de Riesgos, haciéndose cargo de las funciones de Prevención, Seguimiento del Riesgo y Recuperaciones.
- Proponer al Comité de Riesgos la política de riesgos y atribuciones de riesgo por niveles de atribución y productos de activo.
- Propuesta, control y seguimiento, tanto en el Banco como en las Sociedades del Grupo Financiero, de que las estructuras de riesgo sean las adecuadas en cada momento y aporten la máxima eficiencia, tanto desde el aspecto de la seguridad como de la respuesta ágil y eficaz como elemento diferenciador de la competencia.

De la dirección de gestión global y control de riesgos también dependen las unidades de:

1-Unidad de Sistemas de Gestión del Riesgo:

Diseño, desarrollo de especificaciones, mantenimiento, seguimiento y control de:

- Modelos estadísticos de gestión de riesgos de crédito.
- Procedimientos para el tratamiento de la información de intervinientes y operaciones de riesgo (análisis, concesión, circuitos ...)
- Procedimiento de control de formalización de riesgos.
- Modelo Interno de Riesgo de Crédito
- Sistema de otorgamiento y control de atribuciones de riesgo.
- Mantenimiento de la normativa de concesión y administración

2-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, en conjunto con la unidad de Recuperaciones, las acciones oportunas que sea necesario iniciar tanto en las Direcciones Regionales como en las unidades centrales, para normalizar las operaciones identificadas como problemáticas.
- Desarrollo de los sistemas de alertas tempranas orientadas a potenciar la función de control.

3-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.



7Z9855732

03/2007

- 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.

2- ÓRGANOS DE RESOLUCIÓN Y FACULTADES DELEGADAS

El órgano superior jerárquico en la resolución de operaciones de riesgo es el Comité de Riesgos, que se reúne semanalmente, no tiene establecidos límites en la cantidad a autorizar y está compuesto por:

- El Presidente del Banco.
- El Consejero Delegado del Banco.
- El Director General Comercial.
- El Director de Dirección de Concesión de Riesgos.
- El Director de Dirección de Gestión Global y Control de Riesgos.

Este Comité resuelve las operaciones que exceden las atribuciones asignadas a los demás órganos de decisión en la escala jerárquica, establece políticas estratégicas de riesgo, valora su comportamiento y evolución, y fija las medidas correctoras que se consideren más convenientes en cada caso.

3. 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.

4 METODOLOGÍA PARA EL ANÁLISIS DE OPERACIONES HIPOTECARIAS

4.1 Scoring y Análisis de Concesión de Hipotecarios para particulares:

El sistema Scoring de evaluación de préstamos hipotecarios fue introducido por Banco Pastor con carácter obligatorio para este tipo de operaciones, en la totalidad de su red de oficinas en julio de 1997.

En función del dictamen global que el sistema scoring asigna a la operación, las oficinas han de seguir inexcusablemente las siguientes instrucciones para la resolución definitiva de la misma:

- **Conceder y Duda:** La operación ha de ser revisada por la Comisión Local de Riesgos, quién sancionará su autorización o denegación.
- **Probable Denegar y Denegar:** No pueden ser formalizadas por la oficina, y en el caso excepcional de que existan circunstancias que aconsejaran su posible autorización, no contempladas por el sistema, han de remitir a la Dirección Regional correspondiente (solicitudes con dictamen Probable Denegar o Denegar con importe inferior o igual a 200.000 euros) o a la Dirección de Concesión de Riesgos (solicitudes con dictamen Denegar e importe superior a 200.000 euros), la documentación que justifique la posible concesión, quienes en caso de considerarla suficiente introducirán el correspondiente código de autorización que ha de permitir la formalización definitiva de la operación.

Escrituras hipotecarias

Todos los préstamos hipotecarios se formalizan en escritura pública que se inscribe en el Registro de la Propiedad. En la escritura se pacta la aplicación de un tipo de interés inicial para el primer período (generalmente 1 año) y posteriormente, se revisa anualmente en función del tipo de referencia (mayoritariamente Euribor) al que se le añade un diferencial. Este diferencial permite una secuencia de bonificaciones según se contraten con el prestatario determinados productos comerciales (domiciliación de nómina, dos recibos básicos, tarjeta de crédito, tarjeta de débito 4B, seguro hogar, plan de pensiones, seguro de vida).

Intereses Ordinarios:

Cada préstamo devenga un tipo de interés variable, revisable anualmente. Durante el primer período de interés (desde la formalización de la operación hasta la fecha de la primera revisión) el tipo a aplicar es un porcentaje concreto, negociado y aceptado por el cliente; por ejemplo el 3,5%, el 4%, etc... Desde la fecha de la primera revisión se realizarán sucesivas revisiones con carácter anual, por años vencidos, hasta la finalización de la operación.

Tipo de interés variable:

Durante el segundo y sucesivos períodos, el préstamo devengará un tipo de interés variable que se determinará de la siguiente forma:

- **Tipo Básico de Referencia:** El tipo básico de referencia a aplicar será el Euribor o conjunto de Entidades. Banco Pastor comercializa mayoritariamente el tipo Euribor.
- **Diferencial:** El tipo de interés total se determinará mediante la adición de un diferencial al valor que representa el tipo básico de referencia, siendo en la



03/2007



7Z9855731

actualidad 1,25 puntos porcentuales la tarifa estándar, no obstante pueden aplicarse otras.

Este diferencial será objeto de bonificaciones que se aplicarán a partir de la primera fecha de revisión, siempre que, ininterrumpidamente, durante los 12 meses anteriores a cada fecha de revisión del tipo de interés, se cumplan por los prestatarios un conjunto de condiciones.

4.2 Scoring y Análisis de Concesión para Empresas y Autónomos.

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**, compuesto por las siguientes aplicaciones informáticas:

- **Balances / Terrenos y Edificios:**

Permite registrar y analizar los estados financieros, realizando su comparación con los de ejercicios precedentes y facilitando de forma automática tanto el cálculo de ratios, como su calificación y comentarios automáticos.

Además, dispone de un Sistema Automático de Evaluación que califica tanto a las estructuras financiera y económica de la empresa, como a la empresa en su conjunto.

En la Aplicación de Terrenos y Edificios se introducen los datos esenciales de los bienes que posea la persona analizada (descripción, régimen de propiedad, valoración, comprobación registral, cargas, etc.)

- **Informes del negocio:** Permite registrar los aspectos más importantes acerca de los informes que se posean de la persona y del negocio que ésta explota.
- **Aplicación de Grupos Empresariales:** Permite que, a partir del establecimiento de 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. Además, a través de la conexión con otras aplicaciones, proporciona información agregada, desglosada para cada uno de los miembros del grupo, relativa a posiciones de contratos, cesiones, Cirbe, Balances, y Terrenos.
- **Aplicación de Garantías:** Permite registrar los diferentes documentos de garantía recogidos por el Banco para amparar los riesgos otorgados a nuestros clientes.
- **Aplicación de Expedientes de Riesgos:** Se configura como el núcleo del sistema de Acuerdos y Propuestas, así como la coordinadora de la información procedente de otras aplicaciones, dado que a través de la misma:
 1. Se introducen los principales datos de las operaciones de riesgo a estudiar, así como las opiniones e informes emitidos por los diferentes órganos que intervienen en su dictamen
 2. Se desencadena la captura automática y presentación de la información procedente de otras aplicaciones y que es necesaria para el análisis (Alarmas, Balances, Terrenos, Posiciones de Contratos, Garantías...)

Una vez hecho esto, el sistema confecciona automáticamente el expediente de riesgos.

Implantación de Scoring-Rating Estadístico:

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.

Una vez efectuada la evaluación se obtiene un dictamen que clasifica la operación como: conceder, duda, probable denegar o denegar.

- **Denegar:** La facultad de sancionar favorablemente estas operaciones recae exclusivamente en la Dirección 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.

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.

En diciembre 2.005 se procedió a implantar la reestimación de los mismos. La reestimación trae consigo el ajuste de algunos criterios de segmentación en grupos homogéneos de riesgo:

- **Autónomos:** Todas las personas físicas con actividad empresarial
- **Microempresas:** Persona jurídica con ventas \leq 750.000 euros y que, además, el Riesgo Global en BP de la Empresa o del Grupo no supere 1.000.000 euros
- **Pymes:** Persona jurídica con ventas $>$ 750.000 euros y \leq 6.000.000 euros; o Ventas $<$ 750.000 euros pero con Riesgo Global en BP de la Empresa o del Grupo $>$ 1.000.000 euros
- **Grandes :** Persona jurídica con ventas $>$ 6.000.000 euros, con independencia del volumen de riesgo

Para el segmento de Pymes se ha elaborado, al igual que para el de Gran Empresa, un Rating de Empresa y un Scoring de operación, a efectos de incorporar las premisas recogidas en el Acuerdo de Basilea

Definición de mora utilizada para el análisis:



7Z9855730

03/2007

Se considera operación morosa aquella que alguna vez haya entrado en mora, de acuerdo con la definición de la misma establecida por Banco de España en su Circular 4/2004.

5- PREVENCIÓN Y SEGUIMIENTO DEL RIESGO

El control de la inversión se inicia en la red de oficinas. La responsabilidad funcional recae sobre la Comisión Local de Riesgos. Las Direcciones Regionales ejercen las labores de control de la inversión de las oficinas de su ámbito. Esta función es responsabilidad directa del Director Regional, que tiene bajo su dependencia un responsable específico para el desempeño de dicha función.

La Unidad de Prevención y Seguimiento de Riesgos, además de conocer y supervisar los desfases más relevantes a nivel Banco, tiene como principal tarea la prevención de la morosidad y la anticipación, en tiempo oportuno, a los posibles problemas de los acreditados, así como el conocimiento de la evolución y concentración de las diferentes carteras de riesgo del Banco bajo diversos aspectos: Por producto, por zona geográfica, por sectores, etc.

6- RECUPERACIONES:

Gestión de Activos Dudosos

Desde el punto de vista de la contabilización de operaciones morosas el Banco Pastor se ajusta estrictamente a la normativa recogida en la circular 4/2004 del Banco de España, con los nuevos criterios que establece el Regulador. No obstante, internamente en el Banco se distinguen dos situaciones en los activos dudosos:

- Morosidad técnica: Concepto de aplicación a las operaciones que se contabilizan de forma automática en Activos Dudosos, por haber transcurrido más de 3 meses desde su vencimiento o incumplimiento parcial, pero que tienen una vía de regularización ya pactada o unas expectativas de normalización inmediatas, además de no existir dudas sobre la positiva situación del cliente.
- Operaciones dudosas: Este concepto es aplicable a todas aquellas operaciones de clientes cuya situación se considere problemática y, por tanto, nuestra inversión comprometida.

Recuperación

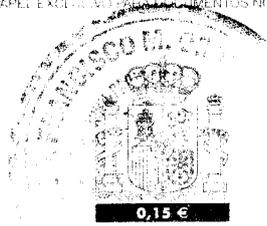
- Comisión de Riesgos de la Oficina: Con carácter general dispone de un máximo de 60 días desde la fecha de incumplimiento para procurar la regularización amistosa del desfase. Si no obtuviera resultado positivo, dará traslado del expediente, para su pase a mora, a la Dirección Regional de que dependa, junto con documentación adicional.
- Direcciones Regionales: A la recepción de la citada documentación procede a su revisión, completando en su caso la información que pudiera haber

omitido la Oficina, e iniciando acto seguido la carga de datos relativos al expediente en una aplicación informática de gestión de los asuntos dudosos (en adelante S.G.R.) de uso conjunto con la Unidad de Recuperaciones.

Posiciones Gestionadas por Acción de Cobro, S.A.U. (100% Banco Pastor): Son objeto de traspaso siempre los días 20 de cada mes, todos los préstamos de particulares en euros (personas físicas y Autónomos), cualquiera que sea su importe que a la fecha de traspaso registre un incumplimiento superior a 60 euros. A los 75 días de la fecha de inicio del desfase, si no se ha regularizado, Acción de Cobro devuelve todas las posiciones del cliente al Banco para que retome su gestión.

Posiciones Gestionadas Por Unidad de Recuperaciones

- Aquellas operaciones en las que se den circunstancias negativas detectadas por el Banco que aconsejen una rápida intervención de la Unidad de Recuperaciones, aun cuando se trate de posiciones comprendidas en el apartado anterior, ya que siendo un proceso automático no proporcionaría la agilidad deseada.
- Todas las operaciones no contempladas en el apartado anterior una vez transcurridos 60 días desde el primer incumplimiento, tiempo que tiene la Oficina para gestionar la recuperación.
- Operaciones que una vez gestionadas por Acción de Cobro no se haya conseguido su regularización y como única vía de reembolso se considere la reclamación judicial



7Z9855729

03/2007

GLOSARIO DE DEFINICIONES

"Administrador", significa la entidad encargada de la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca en virtud del Contrato de Administración, esto es, Banco Pastor.

"Agencias de Calificación", significan Moody's Investors Services España, S.A. y Standard and Poor's España, S.A.

"Agente de Pagos", significa la entidad que realiza el servicio financiero de los Bonos. El Agente de Pagos será Banco Pastor.

"Amortización Anticipada", significa la amortización de los Bonos en una fecha anterior a la Fecha de Vencimiento Legal en los Supuestos de Liquidación Anticipada del Fondo de conformidad y con los requisitos que se establecen en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

"ABN AMRO", significa ABN AMRO Bank, N.V. Sucursal en España.

"Bonos de la Serie A1" o "Serie A1", significan los bonos de la Serie A1 emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de ciento setenta y cinco millones (175.000.000) de euros.

"Bonos de la Serie A2" o "Serie A2", significan los bonos de la Serie A2 emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de cuatrocientos noventa y dos millones ochocientos mil (492.800.000) de euros.

"Bonos de la Serie B" o "Serie B", significan los bonos de la Serie B emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de veinticuatro millones novecientos mil (24.900.000) de euros.

"Bonos de la Serie C" o "Serie C", significan los bonos de la Serie C emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de siete millones trescientos mil (7.300.000) de euros.

"Bonos de la Serie D" o "Serie D", significan los bonos de la Serie D emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de diez millones quinientos mil (10.500.000) de euros.

"Bonos", significan los Bonos de la Serie A1, los Bonos de la Serie A2, los Bonos de la Serie B, los Bonos de la Serie C y los Bonos de la Serie D emitidos por el Fondo.

"Cedente", significa Banco Pastor, cedente de los Préstamos Hipotecarios.

"Certificados de Transmisión de Hipoteca", significa los valores negociables mediante los cuales se instrumenta la cesión al Fondo de los Préstamos Hipotecarios 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.

"CET", significa *Central European Time*.

"Comisiones de Aseguramiento", significan las remuneraciones de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras por la realización de las funciones que les correspondan en virtud del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos.

"CNMV", significa Comisión Nacional del Mercado de Valores.

"Contrato de Administración", significa el contrato que regula la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

"Contrato de Agencia de Pagos", significa el contrato que regula el servicio financiero de los Bonos celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y Banco Pastor, como Agente de Pagos.

"Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería)" o *"Contrato de Cuenta de Tesorería"*, significa el contrato de apertura de cuenta a tipo de interés garantizado (Cuenta de Tesorería) celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y Banco Pastor.

"Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de los Bonos", significa el contrato de dirección, aseguramiento y colocación de la Emisión de Bonos celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, con Banco Pastor, ABN AMRO e IXIS CIB como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras.



7Z9855728

03/2007

"Contrato de Intermediación Financiera", significa el contrato que regula el pago por parte de la Sociedad Gestora, actuando en representación y por cuenta del Fondo, de una remuneración a Banco Pastor por el proceso de intermediación financiera que permite la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la adquisición de los Préstamos Hipotecarios y la suscripción por éste de los Certificados de Transmisión Hipotecaria y la satisfactoria calificación otorgada a cada una de las clases de Bonos.

"Contrato de Permuta Financiera" o "Contrato de Permuta Financiera de Intereses", significa el contrato celebrado entre la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y Banco Pastor, en virtud del cual el Fondo realizará pagos a Banco Pastor calculados sobre el tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios, y como contrapartida Banco Pastor realizará pagos al Fondo calculados sobre el tipo de interés para los Bonos más un margen, todo ello según las reglas establecidas en el apartado 3.4.7.1 del Módulo Adicional.

"Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales", significa el contrato celebrado entre la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y Banco Pastor, en virtud del cual el Fondo realizará el pago de los Gastos Iniciales recogidos en el apartado 6 de la Nota de Valores.

"Día Hábil", significa todo aquel día que no sea, (i) festivo en Madrid, (ii) festivo en Barcelona, ni (iii) inhábil del calendario TARGET (*Trans European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System*).

"Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización", significa las reglas de aplicación de los Fondos Disponibles para Amortización para la amortización de cada una de las Series A1, A2, B y C en cada Fecha de Pago establecidas en el apartado 4.9.4 de la Nota de Valores.

"Documento de Registro", significa el 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.

"Emisión de Bonos", significa la emisión de bonos de titulización emitidos con cargo al Fondo por importe igual a setecientos diez millones quinientos mil (710.500.000) euros de valor nominal, constituida por siete mil ciento cinco (7.105) bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario agrupados en las siguientes series: Serie A1, Serie A2, Serie B, Serie C y Serie D.

"Emisor", significa GC PASTOR HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.

"Entidades Aseguradoras y Colocadoras", significa Banco Pastor, ABN AMRO, IXIS CIB y todas aquellas entidades que en virtud de lo previsto en el apartado 4 de la Nota de Valores pasen a ser entidades aseguradoras de la Emisión.

"Entidades Directoras", significa Banco Pastor, ABN AMRO e IXIS CIB.

"Escritura de Constitución", significa la escritura pública de constitución del Fondo, cesión por Banco Pastor al Fondo de Préstamos Hipotecarios mediante la emisión de Certificados de Transmisión Hipoteca, y emisión por el Fondo de los Bonos.

"EURIBOR", significa *Euro Interbank Offered Rate*, que es el tipo de oferta de depósitos interbancarios a plazo en euros calculado como la media diaria de las cotizaciones suministradas para quince plazos de vencimiento por un panel compuesto por 57 bancos, entre los más activos de la zona Euro. El tipo es cotizado en base al cómputo de los días reales al vencimiento y un año compuesto por 360 días, y es fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET), expresado con tres cifras decimales.

"Fecha de Constitución", significa el día de la firma de la Escritura de Constitución, es decir, el 26 de junio de 2007.

"Fecha de Desembolso", significa el 28 de junio de 2007, día en que se deberá desembolsar el importe efectivo por la suscripción de los Bonos y abonarse el valor nominal de los Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos.

"Fecha de Determinación", significa, para cada Periodo de Devengo de Intereses, el tercer Día Hábil anterior a la Fecha de Pago que marca el comienzo del correspondiente Periodo de Devengo de Intereses.

"Fecha de Fijación", significa el segundo día Hábil anterior a la Fecha de Pago que marca el comienzo del correspondiente Periodo 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.

"Fecha de Liquidación" o "Fecha de Liquidación Anticipada", significa la fecha en la que la Sociedad Gestora proceda a la liquidación del Fondo como



7Z9855727

03/2007

consecuencia de cualquiera de los Supuestos de Liquidación Anticipada enumerados en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

"Fecha de Pago", significa los días 21 de septiembre, de diciembre, de marzo y de junio de cada año o, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil. La primera Fecha de Pago será el 21 de septiembre de 2007.

"Fecha de Vencimiento Final", significa el día del último vencimiento, ordinario de los activos del Fondo.

"Fecha de Vencimiento Legal", significa treinta y seis (36) meses después del vencimiento del activo del Fondo con vencimiento más largo, esto es, el 30 de junio de 2046.

"Folleto" o "Folleto Informativo", significa el documento compuesto por Documento de Registro, Módulo Adicional, Nota de Valores y Glosario regulado en el Reglamento 809/2004.

"Fondo", significa GC PASTOR HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.

"Fondo de Reserva", mecanismo de garantía ante posibles pérdidas debidas a Préstamos Hipotecarios Fallidos o impagados y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda

"Fondo de Reserva Inicial", significa el fondo de reserva constituido en la Fecha de Desembolso con cargo al desembolso de la suscripción de los Bonos de la Serie D, por un importe igual a diez millones quinientos mil (10.500.000) euros.

"Fondos Disponibles", significan:

- a) En cada Fecha de Pago, los importes que se destinarán para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención del Fondo que habrán sido depositados en la Cuenta de Tesorería.
- b) Y, en su caso y cuando corresponda, el importe de la liquidación de los activos del Fondo.

"Fondos Disponibles para Amortización", significa la cantidad destinada a la amortización del principal de los Bonos de las Series A1, A2, B y C.

"Fondos Disponibles para Liquidación", significan:

- a) Los Fondos Disponibles.
- b) Los importes que vaya obteniendo el Fondo por la enajenación de los activos correspondientes a los Préstamos Hipotecarios que quedaran remanentes en los Supuestos de Liquidación Anticipada.

"Gastos Extraordinarios" significan los gastos recogidos en el apartado 3.4.6 el Módulo Adicional

"Gastos Iniciales", significan los gastos recogidos en el apartado 6.1 de la Nota de Valores.

"Gastos Ordinarios" significan los gastos recogidos en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional

"Gastos Periódicos", significan los gastos recogidos en el apartado 6.1 de la Nota de Valores.

"Iberclear", significa la entidad Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.

"Importe Teórico de Amortización", significa la diferencia positiva en una Fecha de Pago entre (A) el Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de las Series A1, A2, B y C y (B) la suma de el Saldo Vivo Pendiente de los Préstamos Hipotecarios no fallidos correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago.

"Importe Total de la Emisión de Bonos", será, como máximo, igual o lo más cercano por defecto a 700.000.000 de euros.

"IXIS CIB" significa IXIS Corporate & Investment Bank.

"Ley 2/1981", significa la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario.

"Ley 19/1992", significa la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria.

"Ley 2/1994", significa la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre Subrogación y Modificación de Préstamos Hipotecarios.



7Z9855726

03/2007

"Ley 3/1994", significa la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero.

"Ley 44/2002", significa la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

"Liquidación Anticipada", significa la liquidación del Fondo y, con ello, la amortización anticipada de la Emisión de Bonos en una fecha anterior a la Fecha de Vencimiento Final, en los supuestos y de conformidad con el procedimiento establecido en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

"Margen de Intermediación Financiera", significa la remuneración recibida por Banco Pastor por el proceso de intermediación financiera que permite la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y la satisfactoria calificación otorgada a cada una de la Series de Bonos.

"Módulo Adicional", significa el módulo adicional de valores garantizados por activos, cuyo esquema de requisitos mínimos de revelación se recoge en el anexo VIII del Reglamento 809/2004.

"Moody's", significa Moody's Investors Services España, S.A.

"NIIF", significan las Normas Internacionales de Información Financiera.

"Nivel Mínimo del Fondo de Reserva", significa la menor de las siguientes cantidades:

- a) un importe igual a diez millones quinientos mil (10.500.000) euros.
- b) El 3% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de las Series A1, A2, B y C.

En ningún caso, el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva podrá ser inferior a cinco millones doscientos cincuenta mil (5.250.000) euros.

"Nocional de la Permuta", significa para cada periodo de liquidación, el saldo medio diario de los Préstamos Hipotecarios que se encuentren al corriente de pago durante los tres meses anteriores a cada fecha de liquidación.

“Nota de Valores”, significa la nota sobre los valores de obligaciones con una denominación por unidad igual o superior a 50.000 euros, cuyo esquema de requisitos mínimos de revelación se recoge en el anexo XIII del Reglamento 809/2004.

“Orden de Prelación de Pagos”, significa el orden en que se aplicarán los Fondos Disponibles para atender las obligaciones de pago o de retención del Fondo, recogido en el apartado 3.4.6 del Folleto.

“Orden de Prelación de Pagos de Liquidación”, significa el orden en que se aplicarán los Fondos Disponibles para Liquidación para atender las obligaciones de pago o de retención del Fondo en la Fecha de Liquidación, recogido en el apartado 3.4.6 del Folleto.

“Periodo de Determinación”, significa los días efectivos transcurridos entre cada dos Fechas de Determinación consecutivas, excluyendo en cada Periodo de Determinación la Fecha de Determinación inicial e incluyendo la Fecha de Determinación final. El primer Periodo de Determinación tendrá la duración de los días transcurridos entre el día de constitución del Fondo, incluida, y la primera Fecha de Determinación.

“Periodo de Devengo de Intereses”, significa los días efectivos transcurridos entre cada dos Fechas de Pago consecutivas, incluyendo la Fecha de Pago inicial, y excluyendo la Fecha de Pago final. El primer Periodo de Devengo de Intereses comenzará en la Fecha de Desembolso, incluida, y finalizará en la primera Fecha de Pago, excluida.

“Periodo de Suscripción”, significa el periodo de suscripción de los Bonos comprendido entre las 10:00 horas (hora CET) y las 13:00 horas (hora CET) del día 27 de junio de 2007.

“Permuta Financiera de Intereses”, significa la permuta financiera de intereses que pretende cubrir el riesgo de tipo de interés del Fondo que tiene lugar por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y periodos de revisión a los establecidos para los Bonos. Adicionalmente, la permuta financiera pretende cubrir el riesgo que implica que los Préstamos Hipotecarios puedan ser objeto de renegociaciones que disminuyan el tipo de interés pactado. Se regula en el Contrato de Permuta Financiera de Intereses.



7Z9855725

03/2007

"Préstamos Hipotecarios", significan los préstamos otorgados por Banco Pastor a personas físicas y jurídicas, con garantía de hipoteca inmobiliaria sobre inmuebles situados en territorio español, cuyo otorgamiento se sometió a la legislación española, y cedidos por Banco Pastor, S.A. al Fondo mediante la emisión por Banco Pastor, S.A. y la suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca.

"Préstamos Hipotecarios Dudosos", significan aquellos Préstamos Hipotecarios que tengan cuotas pendientes con antigüedad igual o superior a noventa (90) días.

"Préstamos Hipotecarios Fallidos", significan aquellos Préstamos Hipotecarios cuya deuda Banco Pastor considera que no va a recuperar o aquellos préstamos que tengan cuotas pendientes con antigüedad igual o superior a 18 meses.

"Préstamo para Gastos Iniciales", significa el préstamo otorgado por Banco Pastor al Fondo, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo Sudordinado.

"Real Decreto 685/1982", significa el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, y el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, por el que se modifican determinados artículos del anterior.

"Real Decreto 926/1998", significa el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización.

"Reglamento 809/2004", significa el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 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.

"Saldo de Principal Pendiente", significa la suma de los saldos vivos de principal pendiente de amortizar de los Bonos que integran esa Serie en cada Fecha de Determinación, incluyendo en dichos saldos las cantidades de principal que en su caso hubiera correspondido amortizar y que no hubieran sido satisfechas por insuficiencia de Fondos Disponibles, según el Orden de Prelación de Pagos.

Por agregación, el Saldo de Principal Pendiente de Pago de la Emisión de Bonos será la suma del Saldo de Principal Pendiente de Pago de cada una de las Series.

“Saldo Inicial”, significa la suma del capital o principal pendiente de vencer de los Préstamos Hipotecarios en la Fecha de Constitución.

“Saldo Vivo Pendiente”, significa la suma del capital o principal pendiente de vencer de los Préstamos Hipotecarios en una fecha determinada y el capital o principal vencido y no ingresado al Fondo, sin incluir los Préstamos Hipotecarios Fallidos.

“Series”, significa la Serie A1, la Serie A2, la Serie B, la Serie C y la Serie D conjuntamente.

“Sociedad Gestora”, significa GestiCaixa, S.G.F.T., S.A.

“Standard & Poor’s” o “S&P”, significa Standard and Poor’s España, S.A.

“Supuestos de Liquidación Anticipada”, son los enumerados en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

“Swap”, significa Permuta Financiera de Intereses.

“Tipo de Interés de Referencia”, significa, el tipo de interés de referencia de los Bonos conforme se establece en el apartado 4.8 de la Nota de Valores.

“Tipo de Interés Nominal”, significa el Tipo de Interés de Referencia más un margen aplicable a cada Serie de Bonos.

“TIR”, significa la tasa interna de rentabilidad tal como se define en el apartado 4.10 de la Nota de Valores.

“Título Múltiple”, significa el título valor representativo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por Banco Pastor sobre los Préstamos Hipotecarios.



7Z9858357

03/2007



MERA COPIA de su original en donde queda anotado. La expido, con carácter ejecutivo, para "GESTI-CAIXA, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACION", en cierto treinta y nueve folios de papel exclusivo para documentos notariales, serie 7Z, números 9855444, 9855861, 9855860, 9855859, 9855858, 9855857, 9855856, 9855855, 9855854, 9855853, 9855852, 9855851, 9855850, 9855849, 9855848, 9855847, 9855846, 9855845, 9855844, 9855843, 9855842, 9855841, 9855840, 9855839, 9855838, 9855837, 9855836, 9855835, 9855834, 9855833, 9855832, 9855831, 9855830, 9855829, 9855828, 9855827, 9855826, 9855825, 9855824, 9855823, 9855822, 9855821, 9855820, 9855819, 9855818, 9855817, 9855816, 9855815, 9855814, 9855813, 9855812, 9855811, 9855810, 9855809, 9855808, 9855807, 9855806, 9855805, 9855804, 9855803, 9855802, 9855801, 9855800, 9855799, 9855798, 9855797, 9855796, 9855795, 9855794, 9855793, 9855792, 9855791, 9855790, 9855789, 9855788, 9855787, 9855786, 9855785, 9855784, 9855783, 9855782, 9855781, 9855780, 9855779, 9855778, 9855777, 9855776, 9855775, 9855774, 9855773, 9855772, 9855771, 9855770, 9855769, 9855768, 9855767, 9855766, 9855765, 9855764, 9855763, 9855762, 9855761, 9855760, 9855759, 9855758, 9855757, 9855756, 9855755, 9855754, 9855753, 9855752, 9855751, 9855750, 9855749, 9855748, 9855747, 9855746, 9855745, 9855443, 9855743, 9855742, 9855741, 9855740, 9855739, 9855738, 9855737, 9855736, 9855735, 9855734, 9855733, 9855732, 9855731, 9855730, 9855729, 9855728, 9855727, 9855726, 9855725 y el presente que se identifica. En el folio número 9855735 figura unido un CD con el número 6075 103 M C 3787 con mil sello, firma y rúbrica. En A Coruña, el mismo día de su autorización. DOY FE.-



[Handwritten signature]