



CONSTITUCIÓN DE BBVA-8 FTPYME FONDO DE
TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, CESIÓN DE DERECHOS DE
CRÉDITO DE PRÉSTAMOS NO HIPOTECARIOS Y DE DERECHOS
DE CRÉDITO DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS MEDIANTE LA
EMISIÓN Y SUSCRIPCIÓN DE CERTIFICADOS DE
TRANSMISIÓN DE HIPOTECA, Y EMISIÓN DE BONOS DE
TITULIZACIÓN-----

NÚMERO CUATROCIENTOS OCHENTA Y SIETE.-----

EN MADRID, a veintiuno de julio de dos mil
ocho.-----

Ante mí, EMILIO RECODER DE CASSO, Notario del
Ilustre Colegio de Madrid, con residencia en esta
capital, constituido en las dependencias del
"BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.", sitas en
Madrid, Paseo de la Castellana, número 81, planta
18, sala 2.-----

----- **COMPARECEN** -----

DON MARIO MASIÁ VICENTE, mayor de edad,
economista, con domicilio profesional en Madrid,
calle Lagasca n°. 120, y provisto de DNI y NIF
n°. 50796768-A. -----

DOÑA ANA FERNÁNDEZ MANRIQUE, mayor de edad, y vecina de Madrid, con domicilio profesional en Paseo de la Castellana, nº 81, y provista de DNI y NIF nº 812.151-K.-----

----- **INTERVIENEN** -----

Don Mario Masiá Vicente, en nombre y representación de EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A. SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN (en adelante la "Sociedad Gestora") con domicilio en Madrid, calle Lagasca 120 y C.I.F. nº A-80514466 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"), en virtud de autorización otorgada mediante O.M. de 17 de diciembre de 1992, mediante escritura otorgada el 19 de enero de 1993 ante el Notario de Madrid D. Roberto Blanquer Uberos, con el número 117 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 5.461, libro 0, folio 49, Sección 8, hoja M-89355, inscripción 1ª. con fecha 11 de marzo de 1993. Posteriormente transformada en Sociedad Gestora de Fondos de Titulización conforme a lo dispuesto en el



capítulo II y en la disposición transitoria única 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 virtud de la autorización otorgada por la O.M. de 4 de octubre de 1999 y mediante escritura otorgada el 25 de octubre de 1999 ante el Notario de Madrid D. Luis Felipe Rivas Recio con el número 3.289 de su protocolo, que causó la inscripción 33 de la hoja abierta a la Sociedad en dicho Registro Mercantil. Asimismo, la Sociedad Gestora está inscrita en el Registro especial abierto al efecto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.---

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 legal tanto de los 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 a los fondos que administre y de los restantes acreedores ordinarios de los mismos."-----

Su legitimación para este acto resulta:-----

A).- Del acuerdo adoptado por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de fecha 20 de junio de 2008, según consta en la certificación de acuerdo expedida por la Secretaria del Consejo de Administración con el Vº. Bº. del Presidente de fecha 23 de junio de 2008, copia de la cual se incorpora a esta matriz como **ANEXO 1**.-----

B).- Y de los apoderamientos a su favor otorgados en escrituras ante los Notarios de Madrid D. Roberto Blanquer Uberos y D. Felipe Rivas Recio con fechas 11 de marzo de 1993 y 16 de febrero de 2000, respectivamente. Exhibe en este acto copias autorizadas y debidamente inscritas en el Registro Mercantil de dichos apoderamientos, considerando yo, el Notario, suficientes las facultades conferidas para los actos formalizados



en esta escritura.-----

DOÑA ANA FERNÁNDEZ MANRIQUE, en nombre y representación de BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A., con domicilio en Bilbao, Plaza de San Nicolás, 4, con C.I.F. A-48265169.-----

Su legitimación para este acto resulta: -----

A).- Del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., en su reunión celebrada el día 2 de abril de 2008 según consta en la certificación de acuerdos expedida el día 1 de julio de 2008 el Secretario del Consejo de Administración Don José Maldonado Ramos, con el Vº. Bº. del Presidente, Don Francisco González Rodríguez. Original de la citada certificación queda unida a esta matriz como **ANEXO 2**.-----

B).- Y del poder otorgado a su favor ante el Notario de Madrid, Don Ramón Corral Beneyto con fecha 26 de julio de 2006 con el número 3.964 de su protocolo. Exhibe en este acto copia autorizada y debidamente inscrita en el Registro Mercantil de

dicho apoderamiento, considerando yo, el Notario, suficientes las facultades conferidas para los actos formalizados en esta escritura.-----

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

----- **EXPONEN** -----

I. Que la Sociedad Gestora está facultada para constituir Fondos de Titulización de Activos y, en consecuencia, para ejercer la administración y representación legal de los mismos, al amparo de lo previsto por el artículo 12.1 del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización (el "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 al amparo de la Orden PRE/3/2007 del Ministerio de la Presidencia de 10 de enero de 2007, sobre los convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la financiación empresarial** (la "Orden de 10 de enero de 2007") y de acuerdo con el régimen legal previsto por el



Real Decreto 926/1998, por la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en su redacción vigente, y en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción, y en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento bajo la denominación de **"BBVA-8 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS"** (el "Fondo") de acuerdo con el régimen previsto en el Real Decreto 926/1998 y en los artículos 5 y 6 de la Ley 19/1992, en tanto resulten de aplicación.-----

Se adjunta como **ANEXO 1** a la presente Escritura, certificación del acuerdo adoptado por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en sesión celebrada con fecha 20 de junio de 2008 relativo a la constitución del Fondo de Titulización de Activos.-----

III. Que BBVA es una Entidad de Crédito con una extensa cartera de préstamos en su activo y desea ceder determinados préstamos para que constituyan los activos agrupados en el Fondo.----

Que BBVA desea hacer participar al Fondo en ciertos préstamos con garantía de hipoteca inmobiliaria de su cartera mediante la emisión de títulos nominativos denominados certificados de transmisión de hipoteca (en lo sucesivo, "Certificados de Transmisión de Hipoteca") y en ciertos préstamos sin garantía de hipoteca inmobiliaria.-----

Doña Ana Fernández Manrique expone que el Consejo de Administración de BBVA en su reunión válidamente celebrada en 2 de abril de 2008 acordó proceder a la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre préstamos con garantía hipotecaria para su suscripción por uno o varios fondos de titulización y autorizar la cesión a éstos de préstamos, créditos o derechos de crédito derivados de préstamos o créditos no hipotecarios, o cualquier otro tipo de activos crediticios no hipotecarios, para financiar a PYMEs, por un importe máximo de 1.500 millones de euros, tal y como se recoge en la certificación de



acuerdos que se adjunta en el **ANEXO 2** de esta Escritura. El compareciente manifiesta que a la fecha de la presente Escritura, BBVA no ha efectuado con base en el citado acuerdo ninguna emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca con respecto a préstamos hipotecarios ni ninguna cesión de activos crediticios no hipotecarios.----

IV. Que la Sociedad Gestora, a efectos de la constitución del Fondo de Titulización de Activos, y actuando como representante legal en nombre y representación del mismo, procede a suscribir los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por BBVA sobre préstamos con garantía hipotecaria y a adquirir de BBVA derechos de crédito de préstamos no hipotecarios, que integrarán el activo del Fondo, y a llevar a cabo una emisión de Bonos de Titulización (en lo sucesivo los "Bonos") que integrarán el pasivo del mencionado Fondo de Titulización de Activos. -----

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

seleccionados de la cartera de BBVA que son en su mayor parte cedidos al Fondo, mediante una auditoría elaborada según la técnica de muestreo aleatorio. La citada auditoría ha sido realizada por la firma Deloitte S.L. ("Deloitte"), inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) con el número S0692 y domicilio social en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso s/n (Torre Picasso), según se acredita por el informe de auditoría de los préstamos, copia del cual se adjunta como **ANEXO 3** a la presente Escritura.-----

VI. Que el registro previo por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se ha efectuado con fecha 17 de julio de 2008 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.--

VII. Que tal y como prevé el artículo 6 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores y el artículo 5.9 de la Ley 19/1992, la escritura de constitución del Fondo de Titulización de Activos será la escritura por la que los Bonos, emitidos con cargo al Fondo, se representen mediante anotaciones en cuenta.-----

VIII. Que, mediante Orden de 21 de julio de



2008, el Ministerio de Economía y Hacienda ha otorgado un aval al Fondo que garantiza, con renuncia al beneficio de excusión, el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo, derivadas de los Bonos de la Serie A2(G), fotocopia del cual se adjunta como ANEXO 5 a la presente Escritura.-----

Sobre la base de los antecedentes expuestos, las partes acuerdan el otorgamiento de la presente Escritura de constitución del Fondo de Titulización de Activos, cesión de derechos de crédito de préstamos no hipotecarios y de derechos de crédito de préstamos hipotecarios, éstos últimos mediante la emisión y suscripción de Certificados de Transmisión de Hipoteca, y emisión por el Fondo de Bonos de Titulización, en los términos previstos en el artículo 6 del Real Decreto 926/1998; escritura pública a la que se incorporan, formando parte integrante de la misma, los Anexos del 1 al 11 que en la misma se citan y que se regirá por las siguientes-----

-----ESTIPULACIONES-----

Sección I: CONSTITUCIÓN DEL FONDO BBVA-8
FTPYME 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 "BBVA-8 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS" al amparo de la Orden 10 de enero de 2007, que se registrá:-----

(i) en primer lugar, por la presente Escritura pública de constitución del Fondo, emisión de Bonos (en lo sucesivo la "Escritura"); y -----

(ii) en segundo lugar, por el régimen legal previsto por el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, por la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, por 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 3/1994"), por 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), por el Reglamento CE N° 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 el formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad (en adelante, el "Reglamento CE N° 809/2004"), la Orden de 10 de enero de 2007 y las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.-----

La constitución del Fondo, de acuerdo con el artículo 5.1 del Real Decreto 926/1998, ha sido objeto de registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante "CNMV") con las condiciones y requisitos recogidos en la Ley del

Mercado de Valores y el Real Decreto y el Real Decreto 1310/2005, la Orden EHA/3537/2005 y demás normativa vigente (de conformidad con la facultad recogida en la Disposición transitoria única del Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo de medidas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública). El Folleto de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos fue registrado por la CNMV con fecha 17 de julio de 2008. El escrito de inscripción de la CNMV adjunta a la presente Escritura como **ANEXO 4.**-----

La Sociedad Gestora manifiesta que el contenido de la presente Escritura coincide con el proyecto de escritura de constitución que ha entregado a la CNMV, sin que, en ningún caso, los términos de la presente Escritura contradigan, modifiquen, alteren o invaliden el contenido del Folleto, sin perjuicio de la necesidad de cumplimentación de los datos e importes correspondientes de los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y de los derechos de crédito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre los Préstamos Hipotecarios que se cedan o se emitan y suscriban, respectivamente, en



virtud de la presente Escritura.-----

2. NATURALEZA DEL FONDO.-----

El Fondo constituirá un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, que tendrá el carácter de cerrado y está integrado, en cuanto a su activo, por los derechos de crédito de Préstamos No Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca, cuya emisión instrumenta la cesión de los derechos de créditos de los Préstamos Hipotecarios, que agrupa en el momento de su constitución y la Cuenta de Tesorería, incluido el importe del Fondo de Reserva, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos que emite, el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales. Adicionalmente el Fondo concierta la Permuta Financiera que figurará en cuentas de orden. -----

La duración del Fondo será hasta el 16 de diciembre de 2041 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, Fecha de Vencimiento Final, salvo que con anterioridad se

hubiera procedido a la Liquidación Anticipada que se contempla en la Estipulación 3 o concurriera cualquiera de los supuestos contemplados en la Estipulación 3.2 de esta Escritura.-----

2.3 Fondo de Reserva.-----

La Sociedad Gestora constituirá un fondo de reserva (el "Fondo de Reserva") en la Fecha de Desembolso con cargo a la disposición de la totalidad del principal del Préstamo Subordinado y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.-----

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:-----

2.3.1 Importe del Fondo de Reserva.-----

1.El Fondo de Reserva se constituirá en la Fecha de Desembolso por un importe de cincuenta millones seiscientos mil (50.600.000,00) euros (el "Fondo de Reserva Inicial"). -----

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



Prelación de Pagos.-----

El importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago (el "Fondo de Reserva Requerido") será la menor de las siguientes cantidades: -----

(i) Cincuenta millones seiscientos mil (50.600.000,00) euros. -----

(ii) La cantidad mayor entre: -----
El 9,20% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos. -----

b) Veinticinco millones trescientos mil (25.300.000,00) euros. -----

3.No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concurra cualquiera de las circunstancias siguientes:-----

i)Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos

Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.-----

ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.---

iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.---

2.3.2 Rentabilidad.-----

El importe de dicho 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).-----

2.3.3 Destino.-----

El Fondo de Reserva se aplicará en cada Fecha de Pago al cumplimiento de obligaciones de pago del Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.-----

2.4 Operaciones de cobertura de riesgos y de servicios.-----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, procede en este mismo acto de otorgamiento de la presente Escritura, a formalizar los contratos de operaciones para la



cobertura de riesgos financieros y la prestación de servicios que se establecen a continuación:----

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

(ii) Contrato de Préstamo Subordinado.-----

(iii) Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.-----

(iv) Contrato de Permuta Financiera.-----

(v) Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos.-----

(vi) Contrato de Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.-----

(vii) Contrato de Dirección, Aseguramiento, Colocación y Suscripción de la Emisión de Bonos.--

(viii) Contrato de Intermediación Financiera.-

Adicionalmente, el Ministerio de Economía, mediante Orden de 21 de julio de 2008, ha otorgado un Aval del Estado al Fondo.-----

La Sociedad Gestora podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en

nombre del Fondo sustituir, en su caso, a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo en los términos previstos en cada uno de los contratos e incluso, en caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, incluido un contrato de línea de crédito o de préstamo en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, y modificar la presente Escritura, siempre que conforme a las disposiciones legales y reglamentarias vigentes en cada momento no concurrieran circunstancias que lo impidieran. En cualquier caso tales actuaciones requerirán la comunicación de la Sociedad Gestora a la CNMV u organismo administrativo competente, y su autorización previa caso de ser necesaria, y su notificación a la Agencia de Calificación, y siempre que con tales actuaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por la Agencia de Calificación. La presente Escritura o los contratos también podrán ser objeto de subsanación a instancia de la CNMV.-----

La descripción de los términos más relevantes del Contrato de Dirección, Aseguramiento, Colocación y Suscripción de la Emisión de Bonos y del Contrato de Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de



Hipoteca se realiza en la Estipulación 13.4 y 10 de esta Escritura, respectivamente. La descripción del resto de los contratos citados se realiza en la Estipulación 18 de la presente Escritura.-----

La celebración de estas operaciones de cobertura de riesgos y de prestación de servicios con BBVA no pueden ser entendidas en ninguna medida como una garantía de estas entidades sobre el reembolso del principal y el pago de intereses de los Préstamos No Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca, cuya emisión instrumenta la cesión de derechos de los Préstamos Hipotecarios.-----

2.5. Criterios contables del Fondo.-----

Los ingresos y gastos se reconocerán por el Fondo siguiendo el principio de devengo, es decir, en función de la corriente real que tales ingresos y gastos representan, con independencia del momento en que se produzca su cobro y pago.-----

El ejercicio económico del Fondo coincidirá con el año natural. Sin embargo y por excepción,

el primer ejercicio económico se iniciará en la fecha de constitución del Fondo, y el último ejercicio económico finalizará en la fecha en que tenga lugar la extinción del Fondo.-----

2.6 Auditoría de cuentas del Fondo.-----

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.

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

3. LIQUIDACIÓN Y EXTINCIÓN DEL FONDO.-----

3.1 Liquidación Anticipada del Fondo.-----

3.1.1 La Sociedad Gestora, previa



comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada (la "Liquidación Anticipada") del Fondo y con ello a la amortización anticipada de la totalidad de la Emisión de Bonos (la "Amortización Anticipada") en cualquiera de los siguientes supuestos ("Supuestos de Liquidación Anticipada"):-----

(i) Cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos pendientes de reembolso sea inferior al diez (10) por ciento del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo, y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie pendiente de reembolso de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.-----

Se entenderá, en todo caso, como obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie en la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie en esa fecha más los intereses devengados y no pagados

hasta esa fecha, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esa fecha, vencidas y exigibles.-----

(ii) Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno 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 11.b) del Real Decreto 926/1998. 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. -----

(iii) Obligatoriamente, en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y/o cuando su autorización para actuar como sociedad gestora de fondos de titulización hubiera sido revocada por la CNMV 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



la Estipulación 4.1 de la presente Escritura.-----

(iv) Cuando habiendo transcurrido al menos un (1) año desde la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora cuente con el consentimiento y la aceptación expresa de todos los tenedores de los Bonos y de todas las contrapartes de los contratos en vigor con el Fondo, tanto en relación al pago de cantidades que dicha Liquidación Anticipada implique como en relación al procedimiento en que vaya a llevarla a cabo.-----

(v) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o se prevea que se va a producir.-----

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

3.1.2 Serán requisitos necesarios para proceder a dicha Liquidación Anticipada del Fondo,

los siguientes:-----

(i) Que se proceda a la comunicación a los tenedores de los Bonos, en la forma prevista en la Estipulación 20 de la presente Escritura y con una antelación de al menos quince (15) Días Hábiles, del acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo.-----

(ii) Que la Sociedad Gestora haya puesto previamente en conocimiento de la CNMV y de la Agencia de Calificación dicha comunicación.-----

(iii) La comunicación del acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo deberá contener la descripción (i) del supuesto o supuestos por los que se procede a la Liquidación Anticipada del Fondo, (ii) del procedimiento para llevarla a cabo, y (iii) la forma en que se va a proceder para atender y cancelar las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.-----

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



(i) Procederá a vender los derechos de crédito de los Préstamos remanentes en el Fondo a un precio de valor de mercado razonable, inicialmente no inferior a la suma del principal pendiente de reembolso más los intereses devengados y no cobrados de los Préstamos correspondientes, sin perjuicio de lo previsto en el apartado (iv) siguiente.-----

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

(iii) Estará facultada para concertar una línea de crédito, con una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de A-1 según la escala de calificación de S&P, o un préstamo que se destinará íntegramente a la amortización anticipada de los Bonos de las Series pendientes de reembolso y al reembolso de los importes debidos al Estado español por ejecuciones del Aval del Estado para la Serie A2(G). El pago de los

gastos financieros devengados y el reembolso del principal de la línea de crédito o del préstamo se efectuará de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.-----

(iv) Finalmente, tanto porque las actuaciones anteriores fueran insuficientes como por la existencia de derechos de crédito de Préstamos u otros activos remanentes en el Fondo, la Sociedad Gestora procederá a venderlos para lo que recabará oferta de al menos cinco (5) entidades que, a su juicio, puedan dar valor de mercado razonable. La Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta recibida por los Préstamos y activos ofertados. Para la fijación del valor de mercado, la sociedad Gestora podrá obtener los informes de valoración que juzgue necesarios.-----

Para las actuaciones (i), (iii) y (iv) anteriores, la Entidad Cedente gozará de un derecho de tanteo de tal forma que podrá adquirir voluntariamente con preferencia a terceros los derechos de crédito de los Préstamos u otros activos remanentes que permanezcan en el activo del Fondo y/o podrá otorgar al Fondo la línea de crédito o el préstamo destinado a la amortización anticipada de los Bonos de las Series pendientes



de reembolso. Con tal finalidad, la Sociedad Gestora remitirá a la Entidad Cedente relación de los activos y de las ofertas recibidas de terceros, en su caso, pudiendo ésta hacer uso del mencionado derecho, respecto de todos los Préstamos u otros activos remanentes ofertados por la Sociedad Gestora o de línea de crédito o préstamo, dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la recepción de la mencionada comunicación y siempre que (i) su oferta iguale, al menos, la mejor de las efectuadas, en su caso, por terceros y (ii) la Entidad Cedente acredite ante la Sociedad Gestora que el ejercicio del derecho de tanteo se ha sometido a sus procesos habituales de revisión y aprobación de crédito en el que se haya justificado que el ejercicio del derecho no está diseñado para proporcionar apoyo implícito a la titulización.-----

La Sociedad Gestora aplicará inmediatamente todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de los activos del Fondo al pago de

los diferentes conceptos, en la forma, cuantía y en el orden que corresponda de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, salvo las cantidades dispuestas, en su caso, de la línea de crédito o del préstamo concertado para la amortización anticipada de los Bonos de las Series pendientes de reembolso que serán aplicadas a atender las obligaciones de pago de estas Series y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado español para la Serie A2(G).-----

3.2 Extinción del Fondo.-----

El Fondo se extinguirá en todo caso, una tras la tramitación y conclusión del correspondiente procedimiento jurídico, a consecuencia de las siguientes circunstancias:-----

(i) Por la amortización íntegra de los Préstamos que agrupa.-----

(ii) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos.-----

(iii) Por la finalización del procedimiento de Liquidación Anticipada que se contempla en la Estipulación 3.1 anterior.-----

(iv) En todo caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento



Final el 16 de diciembre de 2041 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil. -----

(v) Por resolución de la constitución del Fondo en caso de que la Agencia de Calificación no confirmaran cualesquiera de las calificaciones asignadas, con carácter provisional, como finales antes del inicio del Periodo de Suscripción. En este caso, la Sociedad Gestora resolverá la constitución del Fondo, la cesión de los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios, la emisión y suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y la emisión de los Bonos.

En este caso, la resolución de la constitución del Fondo se pondrá en conocimiento de la CNMV tan pronto ésta fuera confirmada y se hará pública por el procedimiento señalado en la Estipulación 20 de la presente Escritura. 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 el mismo.

Ello no obstante, la Sociedad Gestora del Fondo atenderá los gastos de constitución del Fondo y de emisión y adquisición de los Bonos exigibles con el Préstamo para Gastos Iniciales, cuyo contrato no quedará resuelto, sino que se cancelará una vez satisfechas las citadas obligaciones quedando subordinado el reintegro del principal al cumplimiento de las demás obligaciones contraídas por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.-----

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 de Liquidación conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido, existiera algún remanente, éste será a favor de la Entidad Cedente en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora para la liquidación. En el caso de que el remanente no fuera una cantidad líquida, por corresponder a Préstamos que se encontrasen pendientes de resolución de procedimientos judiciales o notariales iniciados como consecuencia del impago por el Deudor del Préstamo, tanto su continuación como el producto de su resolución serán a favor de



la Entidad Cedente.-----

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 Préstamos y de los activos remanentes del Fondo y a la distribución de los Fondos Disponibles de Liquidación siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.-----

Transcurrido un plazo de seis (6) meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los Fondos Disponibles de 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 de

Liquidación, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación; lo que 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.-----

3.3 Régimen fiscal del Fondo.-----

De acuerdo con lo establecido en el apartado 2 del artículo 1 del Real Decreto 926/1998; en el artículo 5.10 de la Ley 19/1992; en el artículo 7.1.h) del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo; en el artículo 20.Uno.18º de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido; en el artículo 59 k) del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio; en el artículo 45.I.B).15 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, y en la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, de 14 de abril, y la Ley 35/2006, de 28 de



noviembre, del impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, las características propias más relevantes del régimen fiscal vigente del Fondo, en cada uno de los impuestos, son las siguientes:-----

(i) La constitución del Fondo está exenta del concepto de "operaciones societarias", del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.-----

(ii) La emisión, suscripción, transmisión y amortización de los Bonos está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.-----

(iii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades, determinando su base imponible conforme a lo dispuesto en el Título IV de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, y siendo de

aplicación el tipo general vigente en cada momento que en la actualidad se encuentra fijado en el 30%, y sujeto a las normas comunes sobre deducciones en la cuota, compensación de pérdidas y demás elementos sustanciales de la configuración del impuesto. -----

(iv) Respecto a los rendimientos de los Préstamos, incluidos los Certificados de Transmisión de Hipoteca, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso del Fondo, no existe obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.-

(v) Los servicios de gestión y depósito prestados al Fondo están exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.-----

(vi) La cesión de los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios al Fondo y la emisión y suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca al Fondo son operaciones sujetas y exentas del Impuesto sobre el Valor Añadido.-----

(vii) Al Fondo le serán de aplicación el cumplimiento de las obligaciones de información establecidas por la Disposición Adicional Segunda



de la Ley 13/1985, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros. -----

El procedimiento para cumplir con las citadas obligaciones de información ha sido desarrollado por el Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio.-----

De conformidad con la legislación española actualmente vigente, los rendimientos de los Bonos, obtenidos por un inversor no residente en España estarán o bien (i) exentos de retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en el caso de aquellos inversores que actúen a través de un establecimiento permanente), o (ii) exentos en los mismos términos establecidos para los rendimientos derivados de la deuda pública.-----

No obstante lo anterior, para hacer efectiva la exclusión de las retenciones anteriores, es necesario el cumplimiento de

ciertas obligaciones formales por parte de dichos inversores, previstas actualmente en (i) la Orden de 22 de diciembre de 1999, en el caso de no residentes que actúen respecto de los Bonos a través de un establecimiento permanente en España, y (ii) en el Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio por el que se establecen obligaciones de información respecto de las participaciones preferentes y otros instrumentos de deuda y de determinadas rentas obtenidas por personas físicas residentes en la Unión Europea (el "Real Decreto 1065/2007"), en el caso de no residentes que no actúen, respecto de los Bonos, a través de un establecimiento permanente en España y que cumplan las condiciones y los requisitos mencionados con anterioridad, todo ello sin perjuicio de que se puedan arbitrar normas específicas para los fondos de titulización en el futuro.-----

Cuando conforme a lo previsto en las normas anteriores no se acredite oportunamente el derecho a la exención (es decir, no se acredite la titularidad de un no residente porque no se haga entrega a la Sociedad Gestora, a través del Agente de Pagos, de los oportunos certificados), los



rendimientos derivados de los Bonos quedarán sujetos a retención, fijada actualmente en el 18%.

Las consecuencias fiscales que anteriormente se exponen se basan en la legislación vigente en la presente Fecha y no pretende ser exhaustiva y, en consecuencia, no debe ser considerada como sustitutiva del asesoramiento fiscal necesario para la situación particular de cada inversor.-----

(viii) Los pagos recibidos por el Fondo como consecuencia del Contrato de Permuta Financiera tributarán con arreglo a las normas del Impuesto sobre Sociedades y no está sujetos a retención a cuenta.-----

4. ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO.-----

La administración y representación legal del Fondo corresponderán a la Sociedad Gestora, Europea de Titulización, en los términos previstos en el Real Decreto 926/1998, en la Ley 19/1992, en

cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, y demás normativa aplicable, así como en los términos de la presente Escritura.-----

La Sociedad Gestora desempeñará para el Fondo aquellas funciones que se le atribuyen en el Real Decreto 926/1998.-----

Corresponde igualmente a la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores ordinarios del mismo. En consecuencia, la Sociedad Gestora deberá supeditar sus actuaciones a la defensa de los mismos y ateniéndose a 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 del Fondo, sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en la presente Escritura y el Folleto. -----

4.1 Renuncia y 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. -----

Renuncia. -----

(i) La Sociedad Gestora podrá renunciar a su función de administración y representación legal de todos o parte de los fondos que gestione cuando así lo estime pertinente, solicitando su sustitución, mediante escrito dirigido a la CNMV, en el que hará constar la designación de la sociedad gestora sustituta. A tal escrito se acompañará el de la nueva sociedad gestora, en el que ésta se declare dispuesta a aceptar tal función e interese la correspondiente autorización.-----

(ii) La autorización de la sustitución

por parte de la CNMV estará condicionada al cumplimiento de los requisitos siguientes:---

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

(b) La calificación otorgada a los Bonos por la Agencia 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 la Agencia de Calificación. ---
Sustitución forzosa. -----

(i) Cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en concurso o cuando su autorización para actuar como sociedad gestora de fondos de titulización hubiera sido revocada por la CNMV, deberá proceder a encontrar una sociedad gestora que la sustituya, según lo previsto en el epígrafe anterior. -----

(ii) Siempre que en el caso previsto en el apartado anterior hubiesen transcurrido cuatro meses desde que tuvo lugar el evento determinante de la sustitución y no se hubiere encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión se procederá a la liquidación anticipada del Fondo y a la amortización de los Bonos emitidos con cargo al mismo y de los

préstamos, de acuerdo con lo previsto en el Folleto y en la presente Escritura. -----

La Sociedad Gestora se obliga a otorgar los documentos públicos y privados que fueran necesarios para proceder a su sustitución por otra sociedad gestora, de conformidad con el régimen previsto en los párrafos anteriores de esta Estipulación. La sociedad gestora sustituta deberá quedar subrogada en los derechos y obligaciones que, en relación con el Folleto, 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.

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

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

(i) Comisión inicial por importe de setenta mil (70.000,00) euros que será devengada a la constitución del Fondo y satisfecha en la Fecha de Desembolso. -----



(ii) Comisión periódica igual al 0,0145% anual que se devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Periodo de Devengo de Intereses, desde la fecha de constitución del Fondo hasta la extinción del mismo, y se pagará trimestralmente por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago, calculándose sobre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos en la Fecha de Pago anterior a la Fecha de Pago correspondiente. La comisión periódica correspondiente a la primera Fecha de Pago se devengará desde la fecha de constitución del Fondo y se calculará sobre el importe nominal de la Emisión de Bonos. -----

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

$$C = B \times \frac{0.0145}{100} \times \frac{d}{360}$$

donde: -----

C= Comisión a pagar en una Fecha de Pago

determinada. -----

B = Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos en la Fecha de Pago anterior.---

d =Número de días transcurridos durante el Periodo de Devengo de Intereses que corresponda.--

En todo caso, el importe de la comisión periódica en cada una de las Fechas de Pago no podrá ser superior ni inferior, respectivamente, a los importes máximo y mínimo que a continuación se determinan. -----

a) Importe máximo de treinta y cinco mil (35.000,00) euros.-----

Excepcionalmente, la comisión periódica máxima correspondiente la primera Fecha de Pago se devengará desde la fecha de constitución del Fondo calculándose sobre los días efectivos transcurridos con arreglo a la siguiente fórmula:-

$$IC \text{ max} = 35.000,00 \times \frac{d}{90}$$

donde: -----

ICmax= Importe comisión periódica máximo a pagar en la primera Fecha de Pago. -----

d =Número de días transcurridos desde la fecha de constitución del Fondo hasta la primera Fecha de Pago. -----



b) Importe mínimo de seis mil (6.000,00) euros. En el caso de que durante el periodo de vigencia del Fondo, el Índice Nacional General de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística correspondiente a cada año natural, experimentara una variación positiva, el importe mínimo anual se revisará acumulativamente en la misma proporción, a partir del año 2010 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año. -----

Si en una Fecha de Pago el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la comisión citada, la cantidad debida generará un interés igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos para el Periodo de Devengo de Intereses correspondiente. El importe no pagado y el interés devengado se acumulará para su pago 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 su pago total de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, en el Orden de Prelación de pagos de Liquidación..-----

4.3 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 el Folleto, 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 la Agencia de Calificación, y (iv) será notificada a la CNMV, contando, caso de ser legalmente necesario, con su autorización previa. No obstante, cualquier subcontratación o



delegación, la Sociedad Gestora no quedará exonerada ni liberada, mediante tal subcontrato o delegación de ninguna de las responsabilidades asumidas en virtud del Folleto que legalmente le fueren atribuibles o exigibles. -----

Sección II. ACTIVOS QUE SE AGRUPAN EN EL FONDO.-----

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

Los derechos de crédito que agrupa el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, son únicamente derechos de crédito de titularidad de BBVA derivados de préstamos (los "Préstamos") concedidos por BBVA a empresas (personas jurídicas) pequeñas y medianas ("PYMES", conforme a la definición de la Comisión Europea - Recomendación de 6 de mayo de 2003-) no financieras domiciliadas en España (los "Deudores").-----

BBVA (la "Entidad Cedente") es titular, entre otros, de los **cuatro mil cuatrocientos cuatro**

(4.404) Préstamos relacionados en los **ANEXOS 6.1 y 6.2**, que se adjuntan a la presente Escritura. Los Préstamos relacionados representan a la fecha de hoy un capital total vivo pendiente de reembolso de **mil cien millones ciento veintiséis mil seiscientos dos euros con cuarenta y tres céntimos (1.100.126.602,43 euros)**. -----

Todos los Préstamos estaban incluidos en la cartera de 5.732 préstamos de BBVA seleccionados al 2 de julio de 2008 para su cesión al Fondo a que hace referencia el apartado 2 del Módulo Adicional del Folleto y sobre la que se ha llevado a cabo la verificación de una serie de atributos de los préstamos seleccionados, mediante una auditoría elaborada según la técnica de muestreo aleatorio. Dicho Informe ha sido elaborado por la firma Deloitte S.L., según se acredita por el Informe de Auditoría de los préstamos, copia del cual se adjunta como **ANEXO 3** a la presente Escritura. La citada auditoría se ha realizado utilizando técnicas de muestreo mediante el análisis de un número de operaciones inferior (muestra) al del conjunto de la selección de préstamos (población) que permiten obtener una



conclusión sobre dicha población. La verificación versa sobre una serie de atributos tanto cuantitativos como cualitativos sobre las operaciones de la muestra y, en concreto, sobre: naturaleza del préstamo y del deudor, titularidad, identificación del deudor, transmisión de los activos, acreditación de PYME, fecha de formalización del préstamo, fecha de vencimiento del préstamo, importe inicial del préstamo, saldo actual del préstamo (capital pendiente), tipo de interés o índice de referencia, diferencial del tipo de interés, tipo de interés aplicado, retrasos en el pago, situación concursal, préstamo promotor, y adicionalmente para los préstamos con garantía de hipoteca inmobiliaria, formalización del préstamo hipotecario, dirección de la propiedad hipotecada, garantía hipotecaria, propiedad hipotecada, valor de tasación y seguro de daños. Los préstamos seleccionados con errores detectados en la verificación de la muestra no

serán cedidos al Fondo por BBVA. -----

Los resultados de la auditoría re recogen en el informe elaborado por Deloitte.-----

Los Préstamos se clasifican atendiendo a las garantías accesorias en: -----

(i) Novecientos treinta y ocho (938) préstamos con garantía de hipoteca inmobiliaria cuyo valor capital total asciende a **quinientos seis millones seiscientos quince mil seiscientos sesenta y un euros con noventa y dos céntimos (506.615.661,92 euros)**, formalizados en escritura pública (los "Préstamos Hipotecarios"), sobre los que se ceden derechos de crédito en este acto al Fondo mediante la emisión por BBVA y la suscripción por el Fondo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca según se recoge en la presente Estipulación. Se adjunta como **ANEXO 6.1** la relación de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en la que se recogen las características concretas más relevantes de los mismos y de los Préstamos Hipotecarios de conformidad con lo dispuesto en la Ley 2/1981 y en el Real Decreto 685/1982.-----

(ii) Tres mil cuatrocientos sesenta y seis



(3.466) préstamos sin garantía especial, garantizados mediante prenda dineraria y/o de participaciones en fondos de inversión, y/o con garantías personales de terceros, cuyo valor capital total asciende a **quinientos noventa y tres millones quinientos diez mil novecientos cuarenta euros con cincuenta y un céntimos (593.510.940,51 euros)**, formalizados en documento público que tienen aparejada ejecución (artículo 517 de la Ley de Enjuiciamiento Civil) (los “Préstamos no Hipotecarios”), sobre los que se ceden en este acto derechos de crédito al Fondo directamente sin la emisión de ningún título. Se adjunta como **ANEXO 6.2** la relación de los Préstamos no Hipotecarios, en la que se recogen las características concretas más relevantes de los mismos.-----

En presente Sección en el resto de la presente Escritura el término “Préstamos” se utiliza para hacer referencia conjuntamente a los Préstamos no Hipotecarios y a los Préstamos

Hipotecarios o a los Certificados de Transmisión de Hipoteca que instrumentan la cesión de estos últimos.-----

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

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

BBVA emite en este acto **novecientos treinta y ocho (938)** certificados de transmisión de hipoteca (los "Certificados de Transmisión de Hipoteca") que instrumentan la cesión al Fondo en este acto de los derechos de crédito de los **novecientos treinta y ocho (938)** Préstamos Hipotecarios, cuyo valor capital total asciende a **quinientos seis millones seiscientos quince mil seiscientos sesenta y un euros con noventa y dos céntimos (506.615.661,92 euros)**.-----

La cesión de los derechos de crédito de cada Préstamo Hipotecario y la emisión del correspondiente Certificado de Transmisión de Hipoteca se realiza por el 100 por ciento del principal pendiente de reembolso y de los intereses pendientes de vencer, así como por la



totalidad de cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos provenientes de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, excluidas las comisiones establecidas en cada uno de los Préstamos Hipotecarios que permanecerán en beneficio de BBVA, conforme se detalla en la Estipulación 8 siguiente.-----

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emiten por BBVA al amparo de la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, en su redacción vigente, y con sujeción a lo dispuesto en la legislación sobre el Mercado Hipotecario (Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario (la "Ley 2/1981"), 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, modificado por el Real Decreto de 1289/1991, de 2 de agosto, por el que se modifican determinados artículos del Real Decreto 685/1982

(el "Real Decreto 685/1982"), y demás disposiciones aplicables.-----

Se adjunta como **ANEXO 6.1** la relación de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en la que se recogen las características concretas más relevantes de los mismos y de los Préstamos Hipotecarios de conformidad con lo dispuesto en la Ley 2/1981 y en el Real Decreto 685/1982.-----

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

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por BBVA se representan en un título nominativo múltiple, que contiene las menciones mínimas que para las participaciones hipotecarias se recogen en el artículo 64 del Real Decreto 685/1982, junto con los datos registrales de los inmuebles hipotecados en garantía de los Préstamos Hipotecarios. -----

Se incorpora como documento unido a la presente Escritura fotocopia del título múltiple de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, figurando como **ANEXO 7**. El título múltiple aparece firmado por el representante de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., cuya firma aparece



legitimada por mí, y que entrego al propio compareciente.-----

Tanto para los supuestos de tener que efectuar la sustitución de algún Certificado de Transmisión de Hipoteca, como para el caso de que se proceda por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, a la ejecución de un Préstamo Hipotecario, según lo previsto en la Estipulación 10.7, como, si procediéndose a la Liquidación Anticipada del Fondo, en los supuestos y con las condiciones de la Estipulación 3.1, haya de tener lugar la venta de los citados Certificados de Transmisión de Hipoteca, BBVA 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. -----

El título múltiple representativo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y, en su

caso, los títulos unitarios en los que aquellos se fraccionen quedan depositados en BBVA, regulándose las relaciones entre el Fondo y BBVA por el Contrato de Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se otorga entre BBVA y la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del Fondo. Dicho depósito se constituirá en beneficio del Fondo de forma que BBVA custodiará los Certificados de Transmisión de Hipoteca depositados, siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora. -----

5.1.2 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, estando limitada su adquisición o tenencia a inversores institucionales sin que puedan ser adquiridas por el público no especializado, de conformidad con lo previsto en el artículo 64.6 del Real Decreto 685/1982. Tanto la transmisión



como el domicilio del nuevo titular, deberán notificarse por el adquirente a la entidad emisora.-----

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

BBVA, 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) las fechas 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.-----

6. CESIÓN DE LOS ACTIVOS AL FONDO.-----

6.1 CESIÓN DE LOS DERECHOS DE CRÉDITO DE LOS

**PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS: SUSCRIPCIÓN DE LOS
CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA.----- -**

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, suscribe íntegramente, en este acto, los novecientos treinta y ocho (938) **Certificados de Transmisión de Hipoteca** cuyo valor capital total asciende a **quinientos seis millones seiscientos quince mil seiscientos sesenta y un euros con noventa y dos céntimos (506.615.661,92 euros)** a que se refiere la **Estipulación 5.1 anterior, con sujeción a los términos y condiciones que se recogen en esta Escritura.** Se adjunta como **ANEXO 6.1** de la presente Escritura la relación de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se emiten y suscriben en este acto, en la que se recogen las características concretas más relevantes de los mismos y de los Préstamos Hipotecarios de conformidad con lo dispuesto en la Ley 2/1981 y en el Real Decreto 685/1982.-----

La suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca es efectiva desde este mismo día de otorgamiento de la presente Escritura.-----

Dado que la suscripción y tenencia de los



Certificados de Transmisión de Hipoteca se restringe a inversores institucionales o profesionales y el carácter de inversor institucional del Fondo y la suscripción por él de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, a los efectos del párrafo segundo del artículo 64.6, 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.-----

6.2 CESIÓN DE LOS DERECHOS DE CRÉDITO DE LOS PRÉSTAMOS NO HIPOTECARIOS.-----

BBVA vende en este acto a la Sociedad Gestora que en nombre y por cuenta del Fondo, adquiere los derechos de crédito de los **tres mil cuatrocientos sesenta y seis (3.466)** Préstamos no Hipotecarios por un capital total de **quinientos noventa y tres millones quinientos diez mil novecientos cuarenta**

euros con cincuenta y un céntimos (593.510.940,51 euros) que corresponden al 100 por ciento del capital vivo pendiente de reembolso de cada uno de los Préstamos cedidos, con sujeción a los términos y condiciones que se recogen en la presente Escritura. Se adjunta como **ANEXO 6.2** a la presente Escritura la relación de **tres mil cuatrocientos sesenta y seis (3.466)** Préstamos no Hipotecarios que se ceden y transmiten en este acto, en la que se recogen las características concretas más relevantes de los mismos que permiten su identificación.-----

La cesión de los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios es efectiva desde este mismo día de otorgamiento de la presente Escritura. -----

6.3 Precio. -----

El precio de venta de los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y de suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca es a la par del capital o de cada uno de los **cuatro mil cuatrocientos cuatro (4.404)** Préstamos correspondientes. El precio total que el Fondo representado por la Sociedad Gestora deberá pagar



a BBVA por la cesión de los derechos de crédito de los Préstamos es el importe equivalente a la suma de (i) el valor nominal del capital o principal pendiente de reembolso de cada uno de los Préstamos, y (ii) los intereses ordinarios devengados y no vencidos y, en su caso, los intereses vencidos y no satisfechos de cada uno de los Préstamos a la fecha de cesión (los "intereses corridos").-----

6.3.1 Pago del precio.-----

El pago del precio total por la cesión de los derechos de crédito de los Préstamos lo abonará la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, de la siguiente forma: -----

1. La parte por importe mil cien millones ciento veintiséis mil seiscientos dos euros con cuarenta y tres céntimos (1.100.126.602,43 euros) a que asciende el valor nominal del capital de los 4.404 Préstamos, epígrafe (i) de la Estipulación 6.3 anterior, la satisfará el Fondo en la Fecha de

Desembolso, valor ese mismo día, una vez quede efectuado el desembolso por la suscripción de la Emisión de Bonos, mediante orden cursada por la Sociedad Gestora a BBVA para que proceda a cargar en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo. BBVA no percibirá intereses por el aplazamiento del pago hasta la Fecha de Desembolso.-----

2. La parte del precio correspondiente a los intereses corridos de cada uno de los 4.404 Préstamos, epígrafe (ii) de la Estipulación 6.3 anterior, la satisfará el Fondo en cada una de las fechas de cobro, tal y como se describen en el apartado 3.4.1 del Módulo Adicional del Folleto, correspondientes a la primera fecha de liquidación de intereses de cada uno de los Préstamos. El abono de los intereses corridos se realizará sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.-----

En caso de que fuera resuelta la constitución del Fondo y, consecuentemente, la cesión de los derechos de crédito de los Préstamos conforme a lo previsto en la Estipulación 3.2.(v) de la presente Escritura, (i) se extinguirá la obligación de pago



del precio total por parte del Fondo por la cesión de los derechos de crédito de los Préstamos, (ii) la Sociedad Gestora estará obligada a restituir a BBVA en cualesquiera derechos que se hubieran devengado a favor del Fondo por la cesión de los derechos de crédito de los Préstamos.-----

7. TÉRMINOS DE LA CESIÓN DE LOS DERECHOS DE CRÉDITO DE LOS PRÉSTAMOS.-----

1. La cesión de los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre los Préstamos Hipotecarios es plena e incondicional y por la totalidad del plazo remanente desde la fecha de constitución del Fondo hasta el vencimiento de cada Préstamo.-----

La Entidad Cedente responde ante el Fondo de la existencia y legitimidad de los Préstamos, así como de la personalidad con la que efectúa la cesión, en la misma medida que señalan los artículos 348 del Código de Comercio y 1.529 del

Código Civil, pero no responde de la solvencia de los Deudores.-----

La Entidad Cedente no corre con el riesgo de impago de los Préstamos y, por tanto, no asume responsabilidad alguna por el impago de los Deudores, ya sea de principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos, ni asume la eficacia de las garantías accesorias a los mismos. Tampoco asume, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales, ni incurre en pactos de recompra o de sustitución de los Préstamos, excepción hecha de lo previsto en la presente Estipulación.-----

2. La cesión de los derechos de crédito de los Préstamos se realiza por la totalidad del capital vivo pendiente de reembolso a esta fecha de cesión que es la de constitución del Fondo y por la totalidad de los intereses ordinarios y de demora de cada Préstamo que es objeto de cesión.--

3. Los derechos del Fondo sobre los Préstamos se devengan a su favor desde esta fecha de cesión



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

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

b) A percibir la totalidad de las cantidades que se devenguen por los intereses ordinarios sobre el capital de los Préstamos. Los intereses ordinarios incluyen además los intereses de cada uno de los Préstamos devengados y no vencidos desde la última fecha de liquidación de intereses, anterior o igual a la fecha de cesión y, en su caso, los intereses vencidos y no satisfechos a esa misma fecha. -----

c) A percibir la totalidad de las cantidades que se devenguen por los intereses de demora de los Préstamos. -----

d) A percibir cualesquiera otras cantidades, inmuebles, bienes, valores o derechos que sean percibidos en pago de principal, intereses o gastos de los Préstamos, tanto por el precio de remate o importe determinado por resolución judicial o procedimiento notarial en la ejecución de las garantías hipotecarias o no hipotecarias, como por la enajenación o explotación de los inmuebles, bienes o valores adjudicados o, como consecuencia de las citadas ejecuciones, en administración y posesión interina de los inmuebles, bienes o valores en proceso de ejecución. -----

e) A percibir todos los posibles derechos o indemnizaciones por los Préstamos que pudieran resultar a favor de la Entidad Cedente derivadas de los mismos, incluyendo los derivados de los contratos de seguro de daños aparejados, en su caso, a los inmuebles hipotecados por los Préstamos Hipotecarios que son también cedidos al Fondo, y los derivados de cualquier derecho accesorio a los Préstamos, excluidas las comisiones que pudieran estar establecidas para cada uno de los Préstamos que permanecerán en



beneficio de la Entidad Cedente.-----

4. En el supuesto de amortización anticipada de los Préstamos por reembolso anticipado total o parcial del capital no tendrá lugar la sustitución de los Préstamos no Hipotecarios ni de los Certificados de Transmisión de Hipoteca afectados.-----

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

6. Serán de cuenta del Fondo todos los posibles gastos o costas que pudieran resultar por cuenta de la Entidad Cedente derivados de las actuaciones recuperatorias en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los Deudores, incluido el ejercicio de la acción ejecutiva contra éstos.-----

7. En caso de renegociación consentida por la

Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, de los Préstamos, o de sus vencimientos, la modificación de las condiciones afectará al Fondo.-----

7.1 BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., otorga en este acto un poder irrevocable, tan amplio y bastante como sea necesario en Derecho para que Europea de Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., actuando en nombre y representación de BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., pueda requerir notarialmente al Deudor de cualquiera de los Préstamos y, en su caso, a terceros garantes, el pago de su deuda.---

8. Hasta el otorgamiento de la presente Escritura, BBVA es beneficiario de los contratos de seguro de daños suscritos por los Deudores con relación a los inmuebles hipotecados en garantía de los Préstamos Hipotecarios, hasta el importe de lo asegurado. -----

BBVA formaliza en el mismo acto la cesión aparejada a la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca de los derechos que le corresponden como beneficiaria de dichos contratos de seguro de daños suscritos por los Deudores.



Corresponderán por tanto al Fondo, en cuanto titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, todas las cantidades que le hubiera correspondido percibir a BBVA por este concepto.

Ni los titulares de los Bonos ni cualquier otro acreedor del Fondo dispondrán de acción alguna contra los Deudores que hayan incumplido sus obligaciones de pago, siendo la Sociedad Gestora, como representante del Fondo, quien ostentará dicha acción en los términos descritos en la presente Estipulación.-----

La cesión por BBVA al Fondo de los derechos de crédito de los Préstamos no será comunicada ni a los Deudores ni a los terceros garantes ni a las compañías aseguradoras con las que los Deudores pudieran haber suscrito, en su caso, los contratos de seguro de daños aparejados a los Préstamos Hipotecarios subyacentes a los Certificados de Transmisión de Hipoteca. En aquellos casos en los que los Préstamos cuenten con otras garantías

reales o personales de terceros distintas de la hipoteca inmobiliaria, la cesión tampoco será notificada inicialmente al depositario de los bienes, en el supuesto de que el mismo sea una entidad distinta del Administrador, ni a los fiadores de los Deudores. En aquellos Préstamos con garantías reales en los que el depositario de los bienes fuera el propio Administrador, éste se da por notificado de la cesión en la presente Escritura.-----

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



que el Administrador no hubiese cumplido la notificación a los Deudores y, en su caso, a los terceros garantes y a las compañías aseguradoras de los inmuebles hipotecados, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la recepción del requerimiento como en caso de concurso del Administrador, será la propia Sociedad Gestora, directamente o, en su caso, a través de un nuevo Administrador que hubiere designado, la que efectúe la notificación a los Deudores y, en su caso, a los terceros garantes y a las compañías aseguradoras de los inmuebles hipotecados. -----

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

garantías accesorias frente a terceros, todo ello en los términos que se describen en la Estipulación 10.7 de la presente Escritura. -----

8. DECLARACIONES Y GARANTÍAS DE BBVA.-----

8.1 Manifestaciones de la Entidad Cedente.---

BBVA, como titular de los Préstamos hasta su cesión al Fondo y como entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, declara al Fondo y a la Sociedad Gestora en la presente Escritura lo siguiente:-----

1. En relación con BBVA.-----

(1)Que BBVA es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil y en el Registro de Entidades de Crédito del Banco de España, y está facultada para otorgar préstamos a PYMEs y participar en el mercado hipotecario.-----

(2)Que ni a la fecha de hoy, ni en ningún momento desde su constitución, BBVA sido declarado en concurso (o antiguas quiebra o suspensión de pagos), ni en ninguna situación que, dando lugar a responsabilidad, pudiere conducir a la revocación de la autorización como entidad de crédito.-----



(3)Que BBVA ha obtenido todas las autorizaciones necesarias, incluidas las correspondientes de sus órganos sociales y, en su caso, de terceras partes a las que pueda afectar la cesión de los derechos de crédito de los Préstamos al Fondo y la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, para otorgar válidamente la Escritura de Constitución del Fondo, los contratos relacionados con la constitución del Fondo y cumplir los compromisos asumidos. -----

(4)Que BBVA dispone de cuentas anuales auditadas de los tres últimos ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007, 2006 y 2005, que han sido depositadas en la CNMV y en el Registro Mercantil. El informe de auditoría correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2007 no presenta salvedades. -----

(5)Que ha suscrito, con fecha 11 de julio de 2008, el Convenio Marco de colaboración con el

Ministerio de Industria, Turismo y Comercio conforme al anexo II de la Orden de 10 de enero de 2007 para determinar los derechos susceptibles de cesión al Fondo. -----

2. En relación con los Préstamos. -----

(1)Que todos los Préstamos se encuentran debidamente formalizados en documento público, ya sea en escritura o en póliza, y que BBVA conserva, según el caso, primera copia de la escritura pública o de la póliza intervenida a disposición de la Sociedad Gestora. -----

(2)Que para su cesión al Fondo en su constitución, BBVA ha elegido de los préstamos seleccionados i) aquellos préstamos que se encuentran al corriente de pago o no tienen débitos vencidos pendientes de cobro por un plazo superior a un (1) mes y ii) por importe de menor a mayor del principal pendiente agregado de cada deudor hasta alcanzar un principal o capital total igual o ligeramente superior a mil cien millones (1.100.000.000,00) de euros. -----

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



(4)Que es titular en pleno dominio de la totalidad de los Préstamos, libre de cargas y reclamaciones, y no existe impedimento alguno para la cesión de los mismos. En este sentido los respectivos documentos públicos, escritura pública o póliza, que documentan los Préstamos no contienen cláusulas que impidan su cesión o en las que se exija alguna autorización o comunicación para llevar a cabo dicha cesión. -----

(5)Que todos los Préstamos están denominados en euros y son pagaderos exclusivamente en euros.

(6)Que todos los Préstamos tienen un plazo de vencimiento inicial no inferior a un año. -----

(7)Que todos los Deudores en virtud de los Préstamos son empresas (personas jurídicas) pequeñas y medianas (PYMEs, conforme a la definición de la Comisión Europea -Recomendación de 6 de mayo de 2003-) no financieras domiciliadas en España. -----

(8)Que en la concesión de todos los Préstamos

y en la aceptación, en su caso, de la subrogación de ulteriores prestatarios en la posición del prestatario inicial, ha seguido fielmente los criterios de concesión de crédito vigentes en cada momento, y en este sentido, se recogen en el **ANEXO 8** los criterios de concesión de créditos y préstamos a empresas vigentes en la actualidad.---

(9)Que no tiene conocimiento de la existencia de litigios de cualquier tipo en relación con los Préstamos que puedan perjudicar la validez y exigibilidad de los mismos. -----

(10)Que los Préstamos están claramente identificados en el sistema informático de BBVA desde el momento de su concesión o su subrogación a favor de BBVA, y son objeto de administración, análisis y seguimiento por parte de BBVA de acuerdo con los procedimientos habituales que tiene establecidos. -----

(11)Que, a la constitución del Fondo, BBVA no ha tenido noticia de que cualquiera de los Deudores de los Préstamos haya sido declarado en concurso, o con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley Concursal en quiebra o suspensión de pagos. -----



(12)Que, a la constitución del Fondo, la suma del Saldo Vivo de los Préstamos de un mismo Deudor no es superior al 0,90% del Saldo Vivo de los Préstamos. -----

(13)Que las garantías, en su caso, de los Préstamos son válidas y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable, y BBVA no tiene conocimiento de existencia de ninguna circunstancia que impida la ejecución de las garantías.-----

(14)Que, a la constitución del Fondo, no tiene conocimiento de haber recibido ninguna notificación de amortización anticipada total de los Préstamos.-----

(15)Que ninguno de los Préstamos tiene fecha de vencimiento final posterior al 30 de noviembre de 2037. -----

(16)Que no tiene conocimiento de que los Deudores puedan oponerle excepción alguna al pago de cualquier cantidad referida a los Préstamos.---

(17)Que, a la constitución del Fondo, cada uno de los Préstamos ha tenido al menos el vencimiento de una cuota que no estuviere impagada.-----

(18)Que ninguna persona tiene un derecho preferente sobre el del Fondo, en cuanto titular de los derechos de crédito de los Préstamos cedidos.-----

(19)Que tanto la concesión de los Préstamos como la cesión de los derechos de crédito de los mismos al Fondo y todos los aspectos con ello relacionado, son actos ordinarios de la actividad empresarial de BBVA y se han realizado en condiciones normales.-----

(20)Que desde el momento de su concesión o su subrogación a favor de BBVA, los Préstamos han sido administrados y están siendo administrados por BBVA de acuerdo con los procedimientos habituales que tiene establecidos.-----

(21)Que los datos y la información relativos a los préstamos seleccionados para su cesión al Fondo recogidos en el apartado 2.2.2 del Módulo Adicional del Folleto, reflejan fielmente la situación a la fecha a la que corresponden y son



correctos.-----

(22)Que el capital o principal de todos los Préstamos ha sido totalmente dispuesto.-----

(23)Que conforme a sus registros internos, ninguno de los Préstamos corresponde a financiaciones concedidas a promotores inmobiliarios para la construcción o rehabilitación de viviendas y/o inmuebles comerciales o industriales, destinados para la venta, ni a operaciones de arrendamiento financiero.-----

(24)Que todos los Préstamos constituyen una obligación válida y vinculante de pago para el Deudor correspondiente, exigible en sus propios términos. -----

(25)Que las obligaciones de pago de todos los Préstamos se realizan mediante domiciliación en una cuenta abierta en BBVA.-----

(26)Que ninguno de los Préstamos contemplan cláusulas que permitan el diferimiento en el pago

periódico de intereses y en la amortización del principal, distinto de la carencia del reembolso del principal que pudiera existir a la fecha de formalización de cada Préstamo.-----

(27)Que en la fecha de cesión el Saldo Vivo de los Préstamos correspondiente a los Deudores de un mismo sector económico no supere el 25,00% del total del Saldo Vivo de los Préstamos. El sector económico vendrá determinado por las dos primeras posiciones numéricas conforme al código de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE) de 1993.-----

3. En relación con los Certificados de Transmisión de Hipoteca y los Préstamos Hipotecarios.-----

(1)Que los datos relativos a los Préstamos Hipotecarios y a los Certificados de Transmisión de Hipoteca, representados en un título nominativo múltiple, reflejan exactamente la situación actual de los mismos y son correctos y completos.-----

(2)Que los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emiten de acuerdo con lo establecido por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en su redacción vigente, y demás normativa



aplicable.-----

(3) Que todos los Préstamos Hipotecarios están garantizados por hipoteca inmobiliaria constituida con rango de primera sobre el pleno dominio de todos y cada uno de los inmuebles hipotecados, sin que los mismos se encuentren afectos a prohibiciones de disponer, condiciones resolutorias o cualquier otra limitación de dominio.-----

(4) Que todos los Préstamos Hipotecarios están formalizados en escritura pública, y todas las hipotecas se encuentran debidamente constituidas e inscritas en los correspondientes Registros de la Propiedad. La inscripción de los inmuebles hipotecados está vigente y sin contradicción alguna y no está sujeta a limitación alguna preferente a la hipoteca, de acuerdo con la normativa aplicable.-----

(5) Que los Préstamos Hipotecarios no reúnen ninguna de las características de los créditos

excluidos o restringidos por el artículo 32 del Real Decreto 685/1982.-----

(6)Que las hipotecas están constituidas sobre inmuebles que pertenecen en pleno dominio y en su totalidad al respectivo hipotecante, no teniendo conocimiento BBVA de la existencia de litigios sobre la titularidad de dichos inmuebles que puedan perjudicar a las hipotecas. -----

(7)Que los inmuebles hipotecados en virtud de los Préstamos Hipotecarios no se hallan incursos en la situación de bienes excluidos para ser admitidos en garantía conforme al artículo 31.1.d) del Real Decreto 685/1982. -----

(8)Que todos los bienes inmuebles hipotecados (i) están situados en España, (ii) han sido objeto de tasación por entidades debidamente facultadas al efecto y aprobadas por BBVA, estando acreditada dicha tasación mediante la correspondiente certificación, y (iii), en el caso de bienes inmuebles que corresponden a edificaciones, su construcción ya está terminada. -----

(9)Que las escrituras públicas por las que están formalizados los Préstamos Hipotecarios determinan que mientras éstos no estén totalmente



reembolsados el Deudor queda obligado a tener asegurados los inmuebles hipotecados del riesgo de incendios y otros daños durante la vigencia del contrato, al menos en las condiciones mínimas exigidas por la legislación vigente reguladora del mercado hipotecario.-----

(10)Que los Préstamos Hipotecarios no están instrumentados en títulos valores, ya sean nominativos, a la orden o al portador, distintos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se emiten para ser suscritos por el Fondo.-----

(11)Que los Préstamos Hipotecarios no están afectos a emisión alguna de bonos hipotecarios, participaciones hipotecarias o certificados de transmisión de hipoteca, distinta de la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.-----

(12)Que no tiene conocimiento de la existencia de ninguna circunstancia que impida la ejecución de la garantía hipotecaria.-----

(13)Que ninguna persona tiene derecho

preferente al Fondo sobre los Préstamos Hipotecarios en cuanto titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.-----

(14)Que los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emiten por el mismo plazo que resta hasta el vencimiento y por el mismo tipo de interés de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a que correspondan.-----

9. Sustitución de los activos titulizados.---

Reglas previstas para la sustitución de Préstamos o de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, o, en su defecto, reembolso al Fondo.---

1. En el supuesto de amortización anticipada de los Préstamos por reembolso anticipado del capital correspondiente, no tendrá lugar la sustitución de los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios ni de los Certificados de Transmisión de Hipoteca correspondientes.-----

2. En el supuesto que durante toda la vigencia de los Préstamos se advirtiera que alguno de ellos no se ajustara a las declaraciones contenidas en la Estipulación 8 de la presente Escritura en el momento de la constitución del Fondo, BBVA se compromete, previa conformidad de



la Sociedad Gestora, a proceder de modo inmediato a la subsanación y, de no ser esto posible, a la sustitución o, en su caso, al reembolso de los Préstamos afectados no sustituidos, mediante la resolución automática de la cesión de los derechos de crédito de los Préstamos afectados y, en su caso, la cancelación del Certificado de Transmisión de Hipoteca correspondiente con sujeción a las siguientes reglas: -----

(i) La parte que tuviera conocimiento de la existencia de un Préstamo en tal circunstancia, sea la Entidad Cedente o la Sociedad Gestora, lo pondrá en conocimiento de la otra parte. La Entidad Cedente dispondrá de un plazo máximo de quince (15) Días Hábiles desde la referida notificación para remediar tal circunstancia en el caso de que fuera susceptible de subsanación o para proceder a la sustitución de los Préstamos afectados, comunicando a la Sociedad Gestora las características de los préstamos que propone ceder

en sustitución, que deberán cumplir con la declaraciones contenidas en la Estipulación 8 de la presente Escritura y ser homogéneos en plazo residual, tipo de interés, valor de principal pendiente de reembolso con los Préstamos afectados y también de calidad crediticia en términos de la relación entre el principal pendiente de reembolso y el valor de tasación de la propiedad o propiedades hipotecadas de los Préstamos Hipotecarios a sustituir, de forma que el equilibrio financiero del Fondo no se vea afectado por la sustitución, así como tampoco la calificación de los Bonos en relación con lo previsto en la Estipulación 14 de la presente Escritura. Una vez haya tenido lugar la comprobación por parte de la Sociedad Gestora de la idoneidad del préstamo o préstamos sustitutos y habiendo manifestado ésta a la Entidad Cedente de forma expresa los préstamos aptos para la sustitución, ésta se llevará a cabo mediante la resolución de la cesión de los Préstamos afectados y, en su caso, la cancelación del Certificado de Transmisión de Hipoteca correspondiente, y la cesión simultánea de los nuevos préstamos y, en su



caso, la emisión de los nuevos certificados de transmisión de hipoteca en sustitución.-----

La sustitución se realizará en escritura pública con las mismas formalidades establecidas para la cesión de los derechos de crédito de los Préstamos a la constitución del Fondo conforme a las características concretas de los nuevos préstamos objeto de cesión. La Sociedad Gestora entregará una copia de la escritura pública a la CNMV, a la entidad encargada del registro contable de los Bonos y a la Agencia de Calificación. -----

(ii) En caso de no procederse a la sustitución de los Préstamos afectados conforme a la regla 1 anterior, se procederá a la resolución de la cesión de los Préstamos afectados no sustituidos y, en su caso, la cancelación del Certificado de Transmisión de Hipoteca correspondiente. Dicha resolución se efectuará mediante el reembolso, en efectivo, al Fondo por la Entidad Cedente, del capital pendiente de

reembolso de los Préstamos afectados no sustituidos, de sus intereses devengados y no pagados calculados hasta la fecha de reembolso, así como cualquier otra cantidad que le pudiera corresponder al Fondo en virtud de dichos Préstamos. -----

(iii) En caso de que se dieran los hechos previstos en los puntos (i) y (ii) anteriores, corresponderán a BBVA todos los derechos provenientes de estos Préstamos que se devenguen desde la fecha de sustitución o de reembolso al Fondo o que se hubieran devengado y no hubieran vencido, así como los débitos vencidos y no satisfechos a esa misma fecha. -----

3. En particular la modificación por la Entidad Cedente, durante la vigencia de los Préstamos, de las condiciones de éstos sin sujeción a los límites establecidos en la legislación especial aplicable y en especial a los términos pactados entre el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, y la Entidad Cedente en el Folleto, en la Escritura de Constitución y en el Contrato de Administración, y, por tanto, absolutamente excepcional, supondría un



incumplimiento unilateral de la Entidad Cedente de sus obligaciones que no debe ser soportado por el Fondo ni por la Sociedad Gestora. -----

Ante dicho incumplimiento, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, podrá (i) exigir la correspondiente indemnización por daños y perjuicios e (ii) instar la sustitución o reembolso de los Préstamos afectados, de conformidad con el procedimiento dispuesto en el punto 2 anterior de la presente Estipulación, no suponiendo ello que la Entidad Cedente garantice el buen fin de la operación, sino la necesaria reparación de los efectos producidos por el incumplimiento de sus obligaciones, de conformidad con el artículo 1.124 del Código Civil. -----

Los gastos que las actuaciones para remediar el incumplimiento de la Entidad Cedente originen serán soportados por ésta, sin poder repercutirse al Fondo o a la Sociedad Gestora. Ésta comunicará a la CNMV cada una de las sustituciones de

Préstamos en los términos del procedimiento dispuesto en el punto 2 del presente apartado. ---

Sección III: ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE LOS PRÉSTAMOS Y DEPÓSITO DE LOS CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA. -----

10. ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE LOS PRÉSTAMOS. -----

La Sociedad Gestora manifiesta que el resumen de este contrato contenido en la presente Estipulación, que suscribe, en nombre y representación del Fondo, con BBVA, recoge la información más sustancial y relevante del contrato, refleja fielmente el contenido del mismo y no omite información que pudiera afectar al contenido de la presente Escritura y del Folleto.-

BBVA, Entidad Cedente de los derechos de crédito sobre los Préstamos que son cedidos al Fondo, de conformidad con lo establecido en el artículo 2.2.b) del Real Decreto 926/1998 y, respecto de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, conservará, como mandatario de la Sociedad Gestora, la administración y gestión de los Préstamos, regulándose por el Contrato de



Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca (el "Contrato de Administración"), las relaciones entre BBVA 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.-----

BBVA (en cuanto a este Contrato el "Administrador"), acepta el mandato recibido de la Sociedad Gestora y, 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 Contrato de Administración.----

(ii) A seguir administrando los Préstamos, dedicando el mismo tiempo y atención a los mismos que el que dedicaría y ejercería en la administración de sus propios préstamos y, en

cualquier caso, en los términos previstos en el Contrato de Administración. -----

(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 le imparta la Sociedad Gestora con la debida lealtad.

(v) A indemnizar al Fondo por los daños y perjuicios que puedan derivarse del incumplimiento de las obligaciones contraídas, si bien el Administrador no será responsable de aquellas actuaciones efectuadas siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora. -----

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, de administrador de los Préstamos y de depositario de los correspondientes contratos, y, en particular, a los que disponen los artículos 1730 y 1780 del Código Civil y 276 del Código de Comercio. -----

10.1 Custodia de escrituras, pólizas,



documentos y archivos.-----

El Administrador mantendrá todas las escrituras, pólizas, documentos y registros informáticos relativos a los Préstamos bajo custodia segura y no abandonará la posesión, custodia o control de los mismos si no media el previo consentimiento escrito de la Sociedad Gestora al efecto, 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, pólizas, 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 dos (2) Días Hábiles siguientes a dicha solicitud y libre de gastos, copia o fotocopia de cualquiera

de dichas escrituras, pólizas y documentos.-----

10.2 Gestión de cobros. -----

El Administrador continuará con la gestión de cobro de todas las cantidades que correspondan satisfacer por los Deudores derivadas de los Préstamos, así como cualquier otro concepto incluyendo los correspondientes a los contratos de seguro de daños sobre los inmuebles hipotecados en garantía de los Préstamos Hipotecarios. El Administrador pondrá la debida diligencia para que los pagos que deban realizar los Deudores, sean cobrados de acuerdo con los términos y condiciones contractuales de los Préstamos. -----

Las cantidades que el Administrador reciba derivadas de los Préstamos que correspondan al Fondo las ingresará en su integridad al Fondo en la Cuenta de Tesorería el séptimo día posterior al día en que fueren recibidas por el Administrador o, en caso de no ser aquel un día hábil, el siguiente día hábil y con fecha de valor del séptimo día natural posterior al día en que fueren recibidas por el Administrador, según los términos y condiciones establecidos. A estos efectos, se considerarán días hábiles todos los que lo sean



con arreglo al sector de banca de la ciudad de Madrid. -----

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 A-2 según la escala de calificación de S&P, las cantidades recibidas por el Administrador derivadas de los Préstamos las ingresará al Fondo en la Cuenta de Tesorería el primer día posterior al día en que fueren recibidas por el Administrador, o, en caso de no ser aquel un día hábil, el siguiente día hábil, valor ese mismo día.-----

Si el descenso de calificación del Administrador por debajo de A-2, según la escala de calificación de S&P, pudiera dar lugar a un descenso en las calificaciones otorgadas por S&P a cada una de las Series de Bonos, el Administrador llevará a cabo alguna de las siguientes acciones:--

i) obtener de una entidad, con calificación

crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de A-1, según la escala de calificación de S&P, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar dicha circunstancia, un aval a primer requerimiento, que cumpla con el criterio de S&P vigente en cada momento, por un importe tal que permita mantener las calificaciones otorgadas a los Bonos por S&P; o-----

ii) constituir un depósito en efectivo a favor del Fondo para que no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por S&P, en un plazo máximo de diez (10) días a contar desde el momento que tenga lugar la mencionada circunstancia, en una entidad con una calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo de A-1, según la escala de calificación de S&P, por un importe equivalente al importe estimado agregado de las cuotas de amortización y de intereses que generarían los Préstamos durante un mes desde la fecha de pérdida de A-2, según la escala de calificación de S&P, y a una TACP basada en la TACP histórica de los Préstamos cedidos al Fondo. El Fondo únicamente podrá disponer del importe de



dicho depósito en el importe de las cantidades que dejase de percibir, en su caso, que correspondan al Fondo y que el Administrador reciba derivadas de los Préstamos.-----

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por la realización y formalización de las anteriores opciones serán por cuenta del Administrador.-----

La Sociedad Gestora podrá cursar las mismas instrucciones en caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada del Administrador no estuviera calificada por S&P.-----

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

10.3-Fijación del tipo de interés. -----

En el caso de los Préstamos a tipo de interés variable, sin perjuicio de su posible renegociación a un tipo de interés fijo, el

Administrador continuará fijando los tipos de interés aplicables en cada uno de los periodos de interés conforme a lo establecido en los correspondientes contratos de Préstamo, formulando las comunicaciones y notificaciones que éstos establezcan al efecto.-----

10.4 Información.-----

El Administrador deberá comunicar periódicamente 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, las actuaciones judiciales y de subasta de inmuebles o bienes, todo ello por los procedimientos y periodicidad establecidas en el Contrato de Administración. -----

Asimismo, el Administrador deberá preparar y entregar a la Sociedad Gestora la información adicional que, en relación con los Préstamos o los derechos derivados de los mismos, la Sociedad



Gestora solicite y, en especial, la documentación precisa para el inicio, en su caso, por la Sociedad Gestora, de acciones judiciales.-----

10.5 -Subrogación de los Préstamos.-----

El Administrador estará autorizado para permitir sustituciones de la posición del Deudor en los contratos de los Préstamos, exclusivamente en los supuestos en que las características del nuevo Deudor no sean de menor solvencia a las del antiguo y las mismas se ajusten a los criterios de concesión de préstamos, descritos en el **ANEXO 8** a la presente Escritura, 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.-----

En relación con los Préstamos Hipotecarios, el Deudor hipotecario 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.-----

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

El Administrador no podrá cancelar voluntariamente los Préstamos o sus garantías por causa distinta del pago del Préstamo, renunciar o transigir sobre ellas, condonar los Préstamos en todo o en parte o prorrogarlos, ni en general realizar cualquier acto que disminuya la eficacia jurídica, rango 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. -----

No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora, en su condición de gestor de negocios ajenos y



atendiendo las solicitudes de los Deudores al Administrador directamente o en el ejercicio de la Ley 2/1994, podrá dar instrucciones al Administrador o autorizarle con carácter previo, para que acuerde con el Deudor, en los términos y condiciones previstos en esta Estipulación, la novación modificativa del Préstamo en cuestión, bien sea por la renegociación del tipo de interés bien por el alargamiento del plazo de vencimiento, y siempre que para el caso de Préstamos Hipotecarios, no se perjudique el rango de primera hipoteca en virtud de dichas novaciones.-----

Sin perjuicio de lo que seguidamente se determina, toda novación modificativa de un Préstamo suscrita por el Administrador, se producirá exclusivamente con el consentimiento previo de la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, conviniendo el Administrador en solicitar dicho consentimiento de la Sociedad Gestora tan pronto como tenga conocimiento de que

un Deudor solicite una modificación. No obstante, la Sociedad Gestora autorizará inicialmente al Administrador a entablar y a aceptar renegociaciones del tipo de interés y alargamiento del plazo de vencimiento de los Préstamos, sin necesidad del consentimiento previo de la Sociedad Gestora, sujetas a los siguientes requisitos de habilitación genérica: -----

a) Renegociación del tipo de interés.-----

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

1. En ningún caso, el Administrador podrá entablar por su propia iniciativa, sin que medie solicitud del Deudor, renegociaciones del tipo de interés que puedan resultar en una disminución del tipo de interés aplicable a un Préstamo. El Administrador sin incentivar la renegociación del tipo de interés, deberá actuar en relación con dicha renegociación teniendo siempre presentes los intereses del Fondo. -----

2. El Administrador, sin perjuicio de lo que se determina en el apartado 3 siguiente, podrá renegociar la cláusula del tipo de interés



de los Préstamos en unas condiciones que sean consideradas de mercado y que no sean distintas a las que el propio Administrador estuviera aplicando en la renegociación o en la concesión de sus créditos y préstamos tanto a tipo de interés variable como fijo. A estos efectos, se considerará tipo de interés de mercado el tipo de interés ofrecido por el Administrador en el mercado español para préstamos o créditos concedidos a PYMEs de importe y demás condiciones sustancialmente similares al Préstamo. -----

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá, en cualquier momento durante la vigencia del Contrato de Administración, cancelar o dejar en suspenso o modificar la habilitación para la renegociación del tipo de interés por parte del Administrador. -----

3. En ningún caso la renegociación puntual del tipo de interés aplicable a un Préstamo podrá efectuarse en caso que (i) la

modificación sea a un tipo de interés variable con un índice de referencia para su determinación distinto del tipo Euribor o Mibor o de los tipos o índice de referencia del mercado hipotecario, establecidos en el apartado 3 de la norma sexta bis de la Circular nº. 8/1990, de 7 de septiembre, del Banco de España, y (ii) que el margen o diferencial medio ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos pendientes de reembolso (incluido el margen que pudiera resultar de la renegociación a tipo de interés fijo según lo previsto en el apartado 4.(ii) siguiente) no sea superior a 50 puntos básicos porcentuales sobre los tipos o índice de referencia Euribor o Mibor. Para el caso de los Préstamos con índices de referencia distintos a los tipos o índice Euribor o Mibor o que sean a tipo de interés fijo, se estará a lo dispuesto en el apartado 4 siguiente para la homogeneización en términos de margen sobre un índice de referencia Euribor o Mibor a los efectos previstos en el presente apartado. -----

4. A efectos del apartado 3 inmediatamente anterior: -----



(i) Se considerará como margen o diferencial del Préstamo a tipo de interés variable con índice de referencia distinto a los tipos o índices Euribor o Mibor, el resultado de incrementar o reducir el margen aplicable del Préstamo en la diferencia entre las medias simples de los valores de los tres (3) últimos meses, publicados por el Banco de España, del (a) índice de referencia correspondiente al Préstamo y del (b) índice EURIBOR a un año (Referencia interbancaria a un año). -----

(ii) Se considerará como margen del Préstamo novado a tipo de interés fijo, la diferencia entre el tipo de interés fijo aplicable al Préstamo y el tipo de interés fijo EURIBOR BASIS de la pantalla de Reuters ISDAFIX2, o cualquier otra que pudiera reemplazarla, correspondiente a las 11:00AM CET del día en que tenga efecto el nuevo tipo de interés fijo correspondiente al plazo de la vida media del Préstamo según su nuevo calendario de

amortización. En defecto de un tipo de interés fijo EURIBOR BASIS al mismo plazo, éste se calculará por la interpolación lineal entre los tipos de interés fijos EURIBOR BASIS a los plazos inferior y superior más próximos a la vida media del Préstamo.-----

Cálculo de la vida media de un Préstamo novado a tipo de interés fijo: media de los plazos desde la fecha de efectividad de la novación hasta cada una de las fechas de liquidación del Préstamo, utilizando como ponderaciones los pesos de principal a amortizar en cada fecha de liquidación conforme al sistema de amortización que le sea de aplicación, sobre el importe del principal pendiente de vencimiento, de acuerdo con la siguiente expresión: -----

$$V = \frac{\sum (P \times d)}{T} \times \frac{1}{365}$$

Donde: -----

V = Vida media del Préstamo novado a tipo de interés fijo expresada en años. -----

P = Principal a amortizar en cada fecha de liquidación conforme al sistema de amortización que le sea de aplicación. -----



d = Número de días transcurridos desde la fecha de efectividad de la novación hasta la fecha de liquidación correspondiente. -----

T = Principal pendiente de vencimiento a la fecha de efectividad de la novación. -----

b) Alargamiento del plazo de vencimiento.---

La fecha de vencimiento final o de última amortización de los Préstamos podrá ser postergada ("alargamiento del plazo") con sujeción a las siguientes reglas y limitaciones:-----

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

(ii) El importe a que ascienda la suma del

capital o principal cedido al Fondo de los Préstamos sobre los que se produzca el alargamiento del plazo de vencimiento no podrá superar el 10% del importe nominal de la Emisión de Bonos.-----

(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 incremente la periodicidad de las cuotas de amortización del capital o principal del Préstamo, manteniendo el mismo sistema de amortización.-----

b) Que la nueva fecha de vencimiento final o última amortización, sea como máximo el 30 de noviembre de 2037.-----

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá, en cualquier momento durante la vigencia del Contrato de Administración, cancelar o dejar en suspenso o modificar la habilitación para el alargamiento del plazo por parte del Administrador.-----

En caso de llegar a producirse cualquier renegociación del tipo de interés de un Préstamo, o de sus vencimientos, 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.-----

En caso de renegociación consentida por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, del tipo de interés de los Préstamos o de sus vencimientos, la modificación de las condiciones afectará al Fondo. -----

Los documentos contractuales que documenten la novación de los Préstamos renegociados serán custodiados por el Administrador conforme a lo establecido en el epígrafe 2 del presente apartado.-----

10.7 Acción contra los Deudores en caso de impago de los Préstamos. -----

Actuaciones en caso de demora. -----

El Administrador aplicará igual diligencia y

procedimiento de reclamación de las cantidades debidas y no satisfechas de los Préstamos que los que aplica 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 o sus garantes.-----

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, ejercitará



las acciones correspondientes contra los Deudores que incumplan sus obligaciones de pago derivadas de los Préstamos y, en su caso, contra los garantes. Dicha acción deberá ejercitarse por los trámites del procedimiento judicial de ejecución que corresponda conforme a lo previsto en los artículos 517 y siguientes de la Ley de Enjuiciamiento Civil.-----

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, Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización otorga en este acto un poder tan amplio y bastante como sea requerido en Derecho a favor del Administrador, es decir, BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., para que éste, actuando a través de cualesquiera de sus apoderados con facultades bastantes a tales fines, pueda, de acuerdo con las instrucciones de la Sociedad

Gestora, 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 y, en su caso, a los garantes, 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 escritura en el caso de que fuere necesario o conveniente.-----

El Administrador, con carácter general, deberá iniciar el procedimiento judicial que corresponda si, durante un período de tiempo de seis (6) meses, el Deudor de un Préstamo que hubiera incumplido sus obligaciones de pago no reanudase los pagos al Administrador y éste, con el consentimiento de la Sociedad Gestora, no lograra un compromiso de pago satisfactorio para los intereses del Fondo. El Administrador, en todo caso, deberá proceder de modo inmediato a la presentación de la demanda ejecutiva si la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, y



previo análisis de las circunstancias concretas del caso, lo estimare pertinente.-----

Si hubieran transcurridos seis (6) meses desde el impago más antiguo, sin que el Deudor reanudase los pagos o sin que el Administrador, con el consentimiento de la Sociedad Gestora, lograra un compromiso de pago satisfactorio para los intereses del Fondo, y el Administrador no hubiera presentado la demanda ejecutiva sin motivo suficiente que lo justificara, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procederá directamente al inicio del procedimiento judicial correspondiente para la reclamación total de la deuda. -----

En caso de paralización del procedimiento seguido por el Administrador sin motivo suficiente que lo justificara, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá, en su caso, subrogarse en la posición de aquel y continuar con el procedimiento judicial. -----

Adicionalmente a las acciones judiciales contra los Deudores por parte del Administrador conforme a lo anteriormente establecido en la presente Estipulación, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, dispondrá también de acción contra los Deudores que incumplan sus obligaciones de pago derivadas de los Préstamos y, en su caso, contra los garantes. Dicha acción deberá ejercitarse por los trámites del procedimiento judicial que corresponda conforme a lo previsto en la Ley de Enjuiciamiento Civil, cumpliendo, en su caso, los requisitos de legitimación que la habiliten para ello.-----

Por si fuera legalmente preciso, y a los efectos de lo dispuesto en la Ley de Enjuiciamiento Civil, BBVA ha otorgado en el punto 7.1 de la Estipulación 7 presente Escritura un poder irrevocable, tan amplio y bastante como sea necesario en Derecho, para que la Sociedad Gestora pueda, actuando en nombre y en representación del Fondo, requerir notarialmente al Deudor de cualquiera de los Préstamos y, en su caso, a terceros garantes, el pago de su deuda.----

1. Por lo que se refiere a los Préstamos



Hipotecarios, en caso de impago por parte de algún Deudor, la Sociedad Gestora, actuando por cuenta y en representación del Fondo, dispondrá de las siguientes facultades previstas para las participaciones hipotecarias en el artículo 66 del Real Decreto 685/1982, y que son asimismo de aplicación para los certificados de transmisión de hipoteca: -----

(i) Compeler al Administrador para que inste la ejecución hipotecaria. -----

(ii) Concurrir en igualdad de derechos con el Administrador, en cuanto entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en la ejecución que ésta siga contra el Deudor, personándose a tal efecto en cualquier procedimiento de ejecución instado por aquel. ----

(iii) Si el Administrador no inicia el procedimiento dentro de los sesenta (60) días naturales desde la diligencia notarial de requerimiento de pago de la deuda, la Sociedad

Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, quedará legitimada subsidiariamente para ejercitar la acción hipotecaria del Préstamo Hipotecario tanto por principal como por intereses.-----

(iv) En caso de paralización del procedimiento seguido por el Administrador, el Fondo, debidamente representado por la Sociedad Gestora, podrá subrogarse en la posición de aquel y continuar el procedimiento de ejecución, sin necesidad del transcurso del plazo señalado.-----

En los casos previstos en los párrafos (iii) y (iv), la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá instar del Juez o Notario competente la incoación o continuación del correspondiente procedimiento de ejecución hipotecaria, acompañando a su demanda el título original del Certificado de Transmisión de Hipoteca, el requerimiento notarial previsto en el apartado (iii) precedente y certificación registral de inscripción y subsistencia de la hipoteca. El Administrador quedará obligado a emitir una certificación del saldo existente del Préstamo Hipotecario. -----

La Sociedad Gestora, en representación y por



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

2. En el supuesto de incumplimiento por el Deudor (o, en su caso, por terceros garantes) de las obligaciones de pago derivadas de los Préstamos no Hipotecarios, la Sociedad Gestora, actuando en representación del Fondo, dispondrá de acción ejecutiva contra dichos Deudores (y, en su caso, terceros garantes), de conformidad con los trámites previstos para dicho proceso en la Ley de Enjuiciamiento Civil (artículos 517.4º y 517.5º).

3. En el supuesto de incumplimiento por el Deudor (o, en su caso, por terceros garantes) de las obligaciones de pago derivadas de los Préstamos con garantías pignoraticias, la Sociedad Gestora, actuando en representación del Fondo, dispondrá de acción para la ejecución de dichas garantías, previa inscripción, en su caso, de la cesión del Préstamo respectivo en el registro correspondiente. En particular: -----

a) Tratándose de Préstamos garantizados mediante prenda dineraria, y previa entrega, en su caso, de la cartilla, libreta, resguardo o escritura pública justificativos del derecho de crédito pignorado o anotación o inscripción en los mismos o en las matrices, protocolos o registros correspondientes de la transmisión de la prenda, se dispondrá de los medios de ejecución previstos en el propio contrato, en la Ley de Enjuiciamiento Civil y en el Código Civil (artículo 1.872) y si se hubiera pactado los mecanismos de ejecución previstos en el Real Decreto - Ley 5/2005. -----

b) Tratándose de Préstamos garantizados mediante prenda sobre participaciones en fondos de inversión (representadas mediante anotaciones en



cuenta), y previa inscripción de la cesión de la garantía en el registro de la entidad encargada del registro contable de las participaciones, se dispondrá de los medios de ejecución previstos en el propio contrato, en la Ley de Enjuiciamiento Civil y en el Código Civil (artículo 1.872) y si se hubiera pactado los mecanismos de ejecución previstos en el Real Decreto - Ley 5/2005. -----

La descripción de las acciones y actuaciones anteriores no supone la renuncia del Administrador o de la Sociedad Gestora, a cualesquiera otras acciones o actuaciones judiciales o extrajudiciales que pudieran iniciarse frente a los Deudores, o en su caso, cualesquiera garantes u otros terceros, para el cobro de las cantidades adeudadas o el mantenimiento o ejecución de las garantías de los Préstamos. -----

El Administrador se obliga a informar puntualmente de los requerimientos de pago, acciones judiciales y cualesquiera otras

circunstancias que afecten al cobro de las cantidades vencidas pendientes de pago de los Préstamos. Asimismo, el Administrador facilitará a la Sociedad Gestora toda la documentación que ésta le pueda solicitar en relación con dichos Préstamos y, en especial, la documentación precisa para el inicio, en su caso, por la Sociedad Gestora, de acciones judiciales. -----

10.8 Seguros de daños de los inmuebles hipotecados por los Préstamos Hipotecarios.-----

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

Siempre que el Administrador tuviera



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

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

10.9 Compensación. -----

En el supuesto excepcional de que alguno de los Deudores por los Préstamos mantuviera un

derecho de crédito líquido, vencido y exigible frente al Administrador y, dado que la cesión se realiza sin conocimiento del Deudor, resultara que alguno de los Préstamos fuera compensado, total o parcialmente, contra tal crédito, el Administrador remediará tal circunstancia o, si no fuera posible remediarla, procederá a ingresar al Fondo el importe que hubiera sido compensado más los intereses devengados que le hubieren correspondido al Fondo hasta el día en que se produzca el ingreso, calculados de acuerdo con las condiciones aplicables al Préstamo correspondiente.-----

10.10 Subcontratación. -----

El Administrador podrá subcontratar cualquiera de los servicios que se haya comprometido a prestar en virtud del Contrato de Administración, 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 la Agencia 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 virtud del Contrato de Administración o que legalmente le fueren atribuibles o exigibles. -----

10.11 Subasta de inmuebles y bienes. -----

El Administrador se compromete a notificar a la Sociedad Gestora los lugares, fechas, condiciones y valoración de los inmuebles hipotecados en garantía de los Préstamos Hipotecarios y de los bienes embargados en garantía de los Préstamos, las subastas que se señalen, así como las propuestas de actuación y postura, con la antelación suficiente para que la Sociedad Gestora pueda adoptar las medidas que estime oportunas y cursar al Administrador, con margen de tiempo suficiente, instrucciones al respecto.-----

El Administrador se compromete a concurrir a

las subastas de inmuebles y de bienes, pero en ellas se atenderá en todo a las instrucciones que haya recibido de la Sociedad Gestora, de modo que solamente ofrecerá postura o solicitará la adjudicación del inmueble o del bien en favor del Fondo, en cumplimiento de las instrucciones recibidas de la Sociedad Gestora. -----

En caso de que llegasen a adjudicarse inmuebles u otros bienes al Fondo, la Sociedad Gestora procederá, directamente o a través del Administrador, a la venta de los mismos en el plazo más breve posible en condiciones de mercado y el Administrador colaborará activamente para facilitar su enajenación. -----

10.12 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 en cuanto Entidad Cedente de aquéllos, 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 del Contrato de



Administración. -----

En caso de concurso del Administrador o de intervención por el Banco de España, o en caso de incumplimiento por el Administrador de las obligaciones que el Contrato de Administración le impone al mismo o en caso de descenso o pérdida de la calificación crediticia del Administrador o cambio en su situación financiera que supongan un perjuicio o riesgo para la estructura financiera del Fondo o para los derechos e intereses de los titulares de los Bonos, la Sociedad Gestora, además de exigir del Administrador el cumplimiento de sus obligaciones por el Contrato de Administración, procederá a realizar, si fuera legalmente posible, entre otras y previa comunicación a la Agencia de Calificación, alguna de las siguientes actuaciones para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por la Agencia de Calificación: (i) requerir al Administrador para que subcontrate o delegue en

otra entidad la realización de las obligaciones y compromisos asumidos en el Contrato de Administración; (ii) garantizar por una tercera entidad con una calificación y calidad crediticia suficiente, la totalidad o parte de las obligaciones del Administrador; (iii) constituir un depósito de valores o de efectivo a favor del Fondo por importe suficiente para garantizar la totalidad o parte de las obligaciones del Administrador para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por la Agencia de Calificación, y (iv) resolver el Contrato de Administración, en cuyo caso, la Sociedad Gestora deberá designar previamente un nuevo Administrador que cuente con una calidad crediticia suficiente y que acepte las obligaciones recogidas en el Contrato de Administración o, en su caso, en un nuevo contrato de administración. En caso de concurso del Administrador, la actuación (iv) anterior será la única posible. Cualquier gasto o coste adicional derivado de tales actuaciones anteriores será cubierto por el Administrador, y en ningún caso por el Fondo o la Sociedad Gestora.

Asimismo, en caso de concurso, o indicios del



mismo, de intervención por el Banco de España, de liquidación o de sustitución del Administrador o porque la Sociedad Gestora lo estime razonablemente justificado, ésta podrá requerir al Administrador para que notifique a los Deudores (y, en su caso, a los terceros garantes y a las compañías aseguradoras de los inmuebles hipotecados por los Préstamos Hipotecarios) la transmisión al Fondo de los derechos de crédito sobre los Préstamos pendientes de reembolso, así como que los pagos derivados de los mismos sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo. No obstante, tanto en caso de que el Administrador no hubiese cumplido la notificación a los Deudores y, en su caso, a los terceros garantes y a las compañías aseguradoras de los inmuebles hipotecados, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la recepción del requerimiento como en caso de concurso o liquidación del

Administrador, será la propia Sociedad Gestora, directamente o, en su caso, a través de un nuevo Administrador que hubiere designado, la que efectúe la notificación a los Deudores y, en su caso, a los terceros garantes y a las compañías aseguradoras de los inmuebles hipotecados. -----

De igual forma y en los mismos supuestos, la Sociedad Gestora podrá requerir al Administrador para llevar a cabo cuantos actos y cumplir con cuantas formalidades sean necesarias, incluidas notificaciones a terceros e inscripciones en los registros contables pertinentes, con el fin de garantizar la máxima eficacia de la cesión de los derechos de crédito de los Préstamos y de las garantías accesorias frente a terceros, todo ello en los términos que se describen en la Estipulación 10.7 de la presente Escritura. -----

Producida la terminación anticipada del Contrato de Administración, el Administrador saliente pondrá a disposición del nuevo Administrador, a requerimiento de la Sociedad Gestora y en la forma que la misma determine, los documentos y registros informáticos que tuviere para que el nuevo Administrador desarrolle las



actividades que le correspondan.-----

El Contrato de Administración quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que la Agencia de Calificación no confirmara antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series. -----

10.13 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 presente Escritura en cuanto Entidad Cedente de los derechos de crédito de los Préstamos adquiridos por el Fondo. -----

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, establecidas en virtud del Contrato de Administración, o en el caso de incumplimiento de lo establecido en el punto 3 de la Estipulación 9 de la presente Escritura.-----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tendrá acción contra el Administrador cuando el incumplimiento de la obligación de pago de cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores derivadas de los Préstamos, tanto en concepto de reembolso del principal y de intereses, como por cualquier otro concepto que corresponda al Fondo, no sea consecuencia de la falta de pago de los Deudores y sea imputable al Administrador. -----

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



obligaciones. -----

Ni los titulares de los Bonos ni cualquier otro acreedor del Fondo dispondrán de acción directa contra el Administrador, siendo la Sociedad Gestora, como representante del Fondo, quien ostentará dicha acción en los términos descritos en la presente Estipulación. -----

10.14 Remuneración del Administrador.-----

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

sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos que administre durante dicho Periodo de Determinación. Si BBVA fuera sustituido en dicha labor de administración, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar el porcentaje de comisión anterior en favor del nuevo Administrador, que podrá ser superior a la contratada con BBVA. La comisión de administración se abonará en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. -----

Si el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, por carecer de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, no abonara en una Fecha de Pago la totalidad de la comisión debida al Administrador, las cantidades no pagadas se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que deba abonarse en las siguientes echas de Pago, hasta su pago total. -----

Asimismo, en cada Fecha de Pago, el Administrador tendrá derecho al reembolso de todos los gastos de carácter excepcional en los que



hubiere incurrido en relación con la administración y gestión de los Préstamos, tales como los ocasionados por razón de las actuaciones judiciales y/o ejecutivas, incluidos los gastos y costas procesales, o por la administración y la gestión de venta de los bienes o inmuebles adjudicados, en su caso, al Fondo, y previa justificación de los mismos. Dichos gastos serán abonados siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente y de acuerdo con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.-----

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

El título nominativo múltiple comprensivo de los novecientos treinta y ocho (938) Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo, queda depositado en BBVA, regulándose las relaciones entre la Sociedad Gestora, en

representación del Fondo, y BBVA por el Contrato de Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. Igualmente quedarán depositados en BBVA, los títulos múltiples o individuales en los que se fraccione el título múltiple. Dicho depósito se constituye en beneficio del Fondo de forma que BBVA custodiará los títulos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca depositados, siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora.-----

Sección IV: EMISIÓN DE LOS BONOS DE TITULIZACIÓN.-----

La Sociedad Gestora, actuando como representante legal del Fondo constituido en esta Escritura pública, acuerda realizar con cargo al mismo la presente emisión de Bonos de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 926/1998, la Ley 19/1992, en lo que resulte aplicable, y sujeto a los términos y condiciones que se determinan en las Estipulaciones y apartados de esta Sección IV.

12. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE LOS BONOS-----

12.1 Importe de la emisión.-----

El importe total de la emisión de Bonos de



Titulización (la "Emisión de Bonos") asciende a mil cien millones (1.100.000.000,00) de euros de valor nominal, constituida por once mil (11.000) Bonos denominados en euros y agrupados en tres Clases de Bonos, distribuidas en cuatro Series de la siguiente manera:-----

a) Clase A compuesta por dos Series por importe nominal de novecientos noventa millones (990.000.000,00) de euros (indistintamente la "Clase A" o los "Bonos de la Clase A"):-----

i) Serie A1 por importe nominal total de quinientos veintiocho millones trescientos mil (528.300.000,00) euros integrada por cinco mil doscientos ochenta y tres (5.283) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (indistintamente la "Serie A1" o los "Bonos de la Serie A1").-----

ii) Serie A2(G) por importe nominal total de cuatrocientos sesenta y un millones setecientos

mil (461.700.000,00) euros integrada por cuatro mil seiscientos diecisiete (4.617) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (indistintamente la "Serie A2(G)" o los "Bonos de la Serie A2(G)").-----

b) Clase B compuesta por una única Serie B por importe nominal total de setenta y un millones quinientos mil (71.500.000,00) euros integrada por setecientos quince (715) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (indistintamente la "Serie B" o los "Bonos de la Serie B").-----

c) Clase C compuesta por una única Serie C por importe nominal total de treinta y ocho millones quinientos mil (38.500.000,00) euros integrada por trescientos ochenta y cinco (385) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (indistintamente la "Serie C" o los "Bonos de la Serie C").-----

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



Bonos de las otras Series.-----

12.2 Los Bonos se pondrán en circulación en la Fecha de Desembolso, una vez concluida la 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 los Préstamos, entregándose copia de dicha Acta Notarial de cierre de la emisión a la CNMV.-----

12.3 Forma de representación.-----

Los Bonos se representarán exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta, surtiendo la presente Escritura los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 5.9 de la Ley 19/1992, y con sujeción a lo establecido en la Estipulación 16 de esta Escritura.-----

12.4 Tipo de interés nominal de los Bonos.---

Los Bonos de cada una de las Series devengarán, desde la Fecha de Desembolso hasta el

total vencimiento de los mismos, un interés nominal anual, variable trimestralmente y con pago trimestral, que será el que resulte de aplicar los criterios establecidos a continuación para cada una de las Series. -----

El tipo de interés nominal anual resultante (en lo sucesivo el "Tipo de Interés Nominal") para cada una de las Series 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 precedente, siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. -----

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



a) Devengo de intereses. -----

A efectos del devengo de intereses, la duración de cada Serie de Bonos se dividirá en sucesivos períodos de devengo de intereses ("Períodos de Devengo de Intereses") comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada dos Fechas de Pago consecutivas, incluyendo en cada Periodo de Devengo de Intereses la Fecha de Pago inicial, y excluyendo la Fecha de Pago final. Excepcionalmente, el primer Periodo de Devengo de Intereses tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Desembolso, el 24 de julio de 2008, incluida, y la primera Fecha de Pago el 16 de diciembre de 2008, excluida. -----

El Tipo de Interés Nominal se devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Periodo de Devengo de Intereses para el que hubiere sido determinado, calculándose sobre la base de un año compuesto por 360 días. -----

b) Tipo de Interés Nominal.-----

El Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de cada una de las Series y determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses será el que resulte de sumar: -----

(i) el Tipo de Interés de Referencia, según se establece en el apartado siguiente, y-----

(ii) un margen para cada una de las Series según el siguiente detalle: -----

- Serie A1: margen del 0,35%. -----
- Serie A2(G): margen máximo del 0,30%, incluido.-----

- Serie B: margen del 0,60%. -----

- Serie C: margen del 1,10%. -----

El margen aplicable a la Serie A2(G), expresado en tanto por ciento, será determinado por la Entidad Directora, sin que pueda sobrepasar el margen máximo establecido en el párrafo anterior para dicha Serie y comunicado por escrito a la Sociedad Gestora, antes de las 10:00 horas (hora CET) del día del Periodo de Suscripción (22 de julio de 2008).-----

En ausencia de comunicación por parte de la Entidad Directora, la Sociedad Gestora fijará el



margen concreto para la Serie A2(G), en el siguiente margen:-----

- Serie A2(G): margen del 0,30%.-----

El margen definitivo aplicable a la Serie A2(G) que hubiere sido fijado, será comunicado por la Sociedad Gestora, antes del inicio del Periodo de Suscripción, a la Entidad Aseguradora y Colocadora, para que lo ponga en conocimiento de los inversores interesados en la suscripción de los Bonos de la Serie A2(G). Asimismo, la Sociedad Gestora también lo comunicará a la CNMV como información adicional al Folleto. El margen definitivo aplicable a la Serie A2(G) lo hará constar la Sociedad Gestora en el acta notarial de suscripción y desembolso de la Emisión de Bonos.

c) Tipo de Interés de Referencia y su determinación. -----

El tipo de interés de referencia ("Tipo de Interés de Referencia") para la determinación del Tipo de Interés Nominal aplicable a cada una de

las Series de Bonos es el siguiente: -----

i) Salvo para el primer Periodo de Devengo de Intereses, **el tipo Euribor, "Euro InterBank Offered Rate"**, calculado y distribuido por el sistema de información financiera BRIDGE por mandato de FBE (*"Federation Bancaire de l'Union Europeene"*), a tres (3) meses de vencimiento fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET "Central European Time") de la Fecha de Fijación del Tipo de Interés descrita a continuación, y 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 pudiera reemplazarlas en estos servicios. -----

Excepcionalmente, el Tipo de Interés de Referencia para el primer Periodo de Devengo de Intereses será el que resulte de la interpolación lineal entre el tipo Euribor a cuatro (4) meses y el tipo Euribor a cinco (5) meses de vencimiento, fijados a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) del segundo Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso, teniendo en cuenta el número de días del primer Periodo de Devengo de Intereses. El



cálculo del Tipo de Interés de Referencia para el primer Periodo de Devengo de Intereses se realizará con arreglo a la siguiente fórmula: ----

$$IR = [((D-120)/30) \times E5] + [(1-((D-120)/30)) \times E4]-----$$

Donde:-----

IR = Tipo de Interés de Referencia para el primer Periodo de Devengo de Intereses.-----

D = Número de días del primer Periodo de Devengo de Intereses.-----

E5 = Tipo Euribor a cinco (5) meses de vencimiento.-----

E4 =Tipo Euribor a cuatro (4) meses de vencimiento.-----

Las definiciones relativas al tipo Euribor que fueran aprobadas por la FBE y por la Asociación Cambista Internacional (ACI) complementarias a la actual definición del tipo Euribor, se considerarán introducidas a los efectos del Tipo de Interés de Referencia relativo

al tipo Euribor sin necesidad de modificación de los presentes términos del Tipo de Interés de Referencia ni de notificación a los titulares de los Bonos por la Sociedad Gestora.-----

ii) En el supuesto de ausencia o imposibilidad de obtención del tipo establecido en el apartado i) anterior, el Tipo de Interés de Referencia sustitutivo será el tipo de interés que resulte de efectuar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósito no transferibles en euros a tres (3) meses de vencimiento por un importe equivalente al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, que declaren cuatro (4) entidades bancarias de primer orden de la zona Euro, previa solicitud simultánea a la sede principal de cada una de ellas efectuada por el Agente de Pagos con posterioridad y proximidad a las 11:00 horas (hora CET) en la Fecha de Fijación del Tipo de Interés.-----

Excepcionalmente, el Tipo de Interés de Referencia sustitutivo para el primer Periodo de Devengo de Intereses será el que resulte de la interpolación lineal entre el tipo de interés que



resulte de efectuar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósito no transferibles en euros a cuatro (4) meses de vencimiento y el tipo de interés que resulte de efectuar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósito no transferibles en euros a cinco (5) meses de vencimiento, ambos para un importe equivalente al importe nominal de la Emisión de Bonos, que declaren las entidades bancarias según lo dispuesto en el párrafo anterior, previa solicitud simultánea a la sede principal de cada una de ellas efectuada por el Agente de Pagos con posterioridad y proximidad a las 11:00 horas (hora CET) del segundo Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso.-----

El Tipo de Interés de Referencia sustitutivo se expresará en tanto por ciento redondeado a la milésima de entero por ciento más próxima o a la

superior más próxima en caso de que las diferencias a las milésimas de entero superior e inferior más próximas sean iguales. -----

En el supuesto de imposibilidad de aplicación del Tipo de Interés de Referencia sustitutivo anterior, por no suministrar alguna o algunas de las entidades bancarias declaración de cotizaciones según lo dispuesto en el primer y segundo párrafo de este apartado, será de aplicación el tipo de interés que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos de interés declarados por al menos dos de las entidades restantes.-----

iii) En ausencia o imposibilidad de obtención de los tipos establecidos en los apartados i) y ii) anteriores, será de aplicación el último Tipo de Interés de Referencia o su sustitutivo que hubiere sido aplicado en el Periodo de Devengo de Intereses inmediatamente anterior, y así por Periodos de Devengo de Intereses sucesivos en tanto en cuanto se mantenga dicha situación. Para el primer Periodo de Devengo de Intereses, la mencionada interpolación se realizaría con los últimos Euribor a cuatro (4) meses y Euribor a



cinco (5) meses disponibles inmediatamente antes de las 11:00 horas de la mañana (CET) de la Fecha de Fijación del Tipo de Interés, calculados y distribuidos conforme a lo descrito en el párrafo (i) anterior.-----

En cada una de las Fechas de Fijación del Tipo de Interés, el Agente de Pagos comunicará a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia determinado de acuerdo con los apartados del i) al iii) anteriores. La Sociedad Gestora conservará los listados y documentos acreditativos en los que el Agente de Pagos le comunique el Tipo de Interés de Referencia determinado. -----

d) Fecha de Fijación del Tipo de Interés.

El Tipo de Interés Nominal aplicable a cada una de las Series de Bonos para cada Periodo de Devengo de Intereses será determinado por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, en la forma prevista en los apartados

b) y c) anteriores, el segundo Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago (la "Fecha de Fijación del Tipo de Interés"), y será de aplicación para el siguiente Periodo de Devengo de Intereses.-----

Excepcionalmente, el Tipo de Interés Nominal de los Bonos de cada una de las Series para el primer Periodo de Devengo de Intereses lo determinará la Sociedad Gestora en la forma prevista en los apartados b) y c) anteriores, el segundo Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso, y lo comunicará por escrito antes del inicio del Periodo de Suscripción a la Entidad Aseguradora y Colocadora, para que lo ponga en conocimiento de los inversores interesados en la suscripción de los Bonos de la Serie A2(G). Asimismo, la Sociedad Gestora también lo comunicará a la CNMV, al Agente de Pagos, a AIAF y a Iberclear. -----

Los tipos de interés nominales determinados para cada una de las Series de Bonos para los sucesivos Períodos de Devengo de Intereses, se comunicarán a los titulares de los Bonos en el plazo y la forma previstos en la Estipulación 20 de la presente Escritura. -----



12.5 Fórmula para el cálculo de los intereses.-----

El cálculo de la liquidación de intereses correspondiente a cada una de las Series, que han de ser pagados en cada Fecha de Pago para cada Periodo de Devengo de Intereses, se llevará a cabo para cada Serie con arreglo a la siguiente fórmula:-----

$$I = P \times \frac{R}{100} \times \frac{d}{360}$$

Donde: -----

I = Intereses a pagar en una Fecha de Pago determinada, redondeado al céntimo de euro más próximo con equidistancia al alza.-----

P = Saldo de Principal Pendiente de la Serie en la Fecha de Determinación precedente a dicha Fecha de Pago. -----

R = Tipo de Interés Nominal de la Serie expresado en porcentaje anual. -----

d = Número de días efectivos que correspondan a cada Periodo de Devengo de Intereses.-----

12.6 Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de intereses de los Bonos de cada una de las Series:-----

El pago de intereses devengados por los Bonos de las Series A1 y A2(G) ocupa (i) el cuarto (4°) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Praelación de Pagos establecido en la Estipulación 21.1.2.1 de la presente Escritura, y (ii) el quinto (5°) lugar de la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Praelación de Pagos de Liquidación establecido en la Estipulación 21.3 de la presente Escritura.---

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie B ocupa (i) el quinto (5°) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Praelación de Pagos establecido en la Estipulación 21.1.2.1 de la presente Escritura, salvo que tuviera lugar la situación prevista en el mismo apartado para su postergación, en cuyo caso ocupará el octavo (8°) lugar, y (ii) el séptimo (7°) lugar de la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Praelación de Pagos de Liquidación establecido en la



Estipulación 21.3 de la presente Escritura.-----

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie C ocupa (i) el sexto (6º) lugar en la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación 21.1.2.1 de la presente Escritura, salvo que tuviera lugar la situación prevista en el mismo apartado para su postergación, en cuyo caso ocupará el noveno (9º) lugar, y (ii) el noveno (9º) lugar de la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la Estipulación 21.3 de la presente Escritura.-----

12.7 Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los intereses.-----

Los intereses de los Bonos de cada una de las Series se pagarán hasta la amortización final de los mismos por Periodos de Devengo de Intereses vencidos, los días 16 de marzo, 16 de junio, 16 de septiembre y 16 de diciembre de cada año o, en

caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil (cada una de estas fechas, una "Fecha de Pago"), devengándose los intereses correspondientes al Periodo de Devengo de Intereses en curso, hasta el mencionado primer Día Hábil, no incluido, con arreglo a las condiciones fijadas en la Estipulación 12.4 b) de la presente Escritura.-----

La primera Fecha de Pago de intereses para los Bonos de cada una de las Series tendrá lugar el 16 de diciembre de 2008, devengándose los mismos al Tipo de Interés Nominal correspondiente desde la Fecha de Desembolso, el 24 de julio de 2008, incluido, hasta el 16 de diciembre de 2008, excluido.-----

A los efectos de la presente Emisión de Bonos, se considerarán días hábiles ("Días Hábiles") todos los que no sean:-----

festivo en la ciudad de Madrid, o-----
inhábil del calendario TARGET (Trans European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System) o TARGET2 (cuando dicho calendario entre en vigor). -----

Tanto los intereses que resulten a favor de



los tenedores de los Bonos de cada una de las Series, como, si fuera el caso, el importe de los intereses devengados y no satisfechos, se comunicarán a los mismos, en la forma descrita en la Estipulación 20 de la presente Escritura, y con una antelación de al menos un (1) día natural a cada Fecha de Pago. -----

El abono de los intereses devengados de los Bonos tendrá lugar en cada Fecha de Pago siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente para ello de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. -----

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

Pago a los intereses de la propia Serie que, en su caso, corresponda abonar en esa misma Fecha de Pago, siendo pagados conforme al Orden de Prelación de Pagos y aplicados por orden de vencimiento en caso de que no fuera posible nuevamente ser abonados en su totalidad por insuficiencia de Fondos Disponibles. Todo ello sin perjuicio del Aval del Estado que cubre las insuficiencias en el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo por intereses y principal de los Bonos de la Serie A2(G). -----

Las cantidades no satisfechas de intereses vencidos no devengarán intereses adicionales o de demora y no se acumularán al Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de la Serie correspondiente. -----

El Fondo, a través de su Sociedad Gestora, no podrá aplazar el pago de intereses de los Bonos con posterioridad al 16 de diciembre de 2041, Fecha de Vencimiento Final, o si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil. -----

El servicio financiero de la emisión de Bonos se realizará a través del Agente de Pagos, para lo cual la Sociedad Gestora, en nombre y



representación del Fondo, suscribirá el Contrato de Agencia de Pagos con BBVA, conforme a lo establecido en la Estipulación 18.5 de la presente Escritura. -----

12.8 Precio de emisión.-----

Los Bonos se emiten al 100 por ciento de su valor nominal. El precio de emisión de cada Bono de cada una de las Series A1, A2(G), B y C es de cien mil (100.000,00) 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.---

12.9 Amortización de los Bonos.-----

12.9.1 Precio de reembolso de los Bonos.-----

El precio de reembolso para los Bonos de las Series será cien mil (100.000) euros por Bono, equivalente al 100 por ciento de su valor nominal, pagadero conforme a lo establecido a continuación.-----

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

12.9.2 Características específicas de la amortización de cada una de las Series de Bonos.--

12.9.2.1 Amortización de los Bonos de la Serie A1.-----

La amortización del principal de los Bonos de la Serie A1 se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A1 conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en la Estipulación 12.9.3.5 de la presente Escritura, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A1 mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A1. -----

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A1 tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 16 de diciembre de 2008.-----



La amortización final de los Bonos de la Serie A1 será en la Fecha de Vencimiento Final (16 de diciembre de 2041 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de su posible amortización total con anterioridad a esa fecha por las amortizaciones parciales previstas o porque la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en la Estipulación 12.9.4 de la presente Escritura, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final. ---

12.9.2.2 Amortización de los Bonos de la Serie A2 (G) . -----

La amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G) se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización

aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A2(G) conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en la Estipulación 12.9.3.5 de la presente Escritura, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A2(G) mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A2(G). -----

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

La amortización final de los Bonos de la Serie A2(G) será en la Fecha de Vencimiento Final (16 de diciembre de 2041 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de su posible amortización total con anterioridad



a esa fecha por las amortizaciones parciales previstas o porque la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en la Estipulación 12.9.4 de la presente Escritura, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.----

12.9.2.3 Amortización de los Bonos de la Serie

B. -----

La amortización del principal de los Bonos de la Serie B se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en la Estipulación 12.9.3.5 de la presente Escritura, que será distribuido a

prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B. -----

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de las Series A1 y A2(G) en su totalidad. No obstante, aunque no hubieran sido amortizadas las Series A1 y A2(G) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B en la Fecha de Pago en la que se cumplieran para la Serie B las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 13,00%, o porcentaje superior más próximo posible.

La amortización final de los Bonos de la Serie B será en la Fecha de Vencimiento Final (16 de diciembre de 2041 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de su posible amortización total con anterioridad a esa fecha por las amortizaciones parciales



previstas o porque la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en la Estipulación 12.9.4 de la presente Escritura, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final. ---

12.9.2.4 Amortización de los Bonos de la Serie

C. -----

La amortización del principal de los Bonos de la Serie C se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie C conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en la Estipulación 12.9.3.5 de la presente Escritura, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie C

mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie C. -----

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de las Series A1, A2(G) y B en su totalidad. No obstante, aunque no hubieran sido amortizadas las Series A1, A2(G) y B en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplieran para la Serie C las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C y el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 7,00%, o porcentaje superior más próximo posible.

La amortización final de los Bonos de la Serie C será en la Fecha de Vencimiento Final (16 de diciembre de 2041 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de su posible amortización total con anterioridad a esa fecha por las amortizaciones parciales



previstas o porque la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en la Estipulación 12.9.4 de la presente Escritura, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final. -----

12.9.3 Amortización parcial de los Bonos de cada Serie. -----

Con independencia de la Fecha de Vencimiento Final y sin perjuicio de la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de cada Serie en cada Fecha de Pago que no sea la Fecha de Vencimiento Final ni cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo con arreglo a las condiciones concretas de amortización para cada una de las Series según las Estipulaciones 12.9.2.1 a la 12.9.2.4 de la presente Escritura y

a los términos que se describen a continuación en este apartado comunes a las cuatro Series.-----

12.9.3.1 Fechas de Determinación y Periodos de Determinación. -----

Las fechas de determinación (las "Fechas de Determinación") serán las fechas correspondientes al cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada una de las Fechas de Pago, en las que la Sociedad Gestora en nombre del Fondo realizará los cálculos necesarios para distribuir o retener los Fondos Disponibles y los Fondos Disponibles para Amortización que el Fondo dispondrá en la correspondiente Fecha de Pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. La primera Fecha de Determinación será el 10 de diciembre de 2008. ---

Los Periodos de Determinación serán los periodos comprensivos de 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. Excepcionalmente, -----

(i) el primer Periodo de Determinación tendrá una duración equivalente a los días transcurridos



entre el día de constitución del Fondo, incluido, y la primera Fecha de Determinación, el 10 de diciembre de 2008, incluida, y -----

(ii) el último Periodo de Determinación tendrá una duración equivalente a los días transcurridos a) hasta la Fecha de Vencimiento Final o la fecha en que finalice la Liquidación Anticipada del Fondo, conforme a lo previsto en la Estipulación 3.1 de la presente Escritura, en la que se haya procedido a la liquidación de los derechos de crédito de los Préstamos y de los activos remanentes en el Fondo y a la distribución de todos los Fondos Disponibles de Liquidación siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo, b) desde la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago precedente a la fecha citada en a), excluyendo la primera e incluyendo la última.-----

12.9.3.2 Saldo de Principal Pendiente de los Bonos. -----

El saldo de principal pendiente (el "Saldo de Principal Pendiente") de una Serie será la suma del principal pendiente de amortizar (saldo vivo) a una fecha de todos los Bonos que integran dicha Serie. -----

Por agregación, el Saldo de Principal Pendiente de la Clase A será la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1 y A2(G) que integran la Clase A. Asimismo, el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos será la suma del Saldo de Principal Pendiente de las cuatro Series A1, A2(G), B y C que constituyen la Emisión de Bonos. -----

12.9.3.3 Saldo Vivo de los Préstamos.-----

El saldo vivo (el "Saldo Vivo") de un Préstamo será la suma del capital o principal pendiente de vencer y del capital o principal vencido y no ingresado al Fondo del Préstamo concreto a una fecha. -----

El saldo vivo de los préstamos (el "Saldo Vivo de los Préstamos") a una fecha será la suma del Saldo Vivo de todos y cada uno de los Préstamos a esa fecha. -----



Se considerarán préstamos morosos (los "Préstamos Morosos") los Préstamos que se encuentren a una fecha en morosidad por un periodo de más de tres (3) meses de retraso en el pago de débitos vencidos, excluidos los Préstamos Dudosos. Se considerarán Préstamos no Morosos los Préstamos que a una fecha no se encuentren considerados ni como Préstamos Morosos ni como Préstamos Dudosos.-

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

12.9.3.4 Retención para Amortización, Fondos Disponibles para Amortización y Déficit de Amortización en cada Fecha de Pago.-----

En cada Fecha de Pago, con cargo a los Fondos Disponibles y en el séptimo (7º) lugar en el orden de prelación, se procederá a la retención del importe destinado en su conjunto a la amortización de los Bonos y sin distinción entre las distintas Series y al reembolso al Estado español de los importes que, en su caso, hubiera satisfecho para la amortización del principal de la Serie A2(G) ("Retención para Amortización") en una cantidad igual a la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, incrementado en el importe pendiente de reembolsar al Estado por las ejecuciones del Aval del Estado español para la amortización de la Serie A2(G), y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.---

En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado de los Fondos Disponibles a la Retención para



Amortización constituirá los fondos disponibles para amortización (los "Fondos Disponibles para Amortización") que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se establecen más adelante en la Estipulación 12.9.3.6 de la presente Escritura.-----

Adicionalmente y no integradas en los Fondos Disponibles para Amortización, el Fondo dispondrá de la cantidad dispuesta por la ejecución del Aval del Estado que le fuere abonada desde la Fecha de Pago precedente hasta la Fecha de Pago correspondiente, destinada únicamente a la amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G).-----

El déficit de amortización (el "Déficit de Amortización") en una Fecha de Pago será la diferencia positiva, si existiera, entre (i) el importe a que asciende la Retención para

Amortización, y (ii) y el importe efectivamente aplicado a los Fondos Disponibles para Amortización.-----

12.9.3.5 Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización. -----

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de cada una de las Series de conformidad con las siguientes reglas (“Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización”):-----

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado español para la amortización de la Serie A2(G) hasta su total amortización y reembolso, conforme a lo dispuesto en la regla 2 siguiente, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en la regla 3 siguiente para la amortización a prorrata de las diferentes



Series.-----

2. Los importes de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado español por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de la regla 3 siguiente, se aplicarán de la forma siguiente: -----

2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:

1º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.-----

2º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G) y reembolso al Estado español de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2(G), una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1. -----

El importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en una Fecha de Pago a ambos conceptos (amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G) y reembolso al Estado español de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G)) se aplicarán de la siguiente forma: -----

(i) En caso de que se produzca un Déficit de Amortización en la Fecha de Pago correspondiente, en primer lugar a la amortización de la Serie A2(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, al reembolso al Estado español de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G).----

(ii) En caso contrario, en primer lugar al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado español para la amortización de la Serie A2(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, a la amortización de la Serie A2(G). -----

2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A"): Se interrumpirá el orden de aplicación del



apartado 2.1 anterior en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 3,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos. -----

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2(G)) y al reembolso al Estado español por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G) se distribuirá entre los conceptos citados en el apartado 2.1 anterior de la forma siguiente:

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

amortización de la Serie A2(G). -----

(b) Los importes asignados a los Bonos de la Serie A1, conforme al apartado (a) anterior, serán aplicados a la amortización de los Bonos de la Serie A1.-----

(c) El importe asignado a los Bonos de la Serie A2(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G), conforme al apartado (a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A2(G) y al reembolso al Estado español de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 2º del apartado 2.1 anterior.-----

3. No será excepción que, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1 y A2(G)) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes respecto de la amortización de la Serie B y de la Serie C ("Condiciones para la Amortización a



Prorrata"):-----

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

i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 13,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y----

ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.-----

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

i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 7,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y-----

ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.-----

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

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

ii) que el importe del Fondo de Reserva Requerido vaya a ser dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, y -----

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

En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C, por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la



Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 13,00% y en el 7,00%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles. -----

12.9.4 Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos. -----

Con independencia de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de proceder a la amortización definitiva de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final o de las amortizaciones de cada Serie con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV estará facultada para proceder, en su caso, a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la Amortización Anticipada de la totalidad de Emisión de Bonos, de conformidad con los Supuestos de Liquidación Anticipada y con los requisitos que se detallan en

la estipulación 3.1 de la presente Escritura, y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. -----

12.9.5 Fecha de Vencimiento Final.-----

La Fecha de Vencimiento Final y consecuentemente, la amortización definitiva de los Bonos es el 16 de diciembre de 2041 o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en las Estipulaciones 12.9.2 a 12.9.4 de la presente Escritura, proceda a amortizar algunas o todas las Series de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final. La amortización definitiva de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final se efectuará con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.-----

12.9.6 Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de reembolso de principal de los Bonos de cada una de las Series.-----

El importe de la Retención para Amortización



destinado a la amortización de los Bonos en su conjunto y sin distinción entre Series, ocupa el séptimo (7º) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación 21.1.2.1 de la presente Escritura.-----

La amortización del principal de los Bonos se realizará de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en la Estipulación 12.9.3.1.6 de la presente Escritura.-----

La amortización del principal de los Bonos de las Series A1 y A2(G) ocupa el sexto (6º) lugar de la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la Estipulación 21.3 de la presente Escritura.-----

La amortización del principal de los Bonos de la Serie B ocupa el octavo (8º) lugar de la

aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la Estipulación 21.1.3 de la presente Escritura.-----

La amortización del principal de los Bonos de la Serie C ocupa el décimo (10º) lugar de la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido en la Estipulación 21.1.3 de la presente Escritura.-----

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

El servicio financiero de la Emisión de Bonos se atenderá a través de BBVA, en calidad de Agente de Pagos. El pago de intereses y amortizaciones se comunicará a los titulares de los Bonos en los supuestos y con los días de antelación previstos para cada caso en la Estipulación 20 de esta Escritura. El abono de intereses y de las amortizaciones será realizado a los titulares de los Bonos por las entidades participantes en Iberclear correspondientes y, a éstas, a su vez, les será realizado por Iberclear como entidad



encargada del registro contable.-----

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

La Sociedad Gestora, en su labor de gestión y administración del Fondo, se compromete a suministrar, con la mayor diligencia posible o en los plazos que se determinan, la información descrita en la Estipulación 20 de la presente Escritura y de cuanta información adicional le sea razonablemente requerida.-----

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

La constitución del Fondo y la Emisión de Bonos se encuentran sujetas a la Ley española y en concreto se realiza al amparo de la Orden de 10 de enero de 2007 y de acuerdo con el régimen legal

previsto por (i) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (ii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, (iii) la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo aplicable, (iv) el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004, (v) 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, y (vi) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.-----

La presente Escritura, la emisión de Bonos y los contratos de operaciones para la cobertura de riesgos financieros y la prestación de servicios por cuenta del Fondo estarán sujetas a la Ley española y se registrarán e interpretarán de acuerdo con las Leyes españolas.-----

Los titulares de los Bonos y los restantes



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

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de acción alguna frente al Fondo ni frente a la Sociedad Gestora, en caso de impago de cantidades adeudadas por el Fondo que sea consecuencia de la existencia de morosidad o de amortización anticipada de los Préstamos, del incumplimiento de la Entidad Cedente de sus obligaciones o de las contrapartes de las operaciones contratadas en nombre y por cuenta del Fondo, o por insuficiencia de las operaciones financieras de protección para atender el servicio financiero de los Bonos de cada Serie.-----

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de más acciones contra la Sociedad Gestora que las derivadas de los incumplimientos de sus funciones o inobservancia de los dispuesto en el Folleto y en la presente Escritura. Dichas acciones deberán resolverse en el juicio declarativo ordinario que corresponda según la cuantía de la reclamación.---

12.13 Aval del Estado español a los Bonos de la Serie A2(G) .-----

El Ministerio de Economía y Hacienda, mediante Orden del Ministro, ha otorgado un aval al Fondo antes de su constitución en virtud del cual el Estado español garantizará con renuncia al beneficio de excusión establecido en el artículo 1830 del Código Civil, el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo, derivadas de los Bonos de la Serie A2(G) que se emiten por un importe nominal de cuatrocientos sesenta y un millones setecientos mil (461.700.000,00) euros.--

12.13.1 Características generales del Aval del Estado. -----

- El Aval del Estado se extenderá



exclusivamente al principal y a los intereses correspondientes a los Bonos de la Serie A2(G).---

- El Aval del Estado permanecerá en vigor y con plenos efectos hasta el total cumplimiento de las obligaciones económicas derivadas de los Bonos pertenecientes a la Serie A2(G). En todo caso, el Aval del Estado vencerá el 16 de diciembre de 2041, o si dicha fecha no fuere un Día Hábil, el primer Día hábil inmediatamente siguiente. -----

- La efectividad del Aval del Estado queda condicionada a (i) la confirmación como finales por la Agencia de Calificación, antes del inicio del Periodo de Suscripción, de las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series de Bonos, (ii) que no se produzca la resolución del Contrato de Dirección , Aseguramiento, Colocación y Suscripción de la Emisión de Bonos, (iii) que se pague a la

Dirección General del Tesoro y Política Financiera
la comisión prevista en la Orden del Ministro y
(iv) la remisión de la documentación mencionada en
el párrafo siguiente.-----

- La Sociedad Gestora deberá remitir a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera: (i) un ejemplar del Folleto registrado en la CNMV, (ii) una copia autorizada de la presente Escritura, (iii) una certificación de BBVA manifestando que los Préstamos reúnen las condiciones del Convenio Marco de colaboración anexo a la Orden de 10 de enero de 2007, y que son préstamos otorgados a empresas (personas jurídicas) pequeñas y medianas (PYMES, de acuerdo con la definición de la Comisión Europea - Recomendación de 6 de mayo de 2003-) no financieras domiciliadas en España, (iv) una copia de la carta de la Agencia de Calificación reconocida por la CNMV por la que comunique la calificación otorgada a cada una de las Series de Bonos, (v) una comunicación indicando el código de identificación fiscal asignado al Fondo, y (vi) una copia autorizada del acta notarial del



desembolso de la suscripción de los Bonos otorgada por la Sociedad Gestora.-----

- La prestación y el otorgamiento del presente Aval del Estado devengarán una comisión única de un millón trescientos ochenta y cinco mil cien (1.385.100,00) euros, correspondiente al resultado de aplicar el 0,30% al valor nominal de los valores de renta fija avalados, según lo previsto en el apartado 3 del artículo 3 de la Orden de 10 de enero de 2007. La comisión se liquidará por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera una vez constituido el Fondo, y deberá satisfacerse en el plazo de 15 días contados a partir del siguiente al de la notificación de su liquidación a la Sociedad Gestora, quedando condicionada la efectividad del Aval a su pago.-----

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

Bonos de la Serie A2(G), el saldo vivo de la Serie A2(G) y al final del ejercicio, además del citado saldo vivo, una estimación de la carga financiera de la Serie A2(G) para el ejercicio siguiente. Asimismo, deberá remitir después de cada Fecha de Pago la información prevista en la Resolución de 23 de junio de 2005, en las condiciones y con el contenido previsto en la misma.-----

12.13.2 Ejecución del Aval del Estado.-----

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

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

1. En cualquier Fecha de Pago o en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles o los Fondos Disponibles de Liquidación, según corresponda, no fueran suficientes para abonar los intereses exigibles de la Serie A2(G) avalada, una vez realizados los pagos con orden de prelación anterior conforme a la aplicación del Orden de Prolación de Pagos o



del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.--

En este supuesto, la ejecución del Aval del Estado se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el importe de los intereses exigibles de los Bonos de la Serie A2(G) y el importe aplicado a su pago, según corresponda, de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente o de los Fondos Disponibles de Liquidación. -----

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval del Estado para atender el pago de los intereses exigibles de la Serie A2(G) avalada, se destinarán al pago de dichos intereses, según corresponda, en la siguiente Fecha de Pago o en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo inmediatamente a su percepción y en todo caso antes de que tuviera lugar la extinción del Fondo.-----

2. En cualquier Fecha de Pago que no sea la

Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles para Amortización no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie A2(G) avalada en el importe que correspondiera conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización por producirse un Déficit de Amortización. -----

En este supuesto, la ejecución del Aval del Estado se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el importe que correspondiera amortizar del principal de los Bonos de la Serie A2(G) de no producirse el Déficit de Amortización y el importe de los Fondos Disponibles para Amortización efectivamente aplicado a su amortización en la Fecha de Pago correspondiente.

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval del Estado para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie A2(G) avalada, se destinarán al pago de dicha amortización Fondo en la siguiente Fecha de Pago. -----

3. En la Fecha de Vencimiento Final o cuando



tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles de Liquidación no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie A2(G) avalada en su totalidad.-----

En este supuesto, la ejecución del Aval del Estado se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2(G) y el importe efectivamente aplicado de los Fondos Disponibles de Liquidación a su amortización. -----

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval del Estado para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie A2(G) avalada, se destinarán al pago de dicha amortización inmediatamente a su percepción y en todo caso antes de que tuviera lugar la extinción del Fondo.-----

ii) Cada ejecución del Aval del Estado se llevará a cabo mediante requerimiento escrito de la Sociedad Gestora a la Dirección General del

Tesoro y Política Financiera, en el que declare la concurrencia de las situaciones descritas de insuficiencia de Fondos Disponibles o de Fondos Disponibles para Amortización o de Fondos Disponibles de Liquidación conforme a lo previsto en el punto anterior, indicando los importes reclamados, en su caso, por cada uno de tales conceptos. -----

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

En virtud de este plazo de abono al Fondo de las cantidades requeridas en cada ejecución del Aval del Estado para atender los intereses exigibles y/o el reembolso del principal de la Serie A2(G) de acuerdo con lo previsto en el número i) del presente apartado, el pago a los titulares de los Bonos de la Serie A2(G) de dichas cantidades podrá no producirse en la Fecha de Pago



correspondiente, siéndoles abonadas en todo caso en las fechas previstas en el número i) anterior del presente apartado una vez le fueren abonadas al Fondo por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera. -----

iv) las cantidades abonadas por el Estado en virtud del Aval del Estado constituirán una obligación del Fondo a favor del Estado español. El reintegro de los importes dispuestos con cargo al Aval del Estado, tanto si hubieren sido dispuestos para el pago de intereses como para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2(G) avalada, se realizará en cada una de las siguientes Fechas de Pago, hasta su reembolso total, y se hará con cargo, respectivamente, a los Fondos Disponibles y a los Fondos Disponibles para Amortización, o con cargo a los Fondos Disponibles de Liquidación, ocupando los lugares en el orden de prelación establecidos, respectivamente, en el Orden de Prolación de Pagos o al Orden de

Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. -----

En caso de que, conforme a las reglas anteriores, en una Fecha de Pago, el Fondo, además de reintegrar el importe dispuesto con cargo al Aval del Estado, requiera la disposición de un nuevo importe para el pago de intereses o para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2(G) avalada, la Sociedad Gestora calculará y aplicará el importe neto que, según el caso, deba solicitar o reintegrar al Estado español.-----

13. SUSCRIPCIÓN Y ASEGURAMIENTO DE LOS BONOS.-----

13.1 Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen los Bonos.-----

La colocación de la Serie A2(G) se dirige a inversores cualificados. Los Bonos de las Series A1, B y C serán íntegramente suscritos por BBVA.--

La intención de suscribir íntegramente los Bonos de las Series A1, B y C por parte de la Entidad Cedente no supone limitación alguna para su eventual enajenación posterior. Si tras la suscripción de los Bonos por BBVA los mismos fueran vendidos y adquiridos en el Mercado AIAF



por cualquier tercero, BBVA podrá voluntariamente volver a adquirir los mismos, incluso los Bonos de la Serie A2(G). BBVA se compromete en virtud de la presente Escritura y en el Folleto a que dicha adquisición posterior se realizaría, en caso de llevarse a efecto, por el valor de mercado de los mismos y tras haberse sometido dicha adquisición a su proceso habitual de revisión y aprobación de crédito, en el que se habrá justificado expresamente que la compra no está diseñada para proporcionar apoyo implícito a la presente titulización.-----

13.2 Fecha o periodo de suscripción o adquisición de la Emisión de Bonos.-----

El periodo de suscripción de los Bonos de la Serie A2(G) (el "Periodo de Suscripción") se iniciará a las 13:00 horas (hora CET) del día 22 de julio de 2008 y finalizará a las 14:00 horas (hora CET) del mismo día. La Entidad Suscriptora suscribirá los Bonos de las Series A1, B y C el

día 23 de julio de 2008.-----

13.3 Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso de la suscripción de la Emisión de Bonos.-----

Los inversores a quienes sean adjudicados Bonos de la Serie A2 (G) deberán abonar a la Entidad Aseguradora y Colocadora el 24 de julio de 2008 (la "Fecha de Desembolso"), antes de las 14:00 horas (hora CET), valor ese mismo día, el precio de que corresponda por cada Bono adjudicado en suscripción. La Entidad Suscriptora de los Bonos de las Series A1, B y C deberá abonar al Fondo en Fecha de Desembolso, antes de las 14:00 horas (hora CET), valor ese mismo día, el precio de emisión que corresponda por los Bonos suscritos.-----

13.4 Aseguramiento de la colocación de los Bonos de la Serie A2(G) y suscripción de los Bonos de las Series A1, B y C.-----

La Sociedad Gestora manifiesta que el resumen de este contrato contenido en la presente Estipulación, que suscribe, en nombre y representación del Fondo, con BBVA, recoge la información más sustancial y relevante del



contrato, refleja fielmente el contenido del mismo y no omite información que pudiera afectar al contenido de la presente Escritura y del Folleto.-

1. Aseguramiento y colocación de los Bonos de la Serie A2(G).-----

El aseguramiento de la colocación y la colocación de los Bonos de la Serie A2(G) se llevará a cabo por BBVA como Entidad Aseguradora y Colocadora, conforme al contrato de dirección, aseguramiento, colocación y suscripción (el "Contrato de Dirección, Aseguramiento, Colocación y Suscripción") que es celebrado por la Sociedad Gestora en nombre y en representación del Fondo.---

El compromiso de aseguramiento de la Entidad Aseguradora y Colocadora de los Bonos de la Serie A2(G) se hace constar en el Contrato de Dirección, Aseguramiento, Colocación y Suscripción.-----

La Entidad Aseguradora y Colocadora de la Serie A2(G) percibirá con cargo al Fondo una comisión de aseguramiento y de colocación, sobre

el importe nominal de los Bonos de la Serie A2(G).

**2.Suscripción de los Bonos de las Series A1,
B y C.**-----

La suscripción de la totalidad de los Bonos de las Series A1, B y C se llevará a cabo exclusivamente por BBVA (la "Entidad Suscriptora") conforme al Contrato de Dirección, Aseguramiento, Colocación y Suscripción de la Emisión de Bonos que es celebrado por la Sociedad Gestora en nombre y en representación del Fondo.-----

BBVA no percibirá comisión alguna por la suscripción de los Bonos de las Series A1, B y C.

BBVA intervendrá en la Emisión de Bonos como Entidad Directora y no percibirá remuneración por la dirección de la Emisión de Bonos.-----

El Contrato de Dirección, Aseguramiento, Colocación y Suscripción de la Emisión de Bonos quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que la Agencia de Calificación no confirmara antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series.-----

Se reproduce como **ANEXO 9** a la presente Escritura fotocopia de la declaración de la



Entidad Directora firmada por personas con representación suficiente, que realizan de conformidad con lo previsto en el artículo 35.1 del 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 las que se recogen las funciones que realizan cada una de las Entidades Directoras. ---

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

14.1 Entidades calificadoras.-----

Con fecha 15 de julio de 2008, Standard & Poor's España, S.A. ("S&P o la "Agencia de Calificación") ha asignado las calificaciones provisionales a cada una de las Series de Bonos que a continuación se detallan, y esperan asignar las mismas calificaciones finales antes del inicio

del Periodo de Suscripción. -----

Los Bonos de la Serie A2(G) cuentan con una calificación provisional asignada de AAA por S&P previa a la garantía del Estado español sobre dicha Serie A2(G).-----

Serie de Bonos	Calificación de S&P
Serie A1	AAA
Serie A2(G)	AAA
Serie B	A
Serie C	BBB

En el **ANEXO 10** de esta Escritura, se recoge la carta de comunicación de las calificaciones provisionales asignadas por parte de la Agencia de Calificación.-----

Si antes del inicio del Periodo de Suscripción, la Agencia de Calificación no confirmara como finales cualesquiera de las calificaciones provisionales asignadas, esta circunstancia se comunicaría inmediatamente a la CNMV y se haría pública en la forma prevista en la Estipulación 20 de la presente Escritura. Asimismo, esta circunstancia daría lugar a la resolución de la constitución del Fondo, de la Emisión de los Bonos y de la cesión de los derechos de crédito de los Préstamos conforme a lo



previsto en la Estipulación 3.2 (v) de la presente
Escritura. -----

**14.2 Consideraciones sobre las
calificaciones.** -----

Las calificaciones asignadas a cada una de
las Series de Bonos por S&P constituyen una
opinión acerca de la capacidad del Fondo para el
pago puntual de los intereses y el pago del
principal durante la vida de la operación y, en
cualquier caso, antes de la Fecha de Vencimiento
Final. -----

Las calificaciones de la Agencia 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. -----

Las calificaciones asignadas, así como toda

revisión o suspensión de las mismas: -----

(i)son formuladas por la Agencia de Calificación sobre la base de numerosas informaciones que recibe, y de las cuales no garantiza ni su exactitud, ni que sean completas, de forma que la Agencia de Calificación no podrá en forma alguna ser considerada responsable de las mismas; y,-----

(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.-----

Para realizar el proceso de calificación y seguimiento, la Agencia de Calificación confía en la exactitud y lo completo de la información que le proporcionan BBVA, la Sociedad Gestora, Deloitte como auditores de determinadas características y atributos de una muestra de los préstamos seleccionados y GARRIGUES como asesores legales independientes.-----

Las calificaciones 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 finales asignadas pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento por la Agencia 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 en inmediato conocimiento tanto de la CNMV como de los titulares de los Bonos, de conformidad con lo previsto en la Estipulación 20 de la presente Escritura.-----

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

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 2.3 del Real Decreto 926/1998, la Sociedad Gestora solicitará una vez haya sido

efectuado el desembolso de los Bonos, la inclusión de la presente Emisión de Bonos en AIAF Mercado de Renta Fija ("AIAF"), que tiene reconocido su carácter de mercado secundario oficial de valores de acuerdo con lo dispuesto en la disposición transitoria sexta de la Ley 37/1998 de 16 de noviembre, de reforma de la Ley del Mercado de Valores, y de mercado regulado, conforme a lo que recoge la Exposición Anotada de Mercados Regulados y Disposiciones Adicionales en aplicación de la Directiva 93/22 de Servicios de Inversión, publicada en el Diario Oficial de las Comunidades Europeas de 1 de marzo de 2008. La Sociedad Gestora se compromete a realizar todas las actuaciones necesarias para que la admisión definitiva a negociación se produzca no más tarde de transcurrido un mes desde la Fecha de Desembolso. -----

La Sociedad Gestora hace constar expresamente que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en AIAF, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, aceptando el Fondo, a través de su



Sociedad Gestora, cumplirlos. -----

En el supuesto que transcurrido el plazo de un mes señalado en el primer párrafo de la presente Estipulación, no llegara a tener lugar la admisión a negociación de los Bonos en AIAF, la Sociedad Gestora procederá a ponerlo en conocimiento inmediato de los tenedores de los Bonos, así como también las causas que hubieren dado lugar a dicho incumplimiento, mediante el procedimiento de notificación extraordinaria previsto en la Estipulación 20 de la presente Escritura. Todo ello sin perjuicio de la eventual responsabilidad contractual en la que, en su caso, pudiera incurrir la Sociedad Gestora, si la demora fuera por causas imputables exclusivamente a la misma. -----

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

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

Los Bonos que se emiten con cargo al Fondo estarán representados exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta, y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable de conformidad con el artículo 11 del Real Decreto 116/1992. A este respecto se hace constar que la presente Escritura surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores.-----

16.2 Designación de la entidad encargada del registro contable. -----

La Sociedad Gestora, por cuenta y representación del Fondo, designa en este acto a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. ("Iberclear") como entidad encargada del registro contable de los Bonos de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en AIAF, y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por Iberclear o AIAF.-----

Dicha designación será objeto de inscripción



en los Registros Oficiales de la CNMV. -----

Los titulares de los Bonos serán identificados como tales según resulte del registro contable llevado por las entidades participantes en Iberclear.-----

Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., tiene su domicilio en Madrid, Plaza de la Lealtad número 1.-----

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, se manifiesta que la denominación, número de unidades, valor nominal y demás características y condiciones de la emisión de Bonos que se representa por medio de anotaciones en cuenta es la que se hace constar en esta sección de la presente Escritura.-----

16.4 Depósito de copias de la Escritura

publica.-----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo y de acuerdo con lo previsto en el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 7 del Real Decreto 116/1992, una vez otorgada la presente Escritura, y con carácter previo a la apertura del Periodo de Suscripción de los Bonos, depositará una copia de la Escritura en la CNMV, y no más tarde del primer Día hábil anterior a la Fecha de Desembolso, depositará otra copia de la Escritura en Iberclear a efectos de su incorporación en los registros previstos en los artículos 7 y 92 de la Ley del Mercado de Valores. La Sociedad Gestora en nombre del Fondo, Iberclear o la entidad afiliada en la que delegue sus funciones, y el organismo rector de AIAF, deberán tener en todo momento a disposición de los titulares y del público en general copia de la presente Escritura pública, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 8 del Real Decreto 116/1992.-----

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



La emisión de Bonos con cargo al Fondo y su exclusiva representación por medio de anotaciones en cuenta, se regirá de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5.9 de la Ley 19/1992, de lo dispuesto en el Capítulo II del Título Primero de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, del Real Decreto 116/1992 sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles y demás disposiciones que resulten aplicables.-----

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

De acuerdo con lo establecido en el en el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 11 del Real Decreto 116/1992, los Bonos representados por medio de anotaciones en cuenta, se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el registro contable que llevará Iberclear. Una vez practicada la referida inscripción, los Bonos quedarán sometidos a las normas previstas en el Capítulo II del Título

Primero de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores y en el Real Decreto 116/1992.-----

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

De conformidad con el artículo 15 del Real Decreto 116/1992, la persona o entidad que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo y, en consecuencia, podrá exigir de la Sociedad Gestora, que actuará en representación y por cuenta del Fondo, que realice en su favor las prestaciones a que den derecho los Bonos. Asimismo, de conformidad con el artículo 18 del Real Decreto 116/1992, la legitimación para la transmisión y el ejercicio de los derechos derivados de los valores representados mediante anotaciones en cuenta podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados de legitimación en el que constarán las menciones legalmente exigidas.-----

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

17.3 Transmisión de los Bonos.-----

No existen restricciones a la libre transmisión de los Bonos. Éstos podrán ser



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

17.4 Constitución de derechos y gravámenes

sobre los Bonos.-----

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

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

Sección V: CONTRATOS COMPLEMENTARIOS.-----

18. CONTRATOS COMPLEMENTARIOS.-----

Con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, de aumentar la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de los Préstamos y el de los Bonos, o, en general, transformar las características financieras de los Préstamos Hipotecarios, así como complementar la administración del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procede en este mismo acto, a formalizar los contratos que se establecen a continuación en la presente Estipulación, de conformidad con lo previsto en el artículo 6.1 del



Real Decreto 926/1998.-----

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

-

(ii) Contrato de Préstamo Subordinado.-----

(iii) Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.-----

(iv) Contrato de Permuta Financiera.-----

(v) Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos.- -----

-

(vi) Contrato de Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.-----

-

(vii) Contrato de Dirección, Aseguramiento, Colocación y Suscripción de la Emisión de Bonos.--

-

(viii) Contrato de Intermediación Financiera.

Adicionalmente, el Ministerio de Economía, mediante Orden de 21 de julio de 2008, ha otorgado un Aval del Estado al Fondo.-----

-

La descripción de los términos más relevantes del Contrato de Dirección, Aseguramiento, Colocación y Suscripción de la Emisión de Bonos, del Contrato de Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y del Aval del Estado se realiza en las Estipulaciones 13.4, 10 y 12.13 de la presente Escritura, respectivamente. La descripción del resto de los contratos citados se realiza en la presente Estipulación.-----

La Sociedad Gestora podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo sustituir, en su caso, a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo en los términos previstos en cada uno de los contratos e, incluso, en caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, incluido un contrato de línea de crédito o de préstamo en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, y modificar la presente Escritura, siempre que conforme a las



disposiciones legales y reglamentarias vigentes en cada momento no concurrieran circunstancias que lo impidieran. En cualquier caso tales actuaciones requerirán la comunicación de la Sociedad Gestora a la CNMV u organismo administrativo competente, y su autorización previa caso de ser necesaria, y su notificación a la Agencia de Calificación, y siempre que con tales actuaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por la Agencia de Calificación. La presente Escritura de o los contratos también podrán ser objeto de subsanación a instancia de la CNMV.-----

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

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

La Sociedad Gestora manifiesta que el resumen

de este contrato contenido en la presente Estipulación, que suscribe, en nombre y representación del Fondo, con BBVA, recoge la información más sustancial y relevante del contrato, refleja fielmente el contenido del mismo y no omite información que pudiera afectar al contenido de la presente Escritura y del Folleto.-

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y BBVA celebran un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) en virtud del cual BBVA garantiza una rentabilidad variable determinada a las cantidades depositadas a favor del Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera. En concreto, el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) determina que en una cuenta financiera en euros (la "Cuenta de Tesorería"), abierta en BBVA, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas todas las cantidades que reciba 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) principal reembolsado e intereses cobrados de los Préstamos; -----

(iii) cualesquiera otras cantidades que correspondan al Fondo percibidas de los Préstamos o de la realización de cualquiera de sus garantías;-----

(iv) disposición del principal del Préstamo Subordinado y el importe a que ascienda en cada momento el Fondo de Reserva; -----

(v) disposición del principal del Préstamo para Gastos Iniciales; -----

(vi) las cantidades que sean abonadas al Fondo derivadas de la Permuta Financiera;-----

(vii) en su caso, las cantidades que sean abonadas al Fondo por la ejecución del Aval del Estado. -----

(viii) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería; y-----

(ix) en su caso, las cantidades a que

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

BBVA abonará un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, excepto para el primer periodo de devengo de intereses que tendrá la duración y liquidación de intereses correspondiente a la duración de este periodo, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos que coincida sustancialmente con cada periodo de devengo de intereses de la Cuenta de Tesorería, (ii) en un margen del 0,10%, transformado a un tipo de interés sobre la base de años naturales (esto es, multiplicado por 365 o, si es bisiesto,



por 366 y dividido por 360). Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago), y 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 o, si es bisiesto, de trescientos sesenta y seis (366). El primer periodo de devengo de intereses comprenderá los días transcurridos entre la fecha de constitución del Fondo y la primera Fecha de Determinación, 10 de diciembre de 2008.-----

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA o de la entidad en la que estuviera abierta la Cuenta de Tesorería (el "Tenedor de la Cuenta de Tesorería"), experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de los Bonos, un descenso

en su calificación situándose por debajo de A-1, según la escala de calificación de S&P (de acuerdo con la actualización vigente del criterio de contrapartidas de 8 de mayo de 2007 de S&P - Revised Framework For Applying Counterparty Supporting Party Criteria-), la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de sesenta (60) días naturales a contar desde el momento que tenga lugar dicha circunstancia, deberá poner en práctica previa comunicación a la Agencia de Calificación, alguna de las opciones descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por la Agencia de Calificación:-----

a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de A-1, según la escala de calificación de S&P, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por el Tenedor de la Cuenta de Tesorería 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 de A-1 por parte del Tenedor de la Cuenta de Tesorería.-----

b) Trasladar la Cuenta de Tesorería a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de A-1, según la escala de calificación de S&P, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con el Tenedor de la Cuenta de Tesorería en virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).-----

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

de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería). -----

d) En caso de producirse la situación b) anterior y que, posteriormente, la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada del Tenedor de la Cuenta de Tesorería alcanzara nuevamente la calificación de A-1, según la escala de calificación de S&P, la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a BBVA bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).-----

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por la realización y formalización de las anteriores opciones serán por cuenta del Tenedor de la Cuenta de Tesorería o, en su caso, del Tenedor de la Cuenta de Tesorería sustituido.

El Tenedor de la Cuenta de Tesorería, desde el momento en que se dé el descenso de su calificación crediticia, se compromete a realizar esfuerzos comerciales razonables para que la Sociedad Gestora pueda adoptar alguna de las opciones (a), (b) y (c) anteriores.-----



18.2 Contrato de Préstamo Subordinado.-----

La Sociedad Gestora manifiesta que el resumen de este contrato contenido en la presente Estipulación, que suscribe, en nombre y representación del Fondo, con BBVA, recoge la información más sustancial y relevante del contrato, refleja fielmente el contenido del mismo y no omite información que pudiera afectar al contenido de la presente Escritura y del Folleto.-

La Sociedad Gestora celebra en esta fecha, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA un contrato por el que BBVA concede al Fondo un préstamo subordinado de carácter mercantil por importe de cincuenta millones seiscientos mil (50.600.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo Subordinado"). La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizará en la Fecha de Desembolso y será destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial en los términos previstos en la Estipulación 2.3 de la presente Escritura, sin

que, en ningún caso, su otorgamiento suponga garantizar el buen fin de los Préstamos titulizados. -----

El reembolso del principal del Préstamo Subordinado se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el principal pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha Pago correspondiente y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente, y en el orden de aplicación previsto para este supuesto conforme a la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos. -----

En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para proceder al reembolso que corresponda del Préstamo Subordinado, la parte del principal que hubiera quedado sin reembolsar, se reembolsará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior junto con el importe que, en su caso, corresponda reembolsar en esa misma Fecha de Pago, hasta su reembolso total.-----



El vencimiento final del Préstamo Subordinado será en la Fecha de Vencimiento Final o, en su caso, en la fecha en que la Sociedad Gestora proceda a la Liquidación Anticipada con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo. -----

El principal del Préstamo Subordinado pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 3,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de

Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. La primera fecha de liquidación de intereses tendrá lugar el 16 de diciembre de 2008. -----

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago no se acumularán al principal del Préstamo Subordinado ni devengarán intereses de demora. -----

Todas las cantidades vencidas del Préstamo Subordinado que no hubieran sido abonadas a BBVA por insuficiencia de Fondos Disponibles, se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan el pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Las cantidades no pagadas en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo Subordinado en dicha Fecha de Pago, atendiendo en primer lugar a los intereses vencidos y no pagados y, en segundo lugar, a la amortización del principal, según el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, el Orden de Prelación de Pagos de



Liquidación.-----

El Contrato de Préstamo Subordinado quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que la Agencia de Calificación no confirmara antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series. -----

18.3 Préstamo para Gastos Iniciales.-----

La Sociedad Gestora manifiesta que el resumen de este contrato contenido en la presente Estipulación, que suscribe, en nombre y representación del Fondo, con BBVA, recoge la información más sustancial y relevante del contrato, refleja fielmente el contenido del mismo y no omite información que pudiera afectar al contenido de la presente Escritura y del Folleto.-

La Sociedad Gestora celebra en este mismo día, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de dos millones cien mil

(2.100.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizará en la Fecha de Desembolso y será destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo, y de emisión y admisión de los Bonos, al de la comisión por el Aval del Estado y a financiar parcialmente la cesión de los derechos de crédito de los Préstamos, por diferencia entre el capital nominal total a que asciendan los derechos de crédito sobre los Préstamos y el importe nominal a que asciende la Emisión de Bonos. -----

El principal del Préstamo para Gastos Iniciales pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses, y (ii) un margen del 2,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según



corresponda. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. La primera fecha de liquidación de intereses tendrá lugar el 16 de diciembre de 2008.-----

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago no se acumularán al principal del Préstamo para Gastos Iniciales ni devengarán intereses de demora. -----

La amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales se efectuará trimestralmente en cada una de las Fechas de Pago de la forma siguiente: -----

(i) La parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales que hubiera sido realmente utilizada para financiar los gastos de

constitución del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos y al pago de la comisión de Aval, se amortizará en doce (12) cuotas trimestrales consecutivas y de igual importe, en cada Fecha de Pago, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 16 de diciembre de 2008, y las siguientes hasta la Fecha de Pago correspondiente al 16 de septiembre de 2011, incluida. -----

(ii) La parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales que hubiera sido utilizada para financiar parcialmente la cesión de los derechos de crédito de los Préstamos y la que, en su caso, no resultare utilizada se amortizará en la primera Fecha de Pago, 16 de diciembre de 2008.

Todas las cantidades vencidas del Préstamo para Gastos Iniciales que no hubieran sido abonadas a BBVA por insuficiencia de Fondos Disponibles, se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan el pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Las cantidades no pagadas en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería



abonar en relación con el Préstamo para Gastos Iniciales en dicha Fecha de Pago, atendiendo en primer lugar a los intereses vencidos y no pagados, y, en segundo lugar, a la amortización de principal, según el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.-----

El Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales no quedará resuelto en caso de resolución de la constitución del Fondo, conforme a lo previsto en el número (v) de la Estipulación 3.2 de la presente Escritura. En este caso, el Préstamo para Gastos Iniciales se destinará a atender el pago de los gastos de constitución del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos, así como las demás obligaciones contraídas por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, que nazcan a causa de la constitución del Fondo y sean exigibles, quedando postergado y subordinado el reintegro del principal a la satisfacción de

dichas obligaciones, con cargo a los recursos remanentes del Fondo. -----

18.4 Contrato de Permuta de Intereses.-----

La Sociedad Gestora manifiesta que el resumen de este contrato contenido en la presente Estipulación, que suscribe, en nombre y representación del Fondo, con BBVA, recoge la información más sustancial y relevante del contrato, refleja fielmente el contenido del mismo y no omite información que pudiera afectar al contenido de la presente Escritura y del Folleto.-

La Sociedad Gestora celebra, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA, un contrato de permuta financiera (el "Contrato de Permuta Financiera" o la "Permuta Financiera") conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca, cuyas características más relevantes se describen a continuación. -----

En virtud del Contrato de Permuta Financiera, el Fondo realizará pagos a BBVA calculados sobre el tipo de interés de los Préstamos, y como contrapartida BBVA realizará pagos al Fondo calculados sobre el Tipo de Interés Nominal medio



ponderado de las Series de los Bonos y otros conceptos, todo ello según lo descrito a continuación. -----

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

Parte B: -BBVA. -----

1. --Fechas de liquidación. -----

Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 16 de marzo, 16 de junio, 16 de septiembre y 16 de diciembre de cada año, o, en caso de no ser alguna de estas fechas un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior. La primera fecha de liquidación será el 16 de diciembre de 2008.-----

Las cantidades variables a pagar por la Parte A y por la Parte B para cada periodo de liquidación respectivo se liquidarán por neto, siendo abonadas por la Parte pagadora a la Parte receptora en cada Fecha de Pago. -----

2. Periodos de liquidación. -----

Parte A: -----

Los periodos de liquidación para la Parte A serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Determinación consecutivas, excluyendo la primera e incluyendo la última. Excepcionalmente, a) el primer periodo de liquidación de la Parte A tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la fecha de constitución del Fondo, incluida, y el 10 de diciembre de 2008 primera Fecha de Determinación, incluido, y b) el último periodo de liquidación de la Parte A tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Determinación precedente a la fecha en que se produzca el vencimiento del Contrato de Permuta Financiera, excluida, y la fecha en la que se produzca el vencimiento, incluida. -----

Parte B: -----

Los periodos de liquidación para la Parte B serán los días efectivamente transcurridos entre dos fechas de liquidación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última. Excepcionalmente, a) el primer periodo de



liquidación de la Parte B tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Desembolso de la Emisión de Bonos, incluida y el 16 de diciembre de 2008, excluido, y b) el último periodo de liquidación de la Parte B tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Pago precedente a la fecha en que se produzca el vencimiento del Contrato de Permuta Financiera, incluida, y la fecha en la que se produzca el vencimiento, excluida. -----

3. Importe Nominal. -----

Será en cada fecha de liquidación la media diaria, durante el periodo de liquidación de la Parte A inmediatamente anterior, del Saldo Vivo de los Préstamos no Morosos. -----

4. Cantidades a pagar por la Parte A.-----

Será en cada fecha de liquidación el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte A, determinado para el periodo de

liquidación de la Parte A inmediatamente anterior, al Importe Nominal en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte A y sobre la base de un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. -----

4.1- Tipo de Interés de la Parte A.-----

Será para cada periodo de liquidación de la Parte A el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma del importe total de los intereses percibidos de los de los Préstamos e ingresados al Fondo durante el periodo de liquidación de la Parte A, disminuida en el importe de los intereses corridos correspondientes a la cesión de los Préstamos que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo periodo de liquidación de la Parte A, entre (ii) el Importe Nominal, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación de la Parte A.-----

5. Cantidades a pagar por la Parte B.-----

Será en cada fecha de liquidación el resultado de sumar (i) el importe resultante de aplicar el Tipo de Interés de la Parte B, determinado para el periodo de liquidación de la



Parte B que vence, al Importe Nominal en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte B que vence, sobre la base de un año compuesto por trescientos sesenta (360) días y (ii) el importe a que ascienda en la fecha de liquidación correspondiente la comisión devengada por el Contrato de Administración o, en caso de sustitución, por un nuevo contrato de administración. -----

5.1--Tipo de Interés de la Parte B.-----

Será para cada periodo de liquidación de la Parte B el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal medio aplicable a cada Serie A1, A2(G), B y C (determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de liquidación de la Parte B, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie A1, A2(G), B y C durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,50 por ciento.-----

6. Fecha de Vencimiento. -----

Será la primera en la que se produzca cualquiera de las circunstancias enumeradas de (i) a (iv) para la extinción del Fondo conforme a lo establecido en la estipulación 3.2 de la presente Escritura. -----

7. Supuestos de incumplimiento particulares del Contrato de Permuta Financiera.-----

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 neta que, en su caso, le correspondiera satisfacer a la Parte B, la parte de esta cantidad neta no satisfecha será liquidada en la siguiente Fecha de Pago siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Si esta situación de impago se produjera en dos Fechas de Pago consecutivas, la Parte B podrá optar por resolver el Contrato de Permuta Financiera. En este caso, el Fondo (Parte A) asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista que le corresponda en los términos del Contrato de Permuta Financiera, y todo ello de conformidad con el Orden de Prelación



de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. Si la cantidad liquidativa del Contrato de Permuta Financiera fuera obligación de pago de la Parte B y no del Fondo (Parte A), la Parte B asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en el Contrato de Permuta Financiera.-----

Igualmente se determinará que si en una Fecha de Pago la Parte B no efectuara el pago de la totalidad de la cantidad que le correspondiera satisfacer al Fondo (Parte A), la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo podrá optar por resolver el Contrato de Permuta Financiera. En este caso, la Parte B asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en el Contrato de Permuta Financiera. Si la cantidad liquidativa del Contrato de Permuta Financiera fuera obligación del Fondo (Parte A) y no de la Parte B, el pago de la misma por el Fondo (Parte A) se efectuará de conformidad con el Orden

de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. -----

Sin perjuicio de lo anterior, salvo en una situación permanente de alteración del equilibrio financiero del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tratará de contratar un nuevo contrato de permuta financiera en condiciones sustancialmente idénticas al Contrato de Permuta Financiera.-----

8. Actuaciones en caso de modificación de la calificación de la Parte B.-----

De acuerdo con los criterios vigentes de S&P, siempre sujetos a cambios o revisiones en el futuro: -----

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada de la Parte B (o quien le sustituya) descienda, en cualquier momento de la vida de los Bonos, a una calificación de A-2 (o su equivalente) por S&P, la Parte B (o quien le sustituya) se convertirá en contrapartida inelegible de la Permuta Financiera y deberá: (i) constituir una garantía a favor de la Parte A, en un plazo máximo de 10 días hábiles, por un importe correspondiente al 125% del valor



de mercado de la Permuta Financiera, conforme a los criterios vigentes en ese momento publicados por S&P, y (ii) en un plazo máximo de 60 días naturales:-----

(A)ceder todos sus derechos y obligaciones derivados del Contrato de Permuta Financiera, a una tercera entidad que la sustituya, con una calificación de su deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada mínima de A-1 por S&P; o-----

(B)conseguir que una entidad de crédito adecuada para S&P y con una calificación de su deuda a corto plazo no garantizada y no subordinada mínima de A-1 por S&P, garantice mediante aval bancario a primer requerimiento, que cumpla con el criterio de S&P vigente en cada momento, el cumplimiento de las obligaciones de la Parte B derivadas del Contrato de Permuta Financiera.-----

Cualquier garantía estará sujeta a la

confirmación y mantenimiento de la calificación de los Bonos otorgada por S&P. Todos los costes derivados de cualquiera de las acciones anteriormente definidas serán a cargo de la contrapartida inelegible.-----

9. Otras características del Contrato de Permuta Financiera.-----

9.1 La Parte B sólo podrá ceder todos sus derechos y obligaciones derivadas del Contrato de Permuta Financiera, previo consentimiento de la Parte A, a una tercera entidad con una calificación requerida por S&P, y previa notificación por la Sociedad Gestora a la Agencia de Calificación y a la CNMV.-----

9.2 El Contrato de Permuta Financiera se someterá a la legislación española.-----

9.3 El Contrato de Permuta Financiera quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que la Agencia de Calificación no confirmara antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series.-----

9.4 La ocurrencia, en su caso, de la Terminación Anticipada del Contrato de Permuta



Financiera no constituirá en sí misma una causa de Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos y Liquidación Anticipada del Fondo a que se refieren las Estipulaciones 12.9.4 y 3.1 de la presente Escritura, salvo que en conjunción con otros eventos o circunstancias relativos a la situación patrimonial del Fondo se produjera una alteración sustancial o permanente de su equilibrio financiero.-----

18.5 Contrato de Agencia de Pagos.-----

La Sociedad Gestora manifiesta que el resumen de este contrato contenido en la presente Estipulación, que suscribe, en nombre y representación del Fondo, con BBVA, recoge la información más sustancial y relevante del contrato, refleja fielmente el contenido del mismo no omite información que pudiera afectar al contenido de la presente Escritura y del Folleto.-

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebra con BBVA un contrato de

agencia de pagos para realizar el servicio financiero de la Emisión de Bonos (el "Contrato de Agencia de Pagos").-----

Las obligaciones que asumirá BBVA (el "Agente de Pagos") en este Contrato de Agencia de Pagos son resumidamente las siguientes: -----

(i) En la Fecha de Desembolso, abonar al Fondo, antes de las 15:00 horas (hora CET), mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería con valor ese mismo día, el importe total por la suscripción de los Bonos de la Series A1, B y C, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Dirección, Aseguramiento, Colocación y Suscripción de la Emisión de Bonos, más el importe nominal de los Bonos de la Serie A2(G) que hubiere colocado y, en su caso, suscrito por cuenta propia en su condición de Entidad Aseguradora y Colocadora.-----

(ii) En la Fecha de Desembolso, siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora, abonar a la Entidad Aseguradora y Colocadora el importe a que ascienda la comisión de aseguramiento y colocación de los Bonos de la Serie A2(G) devengada a su favor, una vez que aquélla le hubiere abonado a su



vez el importe nominal de los Bonos colocados y, en su caso, suscritos por cuenta propia hasta su compromiso de aseguramiento.-----

(iii) Entrega a la Sociedad Gestora de la información sobre el control de la difusión alcanzada en la colocación de los Bonos de la Serie A2(G), utilizando para ello el modelo establecido al respecto por la CNMV.-----

(iv) En cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, efectuar el pago de intereses y, en su caso, de reembolso del principal de los Bonos a través de Iberclear, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que deba efectuar la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, de acuerdo con la legislación fiscal aplicable.-----

(v) En cada una de las Fechas de Fijación del Tipo de Interés, comunicar a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia determinado que servirá de base para el cálculo por la Sociedad

Gestora del Tipo de Interés Nominal aplicable a cada una de las Series de los Bonos.-----

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de A-1, según la escala de calificación de S&P, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de sesenta (60) días naturales, a contar desde el momento que tenga lugar dicha circunstancia, deberá, previa comunicación a la Agencia de Calificación, poner en práctica alguna de las opciones descritas a continuación: (i) obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de A-1, según la escala de calificación de S&P, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, los compromisos asumidos por el Agente de Pagos, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación A-1 por parte del Agente de Pagos; o (ii) revocar la designación del Agente de Pagos como Agente de Pagos, procediendo



a designar a otra entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de A-1, según la escala de calificación de S&P, que le sustituya antes de dar por resuelto el Contrato de Agencia de Pagos. Si BBVA fuera sustituido como Agente de Pagos, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar la comisión en favor de la entidad sustituta que podrá ser superior a la establecida con BBVA en el Contrato de Agencia de Pagos. Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por la realización y formalización de las anteriores opciones serán por cuenta de BBVA.-----

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo le satisfará en cada Fecha de Pago durante la vigencia del contrato, una comisión de doce mil (12.000,00 euros) impuestos incluidos en su caso. Esta comisión se pagará siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el

Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

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 su pago total en aquella Fecha de Pago en que quedaran satisfechos.-----

El Contrato de Agencia de Pagos quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que la Agencia de Calificación no confirmara antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series.-----

18.6 Contrato de Intermediación Financiera.--

La Sociedad Gestora manifiesta que el resumen de este contrato contenido en la presente Estipulación, que suscribe, en nombre y representación del Fondo, con BBVA, recoge la información más sustancial y relevante del contrato, refleja fielmente el contenido del mismo



no omite información que pudiera afectar al contenido de la presente Escritura y del Folleto.-

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebra con la Entidad Cedente un Contrato de Intermediación Financiera destinado a remunerar a ésta por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la cesión a éste de los derechos de crédito de los Préstamos y la calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos. -----

La Entidad Cedente tendrá derecho a percibir del Fondo una remuneración variable y subordinada (el "Margen de Intermediación Financiera") que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo trimestral comprendido entre cada dos Fechas de Determinación consecutivas, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas

las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre del día inmediatamente anterior a cada Fecha de Determinación. La liquidación del Margen de Intermediación Financiera que hubiere sido devengado al cierre del día anterior a cada Fecha de Determinación se realizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.-----

Excepcionalmente: (i) el primer periodo de devengo del Margen de Intermediación comprenderá desde la fecha de constitución del Fondo, incluida, hasta la primera Fecha de Determinación, el 10 de diciembre de 2008, excluido, que corresponde a la Fecha de Determinación precedente a la primera Fecha de Pago, y (ii) el último periodo de devengo del Margen de Intermediación Financiera comprenderá a) hasta la Fecha de Vencimiento Final o la fecha en que finalice la Liquidación Anticipada del Fondo, conforme a lo previsto en la Estipulación 3.1 de la presente Escritura, en la que se haya procedido a la



liquidación de los Préstamos y de los activos remanentes en el Fondo y a la distribución de todos los Fondos Disponibles de Liquidación siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, b) desde la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago precedente a la fecha citada en a), ambas incluidas. La primera fecha de liquidación del Margen de Intermediación Financiera tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, el 16 de diciembre de 2008.-----

En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para satisfacer la totalidad del Margen de Intermediación Financiera, el importe que hubiera quedado sin pagar se acumulará sin penalidad alguna al Margen de Intermediación Financiera que se hubiere devengado, en su caso, en el siguiente periodo trimestral y se hará efectivo en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles

permitan el pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. Los importes del Margen de Intermediación Financiera no pagados en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia al importe que corresponda abonar en la Fecha de Pago correspondiente. -----

El Contrato de Intermediación Financiera quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que la Agencia de Calificación no confirmara antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, cualquiera de las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series de Bonos. -----

Sección VI: GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DEL FONDO-----

19 ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO.------

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

Las obligaciones y las actuaciones que la Sociedad Gestora realizará para el cumplimiento de su función de administración y representación legal del Fondo son, con carácter meramente



enunciativo y sin perjuicio de otras actuaciones previstas en el Folleto, las siguientes: -----

(i) 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. -----

(ii) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de Liquidación Anticipada del Fondo y Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos, de acuerdo con lo previsto en la presente Escritura y en el Folleto. Asimismo, adoptar las decisiones oportunas en caso de resolución de la constitución del Fondo.-----

(iii) Dar cumplimiento a sus obligaciones formales, documentales y de información ante la CNMV, la Agencia de Calificación y cualquier otro organismo supervisor. -----

(iv) Nombrar y, en su caso, sustituir y revocar al auditor de cuentas que lleve a cabo la revisión y la auditoría de las cuentas anuales del Fondo. -----

(v) Facilitar a los tenedores de los Bonos, a la CNMV y a la Agencia de Calificación, cuantas informaciones y notificaciones prevea la legislación vigente y, en especial, las contempladas en el Folleto. -----

(vi) Cumplir con las obligaciones de cálculo previstas y efectuar las actuaciones previstas en la presente Escritura y en el Folleto y en los diversos contratos de operaciones del Fondo o en aquéllos otros que, llegado el caso, concertara ulteriormente la Sociedad Gestora en nombre y por cuenta del Fondo.-----

(vii) La Sociedad Gestora podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo sustituir, en su caso, a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo, en los términos previstos en cada uno de los contratos, e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, incluido un contrato de línea de crédito o de préstamo en caso



de Liquidación Anticipada del Fondo, y modificar la presente Escritura, siempre que conforme a las disposiciones legales y reglamentarias vigentes en cada momento no concurrieran circunstancias que lo impidieran. En cualquier caso tales actuaciones requerirán la comunicación de la Sociedad Gestora a la CNMV u organismo administrativo competente, y su autorización previa caso de ser necesaria, y su notificación a la Agencia de Calificación, y siempre que con tales actuaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por la Agencia de Calificación. La Escritura de Constitución o los contratos también podrán ser objeto de subsanación a instancia de la CNMV.-----

(viii) Ejercer los derechos inherentes a la titularidad de los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca adquiridos por el Fondo y, en general, realizar todos los actos de administración y disposición que sean necesarios

para el correcto desempeño de la administración y la representación legal del Fondo.-----

(ix) Comprobar que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo de los Préstamos se corresponde con las cantidades que ha de percibir el Fondo, de acuerdo con las condiciones de cesión de los derechos de crédito de los Préstamos y con las condiciones de sus correspondientes contratos comunicadas por la Entidad Cedente, y que los ingresos de los importes que correspondan a los Préstamos los efectúa el Administrador al Fondo en los plazos y términos previstos en el Contrato de Administración.-----

(x) Determinar, en cada Fecha de Fijación del Tipo de Interés, y respecto a cada siguiente Periodo de Devengo de Intereses, el Tipo de Interés Nominal a aplicar a cada una de las Series de Bonos, y calcular y liquidar las cantidades que corresponda pagar en cada Fecha de Pago por los intereses devengados. -----

(xi) Calcular y determinar en cada Fecha de Determinación, el principal a amortizar y reembolsar de cada una de las Series de Bonos en



la Fecha de Pago correspondiente. -----

(xii) Determinar el tipo de interés aplicable a cada una de las operaciones financieras activas, pasivas y de cobertura que corresponda y calcular y liquidar las cantidades por intereses y comisiones que el Fondo ha de percibir y pagar en virtud de las mismas, así como las comisiones a pagar por los diferentes servicios financieros concertados. -----

(xiii) Efectuar las actuaciones previstas con relación a las calificaciones a la deuda o de la situación financiera de las contrapartes del Fondo en los contratos de operaciones financieras y prestación de servicios que se relacionan en el apartado 3.2 del Módulo Adicional.-----

(xiv) Velar para que las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, produzcan la rentabilidad establecida en el Contrato. -----

(xv) Calcular los Fondos Disponibles, los Fondos Disponibles para Amortización, los

Fondos Disponibles de Liquidación y las obligaciones de pago o de retención que tendrá que efectuar, y realizar su aplicación, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. -----

(xvi) Ordenar las transferencias de fondos entre las diferentes cuentas activas y pasivas, y las instrucciones de pago que corresponda, incluidas las asignadas para atender el servicio financiero de los Bonos. -----

(xvii) Determinar el importe que le corresponda desembolsar al Estado español por las cantidades debidas a los titulares de los Bonos de la Serie A2(G) avalada y, si fuera el caso, ejecutar el Aval del Estado. -----

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.-----

Informaciones ordinarias. -----



La Sociedad Gestora se compromete a efectuar las notificaciones que se detallan a continuación, observando la periodicidad que se prevé en cada una de ellas. -----

a) Notificaciones a los tenedores de los Bonos referidas a cada Fecha de Pago. -----

1. En el plazo comprendido entre la Fecha de Fijación del Tipo de Interés y dos (2) Días Hábiles siguientes como máximo a cada Fecha de Pago, procederá a comunicar a los tenedores de los Bonos, el Tipo de Interés Nominal resultante para cada una de las Series de Bonos, para el Periodo de Devengo de Intereses siguiente a dicha Fecha de Pago.-----

2. Trimestralmente, con una antelación mínima de un (1) día natural anterior a cada Fecha de Pago, procederá a comunicar a los tenedores de los Bonos la siguiente información: -----

i) Los intereses resultantes de los Bonos de cada una de las Series, junto con la amortización

de los Bonos. -----

ii) Asimismo, y si procediera, las cantidades de intereses y de amortización devengadas por los mismos y no satisfechas, por insuficiencia de Fondos Disponibles, de conformidad con las reglas del Orden de Prelación de Pagos del Fondo.-----

iii) Los Saldos de Principal Pendiente de los Bonos de cada una de las Series, después de la amortización a liquidar en cada Fecha de Pago, y los porcentajes que dichos Saldos de Principal Pendiente representan sobre el importe nominal inicial de cada Bono. -----

iv) La tasa de amortización anticipada de principal de los Préstamos realizada por los Deudores durante el trimestre natural anterior a la Fecha de Pago. -----

v) La vida residual media de los Bonos de cada una de las Series estimadas con las hipótesis de mantenimiento de la tasa de amortización anticipada de principal de los Préstamos y con el resto de las hipótesis previstas en el apartado 4.10 de la Nota de Valores. -----

Las anteriores notificaciones serán efectuadas según lo dispuesto en esta Estipulación



y serán, asimismo, puestas en conocimiento de la CNMV, del Agente de Pagos, de AIAF y de Iberclear, con una antelación mínima de un (1) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago. -----

b) Información referida a cada Fecha de Pago:-----

Con relación a los Préstamos a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago:-----

- 1.Saldo Vivo. -----
- 2.Importe de los intereses y de principal al que ascienden las cuotas en morosidad.-----
- 3.Tipo de interés y, en caso de ser variable, índices de referencia de los Préstamos.-----
- 4.Fecha de vencimiento de los Préstamos.-----
- 5.Saldo Vivo de los Préstamos Dudosos e importe acumulado de los Préstamos Dudosos desde la fecha de constitución del Fondo.-----

Con relación a la situación económico-financiera del Fondo: -----

- 1.Informe sobre la procedencia y posterior

aplicación de los Fondos Disponibles y los Fondos Disponibles para Amortización de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo. -----

c) Anualmente, con relación a las Cuentas Anuales del Fondo: -----

Cuentas Anuales (balance, cuenta de resultados e informe de gestión) e informe de auditoría dentro de los cuatro (4) meses siguientes al cierre de cada ejercicio que serán asimismo depositadas en la CNMV. -----

Notificaciones extraordinarias. -----

Serán objeto de notificación extraordinaria:-

1.El margen definitivo aplicable para la determinación del Tipo de Interés Nominal de la Serie A2(G) y el Tipo de Interés Nominal determinado para cada una de las Series de Bonos para el primer Periodo de Devengo de Intereses.

2.Restantes: -----

Todo hecho relevante que pueda producirse en relación con los Préstamos, con los Bonos, con el Fondo y con la propia Sociedad Gestora, que pueda influir de modo sensible en la negociación de los Bonos y, en general, de cualquier modificación relevante en el activo o pasivo del Fondo, de



modificación de la Escritura de Constitución o en caso de resolución de la constitución del Fondo o de una eventual decisión de Liquidación Anticipada del Fondo y de Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos por cualquiera de las causas previstas en el Folleto. En este último supuesto, la Sociedad Gestora remitirá a la CNMV el acta notarial de extinción del Fondo y el procedimiento de liquidación seguido a que hace referencia la Estipulación 3.2 de la presente Escritura.-----

Procedimiento de notificación a los tenedores de los Bonos. -----

Las notificaciones a los tenedores de los Bonos que, a tenor de lo anterior, haya de efectuar la Sociedad Gestora sobre el Fondo se realizarán de la forma siguiente: -----

1. Notificaciones ordinarias.-----

Las notificaciones ordinarias serán efectuadas mediante publicación en el boletín diario de AIAF Mercado de Renta Fija, o cualquier

otro que lo sustituyera o de similares características, o bien mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general. Adicionalmente, la Sociedad Gestora o el Agente de Pagos podrán difundir tales informaciones u otras en interés de los titulares de los Bonos a través de los canales y sistemas de difusión propios de los mercados financieros tales como Reuters, Bridge Telerate, Bloomberg o cualquier otro de similares características.-----

2. Notificaciones extraordinarias.-----

Salvo que de otra manera se prevea en la presente Escritura y en el Folleto, las notificaciones extraordinarias habrán de ser efectuadas mediante publicación en el boletín diario de AIAF Mercado de Renta Fija, o en cualquier otro que los sustituyera o de similares características, o mediante publicación 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 Día



Hábil o inhábil (según lo establecido en el Folleto).-----

Excepcionalmente, el margen definitivo aplicable para la determinación del Tipo de Interés Nominal de la Serie A2(G) y el Tipo de Interés Nominal determinado para los Bonos de cada una de las Series para el primer Periodo de Devengo de Intereses, serán comunicados por escrito por la Sociedad Gestora, antes del inicio del Periodo de Suscripción, a la Entidad Suscriptora y a la Entidad Aseguradora y Colocadora, para que ésta lo ponga en conocimiento de los inversores interesados en la suscripción de los Bonos de la Serie A2(G). Asimismo, la Sociedad Gestora también lo comunicará a la CNMV, al Agente de Pagos, a AIAF y a Iberclear. -----

3. Notificaciones y otras informaciones.-----

La Sociedad Gestora podrá poner a disposición de los titulares de los Bonos las notificaciones y otras informaciones de interés para los mismos a

través de sus propias páginas en Internet u otros medios de teletransmisión de similares características. -----

Información a la CNMV. -----

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.-----

Información a la Agencia de Calificación. ----

La Sociedad Gestora suministrará a la Agencia de Calificación información periódica sobre la situación del Fondo y el comportamiento de los Préstamos para que realicen el seguimiento de la calificación de los Bonos y las notificaciones de carácter extraordinario. Igualmente facilitará dicha información cuando de forma razonable fuera requerida a ello y, en cualquier caso, cuando existiera un cambio significativo en las condiciones del Fondo, en los contratos



concertados por el mismo a través de su Sociedad Gestora o en las partes interesadas. -----

Sección VII: PRELACIÓN DE PAGOS DEL FONDO.-----

21. REGLAS DE PRELACIÓN ESTABLECIDAS EN LOS PAGOS DEL FONDO-----

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

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

1. Origen: el Fondo dispondrá de fondos por los siguientes conceptos: -----

a) Desembolso de la suscripción de los Bonos.

b) Disposición del principal del Préstamo para Gastos Iniciales. -----

c) Disposición del principal del Préstamo Subordinado. -----

2. Aplicación: a su vez el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos a los siguientes

pagos: -----

a) Pago de la parte del precio de adquisición de los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y de suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca por su valor nominal. -----

b) Pago de los gastos de constitución del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos y de la comisión del Aval del Estado. -----

c) Constitución del Fondo de Reserva Inicial. -----

21.2 Origen y aplicación de fondos a partir de la primera Fecha de Pago, incluida, y hasta la última Fecha de Pago o la liquidación del Fondo, excluida. Orden de Prelación de Pagos.-----

En cada Fecha de Pago que no sea la Fecha de Vencimiento Final ni cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, la Sociedad Gestora procederá con carácter sucesivo a aplicar los Fondos Disponibles y los Fondos Disponibles para Amortización y en el orden de prelación de pagos que se establece a continuación para cada uno de ellos (el "Orden de Prelación de Pagos").--

21.2.1 Fondos Disponibles: origen y aplicación. -----



1. Origen. -----

Los fondos disponibles en cada Fecha de Pago (los "Fondos Disponibles") para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2, serán los importes que habrán sido depositados en la Cuenta de Tesorería, correspondientes a los siguientes conceptos: -----

a) Los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente. -----

b) Los ingresos percibidos por intereses ordinarios y de demora percibidos de los Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente. --

c) Los rendimientos percibidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería.

d) El importe correspondiente al Fondo de Reserva en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente. -----

e) En su caso, las cantidades netas percibidas por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera y, en el caso de resolución del Contrato, la cantidad que corresponda al pago liquidativo a pagar por la contraparte del Fondo (Parte B). -----

f) Cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de bienes, valores o derechos adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.-----

g) Adicionalmente, en la primera Fecha de Pago la parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales que no hubiera sido utilizada.-----

Los ingresos correspondientes a los conceptos a), b) y f) anteriores percibidos por el Fondo y depositados en la Cuenta de Tesorería desde la Fecha de Determinación precedente, excluida, a la Fecha de Pago correspondiente hasta ésta última, no se incluirán en los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente, permaneciendo su importe depositado en la Cuenta de Tesorería para su inclusión en los Fondos Disponibles en la



siguiente Fecha de Pago. -----

Adicionalmente y no integradas en los Fondos Disponibles, el Fondo dispondrá de la cantidad dispuesta por la ejecución del Aval del Estado que le fuere abonada desde la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente, destinada únicamente al pago de intereses de los Bonos de la Serie A2(G) en el orden 4º del apartado 2 siguiente. -----

2. Aplicación. -----

Los Fondos Disponibles se aplicarán en cada Fecha de Pago al cumplimiento, con independencia del momento de su devengo, de las obligaciones de pago o de retención exigibles en cada Fecha de Pago en el siguiente orden de prelación, salvo la aplicación establecida en el orden 1º que podrá tener lugar en cualquier momento de acuerdo con su exigibilidad: -----

1º. Pago de los impuestos y gastos ordinarios⁽¹⁾ y extraordinarios⁽²⁾ del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y

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

2°. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.----

3°. Pago de la cantidad neta a pagar, en su caso, por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo. -----

4°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2(G) y reembolso al Estado español, de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado para el pago de intereses de los



Bonos de la Serie A2(G) avalada.-----

5°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 8° lugar en el orden de prelación.-----

Se procederá a la postergación de este pago al 8° lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos, computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 12,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2(G) y el reembolso del importe debido al Estado español por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G) y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.-----

6°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este

pago al 9º lugar en el orden de prelación. -----

Se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos, computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 8,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2(G) y de la Serie B y el reembolso del importe debido al Estado español por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G) y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.-----

7º. Retención para Amortización en una cantidad igual a la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, incrementado en el importe pendiente de reembolsar al Estado por las ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G), y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.-----



En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado a la Retención para Amortización integrará los Fondos Disponibles para Amortización que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se establecen en la Estipulación 12.9.3.5 de la presente Escritura. -----

8°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca la postergación de este pago del 5° lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado. -----

9°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca la postergación de este pago del 6° lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado. -----

10°. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido. -----

11°. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que corresponda al pago liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el orden 3° anterior. -----

12°. Pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado. -----

13°. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo. -----

14°. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales. -----

15°. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo. -----

16°. Pago del Margen de Intermediación Financiera. -----

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

(1) Se consideran gastos ordinarios del
Fondo:-----

a Gastos que puedan derivarse de las
verificaciones, inscripciones y autorizaciones
administrativas de obligado cumplimiento,
distintos del pago de los gastos de constitución
del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos.----

b Honorarios de la Agencia de Calificación por
el seguimiento y el mantenimiento de la
calificación de los Bonos.-----

C Gastos relativos a la llevanza del registro
contable de los Bonos por su representación
mediante anotaciones en cuenta, su admisión a
negociación en mercados secundarios organizados y
el mantenimiento de todo ello.-----

D Gastos de auditoría de las cuentas anuales.

E Gastos derivados de la amortización de los
Bonos.-----

F Gastos derivados de los anuncios y

notificaciones relacionados con el Fondo y/o los Bonos.-----

(2) Se consideran gastos extraordinarios del Fondo:

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

B Gastos necesarios para instar la ejecución de los Préstamos y de sus garantías, así como 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 y admisión de los Bonos que hubiera excedido del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.-----

E En general, cualesquiera otros gastos requeridos extraordinarios o no determinados entre los gastos ordinarios que fueran soportados por el Fondo o por la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del mismo.-----

21.2.2 Fondos Disponibles para Amortización:



origen y aplicación.-----

1. Origen. -----

Los Fondos Disponibles para Amortización en cada Fecha de Pago serán el importe de la Retención para Amortización efectivamente aplicado en el séptimo (7º) lugar del orden de prelación de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente. -----

Adicionalmente y no integradas en los Fondos Disponibles para Amortización, el Fondo dispondrá de la cantidad dispuesta por la ejecución del Aval del Estado que le fuere abonada desde la Fecha de Pago precedente hasta la Fecha de Pago correspondiente, destinada únicamente a la amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G). -----

2. Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie. -----

Las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización se recogen en la Estipulación 12.9.3.5 de la presente Escritura.---

21.3 Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo. -----

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo, cuando tenga lugar la liquidación del mismo en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada con arreglo a lo previsto en las Estipulaciones 3.1 y 3.2 de la presente Escritura, mediante la aplicación de los fondos disponibles por los siguientes conceptos (los "Fondos Disponibles de Liquidación"): (i) de los Fondos Disponibles y (ii) de los importes que vaya obteniendo el Fondo por la enajenación de los derechos de crédito de los Préstamos y de los activos que quedaran remanentes, en el siguiente orden de prelación de pagos (el "Orden de 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, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por



servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden sólo se atenderán en favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle en relación con los Préstamos, todos ellos debidamente justificados. -----

3°. Pago al Administrador de la comisión establecida en el Contrato de Administración.-----

4°. Pago de los importes debidos, en su caso, de la cantidad neta a pagar por el Fondo por la terminación de la Permuta Financiera y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo. -----

5°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2(G) y reembolso al Estado español de los importes que

hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado para el pago de intereses de los Bonos de la Serie A2(G) avalada. -----

6°. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado para la amortización de principal de los Bonos de la Serie A2(G) en el mismo orden de aplicación previsto en el epígrafe 2.1 de la Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización establecido en la Estipulación 12.9.3.5 de la presente Escritura, salvo que concurriera la circunstancia prevista en el epígrafe 2.2 de la Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización en cuyo caso será de aplicación el mismo orden previsto en el citado epígrafe 2.2. --

7°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B. -----

8°. Amortización del principal de los Bonos de la Serie B. -----

9°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.-----

10°. Amortización del principal de los Bonos de las Serie C. -----



11°. En caso de que fuera concertada la línea de crédito o del préstamo con arreglo a lo previsto en la Estipulación 3.1 (iii) de la presente Escritura, pago de los gastos financieros devengados y del reembolso del principal de la línea de crédito o del préstamo concertado.-----

12°. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que corresponda al pago liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el orden 4° anterior.-----

13°. Pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado. -----

14° Amortización del principal del Préstamo Subordinado. -----

15°. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.-----

16° Amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales. -----

17°. Pago del Margen de Intermediación Financiera. -----

Con excepción de la aplicación prevista en el orden 6° anterior, cuando en un mismo número de

orden de prelación existan cantidades exigibles por diferentes conceptos en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada y los Fondos Disponibles de Liquidación no fueran suficientes para atender los importes exigibles de todos ellos, la aplicación del remanente de los Fondos Disponibles de Liquidación se realizará 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. -----

Adicionalmente y no integradas en los Fondos Disponibles de Liquidación, el Fondo dispondrá de:

(i) La cantidad dispuesta por la ejecución del Aval del Estado destinada únicamente al pago de intereses y a la amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G). -----

(ii) En su caso, con arreglo a lo previsto en la Estipulación 3.1 (iii) de la presente Escritura, del importe dispuesto de la línea de crédito o del préstamo que fuera concertado para la amortización anticipada de los Bonos pendientes de reembolso y el reembolso de los importes debidos al Estado español por ejecuciones del Aval del Estado para la Serie A2(G), destinada



únicamente a la satisfacción de estos conceptos. -

Sección VIII: OTRAS DISPOSICIONES.-----

22. MODIFICACION DE LA PRESENTE ESCRITURA. ----

La presente Escritura no podrá sufrir alteración sino en supuestos excepcionales, siempre que conforme a las disposiciones legales y reglamentarias 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 u organismo administrativo competente, y su autorización previa caso de ser necesaria, y su notificación a la Agencia de Calificación, y siempre que con tales actuaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por la Agencia de Calificación. La presente Escritura también podrá ser objeto de subsanación a instancia de la CNMV. -----

23. REGISTRO MERCANTIL.-----

Ni el Fondo, ni los Bonos que se emiten a su cargo serán objeto de inscripción en el Registro Mercantil, con arreglo a lo dispuesto en el

artículo 5.4 del Real Decreto 926/1998.-----

24. DECLARACIÓN FISCAL. -----

La constitución del Fondo, en virtud de la presente Escritura, está exenta del concepto "operaciones societarias" del Impuesto sobre Transmisiones 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 -----

La presente Escritura deberá ser interpretada al amparo del Folleto y de los Contratos que quedarán protocolizados en Acta Notarial con número de protocolo subsiguiente al de esta Escritura y del resto de la documentación relativa a la operación de titulización objeto de esta Escritura de la que forma parte y con la que constituye una unidad de propósito. -----

Se adjunta como **ANEXO 11** a la presente Escritura el Glosario de los términos definidos empleados en el Folleto.-----

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 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.-----

De acuerdo con la L.O. 15/1999, los comparecientes aceptan la incorporación de sus datos (y la fotocopia del documento de identidad, en los casos previstos en la Ley) al protocolo notarial y a los ficheros de la Notaría. Se conservarán con carácter confidencial, sin perjuicio de las comunicaciones a las Administraciones Públicas que estipula la Ley y, en su caso, al Notario que suceda al actual en la plaza. La finalidad del tratamiento es formalizar la presente escritura, realizar su facturación y seguimiento posterior y las funciones propias de la actividad notarial. Puede ejercitar sus

derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición en la Notaría autorizante.-----

Así lo otorgan.-----

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

Doy cumplimiento al requisito de lectura conforme a lo dispuesto en el Reglamento Notarial; los señores comparecientes según respectivamente intervienen, enterados, ratifican y aprueban la presente Escritura de constitución del Fondo, en su totalidad y la firman conmigo el Notario, que doy fe de que el consentimiento ha sido libremente prestado, de que el otorgamiento se adecua a la legalidad y a la voluntad debidamente informada de los otorgantes y en general de todo cuanto en la misma se contiene y de que va extendida sobre ciento cuarenta y seis folios de papel exclusivo para documentos notariales números el del presente firmado y los ciento cuarenta y cinco anteriores en orden correlativo inverso, yo, el Notario, DOY FE.-----

Siguen las firmas de los comparecientes.-
Signado: Emilio Recoder de Casso. -Rubricados y sellado.-----

Sigue Documentación Unida



D^o. MARÍA BELÉN RICO ARÉVALO, SECRETARIA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., S.G.F.T.

CERTIFICA: Que la totalidad de los miembros de la Comisión Delegada del Consejo de Administración, en concreto: D. Roberto Vicario Montoya, D. Mario Masía Viente, D^o. Ana Fernández Manrique, D. Luis Bach Gómez, D Justo de Rufino Portillo, En representación de J.P. MORGAN ESPAÑA, S.A., D. Arturo Miranda Martín, En representación de CITIBANK ESPAÑA, S.A., D. José Miguel Raboso Díaz y quien suscribe, prestaron su conformidad a celebrar una reunión por el procedimiento escrito y sin sesión de acuerdo con el artículo 140.2 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas.

Que en Madrid, en el domicilio social de la entidad, el día 20 de junio de 2008, una vez recibidos dentro del plazo establecido en la normativa vigente los votos favorables de todos y cada uno de los miembros de la Comisión a las propuestas de acuerdo enviadas, acordaron por unanimidad constituirse en Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad.

Que en la citada reunión sin sesión de la Comisión Delegada del Consejo de Administración se adoptaron, por unanimidad, los siguientes acuerdos, incluidos en el Orden del Día, también aceptados unánimemente:

- "1. Autorizar la constitución de un Fondo de Titulación de Activos FTPYME con la agrupación de derechos de crédito sobre préstamos concedidos por BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.**

Constituir al amparo de la Orden PRE/3/2007, de 10 de enero, sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulación de Activos para favorecer la financiación empresarial (la "Orden de 10 de enero de 2007") y con arreglo al Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulación de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulación (el "Real Decreto 926/1998") y a la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulación Hipotecaria (la "Ley 19/1992") en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998, y en tanto resulte de aplicación, y a las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten aplicación en cada momento, un Fondo de Titulación de Activos FTPYME denominado, en principio, "BBVA-8 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS" (el "Fondo"), y llevar a cabo, con cargo al activo de este Fondo la emisión de varias series de Bonos a tipo de interés variable, referenciado al Euribor, o fijo. El Fondo será constituido, administrado y representado por EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulación, con las siguientes características:

BR
1

- El Fondo, de conformidad con el artículo 1 del Real Decreto 926/1998, constituirá un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, que tendrá, conforme al artículo 3 del Real Decreto 926/1998, el carácter de cerrado, y estará integrado, en cuanto a su activo, por los derechos de crédito que el Fondo adquirirá y agrupará en el momento de su constitución o a lo largo de su vigencia en caso de sustitución y por uno o varios fondos de reserva, y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos que emita y uno o varios préstamos o créditos, subordinados o no. Adicionalmente, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá concertar operaciones de permuta financiera o de otro tipo, de conformidad todo ello con lo dispuesto en el Real Decreto 926/1998 y, en lo que sea aplicable, en la Ley 19/1992.
- El Fondo agrupará derechos de crédito de titularidad y que figuren en el activo de BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A. ("BBVA") derivados de préstamos con garantía de hipoteca inmobiliaria, con garantía distinta a la hipoteca inmobiliaria y sin garantía especial concedidos a empresas (personas jurídicas y, en su caso, empresarios autónomos) no financieras domiciliadas en España que cumplan los criterios de pequeñas y medianas empresas conforme a la definición de la Comisión Europea (Recomendación de 6 de mayo de 2003).

El valor del capital total de los derechos de crédito cedidos por BBVA al Fondo en su constitución ascenderá, como máximo, a mil doscientos millones (1.200.000.000,00) de euros, siendo el importe definitivo fijado antes o en la misma fecha de constitución del Fondo.

Los derechos de crédito sobre los préstamos con garantía de hipoteca inmobiliaria serán cedidos al Fondo a través de la emisión por BBVA y la suscripción por el Fondo de certificados de transmisión de hipoteca, emitidos conforme a lo establecido por la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la Legislación española en materia de Entidades de Crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al Sistema Financiero, en sus redacciones vigentes.

- Los Bonos que integren las diferentes series estarán representados mediante anotaciones en cuenta cuyo registro contable corresponderá a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores S.A., y respecto de los cuales se solicitará su admisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija, S.A.

La Sociedad Gestora ha solicitado el otorgamiento de aval del Estado al Fondo para garantizar el pago del reembolso del principal y de los intereses de los Bonos de la serie garantizada o avalada, en los términos establecidos en la Orden de 10 de enero de 2007. La comisión constituida al amparo de la Orden

BBVA
2



de 10 de enero de 2007, ha adoptado el acuerdo de proponer, para su aprobación, a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera un aval por importe de 461.736.957,50 euros, al Fondo.

Delegar en los más amplios términos como en derecho sea necesario con carácter solidario al Presidente, Don Roberto Vicario Montoya (DNI 22.714.106-L), y al Director General, Don Mario Masía Vicente (DNI 50.796.768-A), para que, cualquiera de ellos, indistintamente, pueda determinar la denominación final del Fondo, las concretas características, condiciones, bases y modalidades de la constitución del Fondo, de la adquisición de los derechos de crédito y de la suscripción y adquisición de los certificados de transmisión de hipoteca, y de la emisión de los Bonos, que no hayan sido fijadas en estos acuerdos, y de cuantos servicios y operaciones financieras complementarios sean requeridos o convenientes para la constitución y funcionamiento del Fondo y para la realización de los trámites previos; comparecer ante Notario al otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo, emisión de los Bonos, de adquisición de derechos de crédito y de emisión y suscripción de los certificados de transmisión de hipoteca, ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que registre el folleto de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, y ante cualquier autoridad competente o BBVA o tercera entidad para firmar en nombre y representación de esta Sociedad Gestora cualquier documento necesario para la constitución y el funcionamiento del Fondo y la emisión y admisión a cotización de los Bonos.

Delegar asimismo a las citadas personas, en los más amplios términos para que cualquiera de ellas, indistintamente, firme todos los documentos públicos o privados relacionados con estos acuerdos, incluido, si fuera el caso, las escrituras de subsanación de la escritura de constitución del Fondo, folletos suplementarios y, de forma más general, hacer cuanto fuere necesario para la constitución del Fondo y la emisión y admisión a cotización de los Bonos.

Ratificar los actos y documentos que el Director General, D. Mario Masía Vicente, haya realizado y suscrito con anterioridad a este acto para la consecución del aval del Estado al Fondo.

Igualmente, se acuerda otorgar poder especial, en los más amplios términos como en derecho sea necesario, a Don Enrique Pescador Abad (DNI 50.279.361-G) y a Don José Luis Casillas González (DNI 795.859-J), ambos de nacionalidad española, con domicilio a estos efectos en la calle Lagasca, 120 de Madrid, para que, con carácter mancomunado, puedan determinar la denominación final del Fondo, las concretas características, condiciones, bases y modalidades de la constitución del Fondo, de la adquisición de los derechos de crédito y de la suscripción y adquisición de los certificados de transmisión de hipoteca, y de la emisión de los Bonos, que no hayan sido fijadas en estos acuerdos, y de cuantos servicios y operaciones financieras complementarios sean requeridos o convenientes para la constitución y funcionamiento del Fondo y para la realización de los trámites

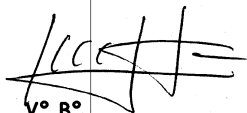
BRM
3

previos: comparecer ante Notario al otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo, emisión de los Bonos, de adquisición de derechos de crédito y de emisión y suscripción de los certificados de transmisión de hipoteca, ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que registre el folleto de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, y ante cualquier autoridad competente o BBVA o tercera entidad para firmar en nombre y representación de esta Sociedad Gestora cualquier documento necesario para la constitución y el funcionamiento del Fondo y la emisión y admisión a cotización de los Bonos.

Asimismo, se acuerda facultar a las citadas personas, en los más amplios términos para que, con carácter mancomunado, firmen todos los documentos públicos o privados relacionados con estos acuerdos, incluido, si fuera el caso, las escrituras de subsanación de la escritura de constitución del Fondo, folletos suplementarios y, de forma más general, hacer cuanto fuere necesario para la constitución del Fondo y la emisión y admisión a cotización de los Bonos."

El Acta de la reunión de la Comisión Delegada del Consejo de Administración de referencia fue aprobada por unanimidad al término de la propia sesión.

Y para que conste, expido la presente certificación, con el Visto Bueno del Sr. Presidente, en Madrid a 23 de junio de 2008.



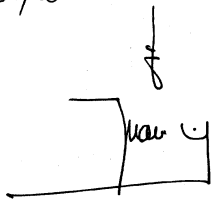
Vº Bº
EL PRESIDENTE



LA SECRETARIA



LEGITIMACION:
Yo, JUAN CARLOS CARNICERO INIGUEZ, Notario de Madrid, de su Ilustre Colegio, DOY FE: Que considero legítimas las firmas que anteceden de D. *Roberto Vazquez Mantaya* y D. *Borja Rico Arévalo* por su cotejo con otras que obran en mi protocolo.
Madrid, a 03/07/08





BBVA

JOSÉ MALDONADO RAMOS, CONSEJERO SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., CON DOMICILIO EN PLAZA DE SAN NICOLÁS, NUM. 4, DE BILBAO Y CIF. N° A-48265169,

CERTIFICA:

Que del acta notarial de la Junta General Ordinaria de Accionistas de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. celebrada en segunda convocatoria el día 18 de marzo de 2006 en Bilbao, en el Palacio Euskalduna, calle Abandoibarra nº 4, que fue levantada por el Notario de Bilbao D. Ramón Múgica Alcorta con el número 483 de orden de su protocolo, cuya presencia fue requerida de acuerdo con el artículo 101 del Reglamento del Registro Mercantil, resultan los siguientes extremos:

PRIMERO: Que la Junta fue convocada mediante anuncios publicados en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en los diarios "El Mundo" de Madrid y "El Correo Español El Pueblo Vasco" de Bilbao el día 15 de febrero de 2006.

SEGUNDO: Que se formó la correspondiente lista de asistentes mediante su incorporación a soporte informático, con el siguiente resultado.

- Que están presentes en la Junta ciento treinta mil quinientos ochenta y dos accionistas, titulares de setecientos sesenta y un millones seiscientos ochenta y nueve mil novecientos treinta acciones, que representan trescientos setenta y tres millones doscientos veintiocho mil sesenta y cinco con setenta euros del Capital Social; esto es, un 22,46% del mismo.
- Que están representados sesenta y dos mil quince accionistas titulares de mil ciento treinta y seis millones cuatrocientas ochenta y seis mil cuatrocientas ochenta y cinco acciones, que representan quinientos cincuenta y seis millones ochocientos setenta y ocho mil trescientos setenta y siete con sesenta y cinco euros del Capital Social; esto es, un 33,52% del mismo.
- Que, por lo tanto, están presentes y representados ciento noventa y dos mil quinientos noventa y siete accionistas titulares de mil ochocientos noventa y ocho millones ciento setenta y seis mil cuatrocientas quince acciones, que representan novecientos treinta millones ciento seis mil cuatrocientos cuarenta y tres con treinta y cinco euros del Capital Social; esto es, un 55,98% del mismo.

BBVA

El Presidente declaró válidamente constituida la Junta General Ordinaria de Accionistas de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

El Notario preguntó a la Asamblea si existían reservas o protestas sobre las manifestaciones del Presidente relativas al número de socios concurrentes y al capital presente. No formulándose ninguna protesta ni reserva.

TERCERO: Que en la sesión de la Junta se adoptó, entre otros, el siguiente acuerdo que fue aprobado por mayoría de 1.892.336.016 votos, que suponen el 99,69%, con 5.417.888 votos en contra, que suponen el 0,29%, y 422.511 abstenciones, que suponen el 0,02%, siendo el total de votos emitidos de 1.898.176.415:

"Delegar en el Consejo de Administración, para que, con sujeción a las disposiciones legales que sean aplicables y previa obtención de las autorizaciones que al efecto resulten necesarias, pueda, en el plazo máximo legal de cinco años, en una o varias veces, emitir, directamente o a través de sociedades filiales con la plena garantía del Banco, todo tipo de instrumentos de deuda, documentada en obligaciones, bonos de cualquier clase, pagarés, cédulas de cualquier clase, warrants, total o parcialmente canjeables por acciones ya emitidas de la propia Sociedad o de otra sociedad, o liquidables por diferencias, o cualesquiera otros valores de renta fija, en euros o en otra divisa, susceptibles de ser suscritos en metálico o en especie, nominativos o al portador, simples o con garantía de cualquier clase, incluso hipotecaria, con o sin la incorporación de derechos a los títulos (warrants), subordinados o no, con duración temporal o indefinida, hasta un importe máximo de CIENTO CINCO MIL MILLONES (105.000.000.000) DE EUROS.

Dejar sin efecto en la parte no utilizada, la autorización concedida en la Junta General de Accionistas de la sociedad celebrada en fecha 28 de febrero de 2004 en su punto Tercero del Orden del Día, ampliado en su importe por acuerdo de la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de febrero de 2005, manteniéndola en vigor en la parte ya dispuesta.

Facultar, asimismo, al Consejo de Administración para que, en la forma que juzgue más conveniente, pueda fijar y determinar las demás condiciones inherentes a cada emisión, tanto por lo que respecta al tipo de interés, fijo, variable o vinculado, precio de emisión, valor nominal de cada título, su representación mediante títulos simples o múltiples, o mediante anotaciones en cuenta, forma y plazo de la amortización o cualquier otro aspecto de las emisiones, pudiendo, asimismo, solicitar de las Bolsas de Valores y demás organismos competentes, la cotización de los valores emitidos, con sujeción a las normas sobre admisión, permanencia y, en su caso, exclusión de la



BBVA

cotización, prestando cuantas garantías o compromisos sean exigidos por las disposiciones legales vigentes, así como para determinar todos aquellos extremos no previstos en este acuerdo.

Facultar asimismo al Consejo de Administración para que, de conformidad con lo establecido en el artículo 141 de la Ley de Sociedades Anónimas, pueda sustituir las facultades que le han sido delegadas por la Junta en relación a los anteriores acuerdos a favor de la Comisión Delegada Permanente, con expresas facultades de sustitución, del Presidente del Consejo de Administración, del Consejero Delegado o de cualquier otro Administrador o apoderado de la Sociedad."

ASIMISMO CERTIFICA :

Que del acta notarial de la Junta General Ordinaria de Accionistas de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. celebrada en segunda convocatoria el día 16 de marzo de 2007 en Bilbao, en el Palacio Euskalduna, calle Abandoibarra nº 4, que fue levantada por el Notario de Bilbao D. Ramón Múgica Alcorta con el número 491 de orden de su protocolo, cuya presencia fue requerida de acuerdo con el artículo 101 del Reglamento del Registro Mercantil, resultan los siguientes extremos:

PRIMERO: Que la Junta fue convocada mediante anuncios publicados en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en los diarios "El Mundo" de Madrid y "El Correo Español El Pueblo Vasco" de Bilbao el día 14 de febrero de 2007.

SEGUNDO: Que se formó la correspondiente lista de asistentes mediante su incorporación a soporte informático, con el siguiente resultado.

- Que están presentes en la Junta ciento catorce mil setecientos cincuenta accionistas, titulares de setecientos veintiséis millones quinientas treinta mil ochenta y cinco acciones, que representan trescientos cincuenta y cinco millones novecientos noventa y nueve mil setecientos cuarenta y uno con sesenta y cinco euros del Capital Social; esto es, un 20,45% del mismo.
- Que están representados cuarenta mil novecientos setenta y ocho accionistas, titulares de mil trescientos nueve millones ciento diez mil doscientas noventa y cinco acciones, que representan seiscientos cuarenta y un millones cuatrocientos sesenta y cuatro mil cuarenta y cuatro con cincuenta y cinco euros de Capital Social; esto es, un 36,86% del mismo.

BBVA

- Que, por lo tanto, están presentes y representados ciento cincuenta y cinco mil setecientos veintiocho accionistas titulares de dos mil treinta y cinco millones seiscientos cuarenta mil trescientas ochenta acciones, que representan novecientos noventa y siete millones cuatrocientos sesenta y tres mil setecientos ochenta y seis con veinte euros del Capital Social; esto es, un 57,31% del mismo.

El Presidente declaró válidamente constituida la Junta General Ordinaria de Accionistas de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

El Notario preguntó a la Asamblea si existían reservas o protestas sobre las manifestaciones del Presidente relativas al número de socios concurrentes y al capital presente. No formulándose ninguna protesta ni reserva.

TERCERO: Que en la sesión de la Junta se adoptó, entre otros, el siguiente acuerdo que fue aprobado por mayoría de 2.020.546.164 votos, que suponen el 99,26%; con 10.344.173 votos en contra, que suponen el 0,51%; y 4.750.043 abstenciones, que suponen el 0,23%; siendo el total de votos emitidos 2.035.640.380.

“Ampliar en 30.000.000.000 (TREINTA MIL MILLONES) de euros el importe nominal máximo delegado por la Junta General de Accionistas de la sociedad celebrada en fecha 18 de marzo de 2006 en su punto Tercero del Orden del Día, en el Consejo de Administración, para que, con sujeción a las disposiciones legales que sean aplicables y previa obtención de las autorizaciones que al efecto resulten necesarias, pueda, en el plazo máximo legal de cinco años desde la mencionada fecha, en una o varias veces, emitir, directamente o a través de sociedades filiales con la plena garantía del Banco, todo tipo de instrumentos de deuda, documentada en obligaciones, bonos de cualquier clase, pagarés, cédulas de cualquier clase, warrants, total o parcialmente canjeables por acciones ya emitidas de la propia Sociedad o de otra sociedad, o liquidables por diferencias, o cualesquiera otros valores de renta fija, en euros o en otra divisa, susceptibles de ser suscritos en metálico o en especie, nominativos o al portador, simples o con garantía de cualquier clase, incluso hipotecaria, con o sin la incorporación de derechos a los títulos (warrants), subordinados o no, con duración temporal o indefinida. En consecuencia, el importe nominal máximo total delegado queda fijado en 135.000.000.000 (CIENTO TREINTA Y CINCO MIL MILLONES) de euros.

Asimismo, facultar al Consejo de Administración, en los mismos términos establecidos en el acuerdo de la Junta de 18 de marzo de 2006 descrito, para que, en la forma que juzgue más conveniente, pueda fijar y determinar las



BBVA

demás condiciones inherentes a cada emisión, tanto por lo que respecta al tipo de interés, fijo, variable o vinculado, precio de emisión, valor nominal de cada título, su representación mediante títulos simples o múltiples, o mediante anotaciones en cuenta, forma y plazo de la amortización o cualquier otro aspecto de las emisiones, pudiendo, asimismo, solicitar de las Bolsas de Valores y demás organismos competentes, la cotización de los valores emitidos, con sujeción a las normas sobre admisión, permanencia y, en su caso, exclusión de la cotización, prestando cuantas garantías o compromisos sean exigidos por las disposiciones legales vigentes, así como para determinar todos aquellos extremos no previstos en el presente acuerdo o en el acuerdo de la Junta de 18 de marzo de 2006 y de facultar asimismo al Consejo de Administración para que, de conformidad con lo establecido en el artículo 141 de la Ley de Sociedades Anónimas, pueda sustituir las facultades que le han sido delegadas por la Junta en relación a los anteriores acuerdos a favor de la Comisión Delegada Permanente, con expresas facultades de sustitución, del Presidente del Consejo de Administración, del Consejero Delegado o de cualquier otro Administrador o apoderado de la sociedad. "

TAMBIÉN CERTIFICA:

Que del acta notarial de la Junta General Ordinaria de Accionistas de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. celebrada en segunda convocatoria el día 14 de marzo de 2008 en Bilbao, en el Palacio Euskalduna, calle Abandoibarra nº 4, que fue levantada por el Notario de Bilbao D. Ramón Múgica Alcorta con el número 523 de orden de su protocolo, cuya presencia fue requerida de acuerdo con el artículo 101 del Reglamento del Registro Mercantil, resultan los siguientes extremos:

PRIMERO: Que la Junta fue convocada mediante anuncios publicados en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en los diarios "El Mundo" de Madrid y "El Correo Español El Pueblo Vasco" de Bilbao el día 8 de febrero de 2008.

SEGUNDO: Que se formó la correspondiente lista de asistentes mediante soporte informático, con el siguiente resultado:

- Que están presentes en la Junta ciento doce mil novecientos veintiséis accionistas, titulares de setecientos setenta y cinco millones cuatrocientas una mil setecientos noventa y cuatro acciones, que representan trescientos setenta y nueve millones novecientos cuarenta y seis mil ochocientos setenta y nueve con seis euros del Capital Social; esto es, un 20,69% del mismo.

BBVA

- Que están representados cincuenta y un mil setecientos tres accionistas, titulares de mil cuatrocientos ochenta y siete millones ochocientos siete mil quinientas ocho acciones, que representan setecientos veintinueve millones veinticinco mil seiscientos setenta y ocho con noventa y dos euros de Capital Social; esto es, un 39,70% del mismo.
- Que, por lo tanto, están presentes y representados ciento sesenta y cuatro mil seiscientos veintinueve accionistas titulares de dos mil doscientos sesenta y tres millones doscientas nueve mil trescientas dos acciones, que representan mil ciento ocho millones novecientos setenta y dos mil quinientos cincuenta y siete con noventa y ocho euros del Capital Social; esto es, un 60,38% del mismo.

El Presidente declaró válidamente constituida la Junta General Ordinaria de Accionistas de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

El Notario preguntó a la Asamblea si existían reservas o protestas sobre las manifestaciones del Presidente relativas al número de socios concurrentes y al capital presente. No formulándose ninguna protesta ni reserva.

TERCERO: Que en la sesión de la Junta se adoptó, entre otros, el siguiente acuerdo que fue aprobado por mayoría de 2.224.789.451 votos, que suponen el 98,30%; con 2.433.918 votos en contra, que suponen el 0,11%; y 35.985.933 abstenciones, que suponen el 1,59%; sumando los tres conceptos 2.263.209.302.

"Ampliar en 50.000.000.000 (CINCUENTA MIL MILLONES) de euros, el importe nominal máximo delegado por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 18 de marzo de 2006, en su punto Tercero del Orden del día, ampliado por el acuerdo de la Junta General de Accionistas de 16 de marzo de 2007 en su punto Tercero del Orden del día, en el Consejo de Administración, para que, con sujeción a las disposiciones legales que sean aplicables y previa obtención de las autorizaciones que al efecto resulten necesarias, pueda, en el plazo máximo legal de cinco años desde la primera fecha mencionada, en una o varias veces, emitir directamente o a través de sociedades filiales con la plena garantía del Banco, todo tipo de instrumentos de deuda, documentada en obligaciones, bonos de cualquier clase, pagarés, cédulas de cualquier clase, warrants, total o parcialmente canjeables por acciones ya emitidas de la propia Sociedad o de otra sociedad, o liquidables por diferencias, o cualesquiera otros valores de renta fija, en euros o en otra divisa, susceptibles de ser suscritos en metálico o en especie, nominativos o



BBVA

al portador, simples o con garantía de cualquier clase, incluso hipotecaria, con o sin la incorporación de derechos a los títulos (warrants), subordinados o no, con duración temporal o indefinida. En consecuencia, el importe nominal máximo total delegado queda fijado en 185.000.000.000 (CIENTO OCHENTA Y CINCO MIL MILLONES) de euros.

Asimismo, facultar al Consejo de Administración, en los mismos términos establecidos en los acuerdos de las Juntas de 18 de marzo de 2006 y de 16 de marzo de 2007 descritos, para que en la forma que juzgue más conveniente, pueda fijar y determinar las demás condiciones inherentes a cada emisión, tanto por lo que respecta al tipo de interés, fijo, variable o vinculado, precio de emisión, valor nominal de cada título, su representación mediante títulos simples o múltiples, o mediante anotaciones en cuenta, forma y plazo de la amortización o cualquier otro aspecto de las emisiones, pudiendo, asimismo, solicitar de las Bolsas de Valores y demás organismos competentes, la cotización de los valores emitidos, con sujeción a las normas sobre admisión, permanencia y, en su caso, exclusión de la cotización, prestando cuantas garantías o compromisos sean exigidos por las disposiciones legales vigentes, así como para determinar todos aquellos extremos no previstos en el presente acuerdo o en los acuerdos de las Juntas de 18 de marzo de 2006 y de 16 de marzo de 2007, y facultar asimismo al Consejo de Administración para que, de conformidad con lo establecido en el artículo 141 de la Ley de Sociedades Anónimas, pueda sustituir las facultades que le han sido delegadas por la Junta en relación a los anteriores acuerdos a favor de la Comisión Delegada Permanente, con expresas facultades de sustitución, del Presidente del Consejo de Administración, del Consejero Delegado o de cualquier otro Administrador o apoderado de la Sociedad."

IGUALMENTE CERTIFICA :

Que el Consejo de Administración del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., en su reunión celebrada en Madrid, Paseo de la Castellana número 81 el día 2 de abril de 2008, válidamente constituido, bajo la Presidencia de D. Francisco González Rodríguez y con la asistencia de los siguientes vocales: D. José Ignacio Goirigolzarri Tellaeche, D. Tomás Alfaro Drake, D. Juan Carlos Álvarez Mezquiriz, D. Rafael Bermejo Blanco, D. Richard C. Breeden, D. Ramón Bustamante y de la Mora, D. José Antonio Fernández Rivero, D. Ignacio Ferrero Jordi, D. Román Knörr Borrás, D. José Maldonado Ramos, D. Enrique Medina Fernández y D^a Susana Rodríguez Vidarte, confiriendo D. Carlos Loring Martínez de Irujo su representación y voto en el Presidente, lo

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. con domicilio en el Pinar de San Nicolás, número 4, 48005 Bilbao, inscrito en el Registro Mercantil de Vizcaya al tomo 1.856, folio 1, tomo B1-174-A, inscripción 0253, con C.I.F. A-49385189

Nº de inscripción 1/200800-02071

BBVA

que supone, entre presentes y representados, la totalidad de los miembros que componen el Consejo de Administración, actuando como Secretario D. José Maldonado Ramos, aprobó por unanimidad entre otros, el siguiente acuerdo:

“Primero.- En uso de la facultad delegada en virtud de los acuerdos aprobados por las Juntas Generales de Accionistas de la Sociedad de 18 de marzo de 2006, de 16 de marzo de 2007 y de 14 de marzo de 2008, proceder a la emisión, en una o varias veces, de Certificados de Transmisión de Hipoteca que estarán representados por medio de títulos nominativos, que podrán ser agrupados en títulos múltiples, por un importe máximo conjunto de 1.500 millones de euros, con las mismas características, cada uno de ellos, en cuanto a vencimiento, calendario de amortización, valor nominal y pago de intereses que los préstamos con garantía hipotecaria sobre los que se emiten, que serán suscritos por uno o varios fondos de titulización promovidos por BBVA, todo ello de acuerdo con el artículo 18 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, que adiciona un nuevo párrafo al apartado dos de la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, de 14 de abril. Los préstamos con garantía hipotecaria sobre los que se emitan los Certificados de Transmisión de Hipoteca serán préstamos concedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. a empresas.

Segundo.- Autorizar la cesión a dichos fondos de titulización promovidos por BBVA, de préstamos, créditos o derechos de crédito derivados de préstamos o créditos no hipotecarios; o cualquier otro tipo de activos crediticios no hipotecarios, que Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. haya concedido para financiar a empresas.

El importe de los activos crediticios no hipotecarios objeto de cesión al fondo de titulización será igual a la diferencia entre el importe por el que finalmente se constituya el fondo (como máximo 1.500.000.000 de euros) y el nominal total conjunto de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se emitan conforme al acuerdo primero anterior.

Tercero.- Facultar en los más amplios términos como en derecho sea necesario con carácter solidario a, D. Manuel González Cid con DNI 51.361.870 H, a D. Pedro M^a Urresti Laca con DNI 78.866.442-V, a D^a Ana Fernández Manrique con DNI 812.151 K y a D. Ignacio Echevarría Soriano con DNI 837.871-G, todos ellos españoles, mayores de edad, y con domicilio a estos efectos en Castellana nº 81 de Madrid, para que, cualquiera de ellos indistintamente, dentro de los límites establecidos por este acuerdo pueda ejecutar los acuerdos anteriores a través de todas las gestiones, actos, contratos y representaciones que ellos exijan, facultándoles en particular



BBVA

para seleccionar los préstamos, créditos y derechos de crédito objeto de cesión; fijar el importe total final de préstamos a ceder y Certificados de Transmisión de Hipoteca a emitir, de acuerdo con los límites establecidos en el presente acuerdo; sustituir dichos derechos de crédito, Certificados de Transmisión de Hipoteca y demás activos por otros; determinar las condiciones de las cesiones, así como las de la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y, en su caso, firmarlos; otorgar la escritura de constitución del Fondo concretando cuantos pactos, estipulaciones y cláusulas inherentes a la misma estimen convenientes, suscribir y formalizar cuantos contratos públicos o privados sean necesarios o conexos con la operación ya sean de crédito, préstamo, garantías, agencias de pagos, de apertura de cuentas, de permuta de tipos de interés o similares, de administración, gestión de cobro y depósito de los préstamos, créditos o derechos de crédito, de colocación y/o aseguramiento y en su caso de dirección o similar de la emisión de bonos de titulización; en su caso, el contrato de gestión interna; y cualesquiera contratos que requiera tanto la cesión de los referidos activos, como la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca, así como la constitución y la estructura del Fondo, en los términos y condiciones que consideren más adecuados para ello, todo ello con vistas a su agrupación en dicho Fondo, y a dichos efectos, presentar ante los organismos supervisores o autoridades competentes cuanta documentación se requiera, y en general, realizar cuantos actos y otorgar cuantos documentos, públicos o privados estimen convenientes o necesarios, incluso escrituras de subsanación o rectificación, ratificación o cancelación. Asimismo se autoriza a los mencionados Sres. para que decidan autorizar a las sociedades gestoras que administren los fondos de titulización promovidos por BBVA para utilizar el nombre comercial "Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A." a los únicos y exclusivos efectos de las operaciones autorizadas.

Igualmente, podrán llevar a cabo cuantos actos sean necesarios para completar la ejecución del apoderamiento recibido."

ASIMISMO CERTIFICA: Que el Consejo de Administración del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., en su reunión celebrada Madrid, Paseo de la Castellana número 81, el día 25 de abril de 2008, válidamente constituido, bajo la Presidencia de D. Francisco González Rodríguez y con la asistencia de los siguientes vocales: D. José Ignacio Goirigolzarri Tellaeche, D. Tomás Alfaro Drake, D. Juan Carlos Álvarez Mezquiriz, D. Rafael Bermejo Blanco, D. Richard C. Breeden, D. Ramón Bustamante y de la Mora, D. José Antonio Fernández Rivero, D. Ignacio Ferrero Jordi, D. Román Knörr Borrás, D. Carlos Loring Martínez de Irujo, D. José Maldonado Ramos, D. Enrique Medina Fernández y D^a Susana Rodríguez Vidarte, lo que supone la totalidad

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., con domicilio en la Plaza San Nicolás, número 4, 48005 Bilbao, inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya, al tomo 3.856, folio 1, hoja B-17-A, inscripción 1026, op. C.I.F. A-48265189.

Mod. 21000097 (1.200.000 - 02/07)

BBVA

de los miembros que componen el Consejo de Administración, actuando como Secretario D. José Maldonado Ramos, aprobó por unanimidad el acta de la sesión anterior celebrada en Madrid el día 2 de abril de 2008, de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento del Registro Mercantil.

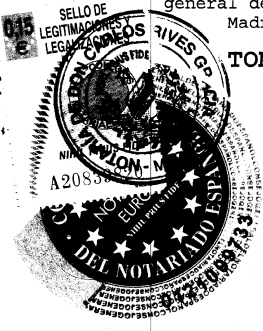
Y para que conste, a los efectos oportunos, se expide la presente con el Visto Bueno del Presidente en Madrid, a uno de julio de dos mil ocho.

Vº Bº
EL PRESIDENTE,


LEGITIMACION DE FIRMAS:-----
Yo, **CARLOS RIVES GRACIA**, Notario de Madrid y de su Ilustre Colegio, DOY FE:-----
Que considero legítimas las precedentes firmas y rúbricas que anteceden de **DON JOSE MALDONADO RAMOS** y **DON FRANCISCO GONZALEZ RODRIGUEZ**, con Documentos Nacionales de Identidad números: 1.381.560-L y 32.318.340-M, respectivamente, por ser iguales tras haberlas cotejado con las que figuran en mi protocolo general de instrumentos públicos.-----
Madrid, a uno de julio de dos mil ocho.-----

TOMO INDICADOR: VI NUMERO: 1502

BBVA
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. con domicilio en la Plaza San Nicolás, número 4, 48100 Bilbao, inscrito en el Registro Mercantil de Vizcaya al tomo 3.836, folio 1, hoja 81, 17-A, inscripción 1035, con C.I.F. A-48361619.
Not. 31000007 (1.0.0000) 02071





	<p data-bbox="774 1064 1029 1093">BBVA 8 FTPYME, F.T.A.</p> <p data-bbox="774 1131 1029 1153">Emisión de Bonos de Titulización</p>
--	---

Deloitte

Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España

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

14 de julio de 2008

BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
Plaza de Santa Bárbara, 1 – 7ª Planta
28004 Madrid

Copia a: Europea de Titulización, S.G.F.T., S.A.

Calle Lagasca, 120

28006 - Madrid

Muy señores nuestros:

Conforme a los términos acordados en nuestra Propuesta de Colaboración Profesional de fecha 1 de julio de 2008 (en adelante, "la Propuesta"), hemos procedido a realizar la revisión de determinada información referente a los derechos de crédito de la "Cartera" que se integrarán en el fondo de titulización de activos de nueva creación, "BBVA-8 FTPYME Fondo de Titulización de Activos" (en lo sucesivo, el "Fondo"), al 2 de julio de 2008. A dicha fecha, la mencionada cartera estaba constituida en su totalidad por derechos de crédito que serán adquiridos por el Fondo a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en lo sucesivo, la "Entidad Cedente") y que tenían su origen en operaciones de préstamos concedidos por la Entidad Cedente a empresas (persona jurídica) no financieras y domiciliadas en España. A la fecha de referencia, su composición era la siguiente:

	Al 2 de julio de 2008	
	Número de derechos de crédito	Saldo (Euros)
Préstamos con garantía de hipoteca inmobiliaria	1.151	616.525.208
Préstamos con garantías reales	114	41.541.141
Préstamos con garantías personales de terceros	3.030	371.826.490
Préstamos sin garantía especial	1.437	313.440.449
	5.732	1.343.333.288



En el curso de nuestra revisión hemos aplicado, aquellos procedimientos que ustedes han considerado suficientes para ayudarles en la evaluación de la validez de determinada información referida a la cartera a titularizar y que fueron acordados con ustedes en propuesta de revisión de dichos atributos para una muestra a seleccionar (véase apartado 2. del presente Informe).

Los procedimientos que se describen en el apartado 2 de este Informe no constituyen una auditoría realizada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas, por lo que no expresamos una opinión sobre la información revisada. Si hubiésemos realizado todos los procedimientos previstos para una auditoría de cuentas se podrían haber puesto de manifiesto hechos adicionales a los indicados en este Informe.

El resumen de la revisión que hemos realizado y de sus resultados se expone a continuación.

1. Técnicas de muestreo

De acuerdo con nuestra propuesta, hemos efectuado una revisión de determinados atributos de la cartera de operaciones de financiación a titularizar mediante la aplicación de técnicas de muestreo por atributos.

Las técnicas de muestreo constituyen un método generalmente aceptado para verificar los registros que mantiene una entidad en relación con un conjunto de partidas ("población") y permiten obtener una conclusión sobre dicha población mediante el análisis de un número de partidas inferior ("muestra") al del colectivo total.

El "nivel de confianza" indica la probabilidad de que el número real de partidas existente en una población con desviaciones respecto a una pauta establecida no exceda de un nivel previamente determinado ("precisión"). Tanto el nivel de confianza como la precisión se expresan en forma de porcentaje.

El muestreo de atributos supone la:

- Obtención de una muestra aleatoria.
- Verificación (contra adecuada documentación justificativa) de que las partidas que integran la muestra reúnen las características que se quieren comprobar en la población.
- Extrapolación de las conclusiones obtenidas en el análisis de la muestra a la población total.

En cualquier caso, las técnicas estadísticas sólo facilitan estimaciones de las desviaciones existentes en las poblaciones analizadas.

Los procedimientos estadísticos aplicados a nuestro trabajo parten de la hipótesis de que la población es de tipo binomial a efectos de su distribución de probabilidades.

De la muestra seleccionada, 78 préstamos (16,42%) con un saldo total pendiente de 39.790.479 euros, que representa un 40,40% en términos de saldo actual de la muestra seleccionada, corresponden a operaciones de préstamo con garantía de hipoteca inmobiliaria ("préstamo hipotecario"). Para estos 78 préstamos hipotecarios, se ha verificado adicionalmente los atributos que se indican en el apartado 2 de este Informe. Dado que estos préstamos hipotecarios constituyen una submuestra dentro de la muestra seleccionada de 475 operaciones, el nivel de confianza estadístico para la verificación de estos atributos se sitúa en un 54% en lugar de un 99% de nivel de confianza que corresponde a la muestra de 475 préstamos.

La correlación existente entre el número de desviaciones observado en el análisis efectuado sobre la muestra seleccionada y el porcentaje máximo de desviación estimado considerando el tamaño de la muestra y el nivel de confianza del 99% y del 54% es el siguiente:

Numero de desviaciones en la muestra	% máximo de desviación estimado	
	Nivel de confianza 99%	Nivel de confianza 54%
1	1,40%	2,32
2	1,77%	3,64
3	2,12%	4,96
4	2,44%	-
5	2,76%	-

2. Alcance de Nuestro Trabajo y Resumen de Conclusiones.

De la cartera de derechos de crédito anteriormente citada, hemos obtenido, por aplicación de las técnicas estadísticas a las que se hizo referencia anteriormente, una muestra aleatoria de 475 operaciones.

Para cada uno de los derechos de crédito integrante de la muestra, hemos verificado que al 2 de julio de 2008 (fecha de referencia) se cumplieran las características indicadas seguidamente, y se ha 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 y deudor: Hemos verificado contra información interna de la Entidad Cedente y los datos que figuran en el documento público de formalización de la operación (escritura o póliza), que la misma es un préstamo concedido por la Entidad Cedente a una empresa (persona jurídica) no financiera y domiciliada en España.

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

2. Titularidad: Hemos verificado con la documentación interna de la Entidad Cedente y el documento público de formalización (escritura o póliza) que la Entidad Cedente es titular de pleno dominio del préstamo a que se refiere la operación 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 los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

3. Identificación del deudor: Hemos verificado que la razón social y el CIF del deudor que consta en la base de datos de la Entidad Cedente, coinciden con los que figuran en el documento público de formalización de la operación (escritura o póliza).

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



4. Transmisión de los activos: Hemos verificado que el documento público en que se formalizó el préstamo (escritura o póliza) no incluye impedimentos a la libre transmisión del mismo por la Entidad Cedente ni la exigencia de autorizaciones o comunicaciones para su transmisión.

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

5. Acreditación de PYME: Hemos verificado con la información existente en las bases de datos del Registro Mercantil o de empresas dedicadas a la obtención de este tipo de datos, o bien en el caso de microempresas, con la información extraída de las bases de datos de la Entidad Cedente, a la fecha de revisión, que el deudor cumple con los criterios de certificación como Pequeña y Mediana Empresa – PYME – establecidos por la Comisión Europea en la Recomendación de 6 de mayo de 2003.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,77% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

6. Fecha de formalización del préstamo: Hemos verificado que la fecha inicial del préstamo, que figura en la base de datos de la Entidad Cedente, en caso de ser fecha de formalización del préstamo, coincide con la que figura en el documento de formalización del préstamo (escritura o póliza) o, en caso de ser fecha de disposición, coincide con la documentación adicional aportada por la Entidad Cedente del mismo, y esta última, es consecuente con los términos del correspondiente documento público de formalización.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,40% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

7. Fecha de vencimiento del préstamo: Hemos verificado que la fecha de vencimiento del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente coincide con la que figura en el documento público de formalización de la operación (escritura o póliza), o en la documentación adicional aportada del mismo, en caso de haber experimentado algún reembolso anticipado que provoque un acortamiento del plazo del préstamo, o en caso de modificación a una fecha de vencimiento posterior.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,40% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

8. Plazo de amortización no inferior a un año: Hemos verificado con el documento público de formalización de la operación (escritura o póliza) que el vencimiento inicial del préstamo a contar desde la fecha de formalización no es inferior a doce meses.

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

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

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

10. Saldo actual del préstamo (capital pendiente): Hemos verificado que el saldo del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente no difiere del que resulta de estimar dicho saldo

en función de sus fechas de inicio y vencimiento e importe inicial establecidos en el documento público de formalización del préstamo (escritura o póliza), así como en función del tipo de interés y, en su caso, pagos retrasados y anticipados, que figuran 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 los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

11. Tipo de interés o índice de referencia: Hemos verificado que el tipo de interés, para aquellos préstamos con tipo de interés fijo, que figura en la base de datos de la Entidad Cedente coincide con el que figura en el documento público (escritura o póliza) de formalización del préstamo o en la documentación adicional aportada por la Entidad Cedente, en caso de acuerdo entre las partes de modificación del mismo. Asimismo, hemos verificado para aquellos préstamos con tipo de interés variable, que el índice o tipo de interés de referencia para la determinación del tipo de interés aplicable al préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente coincide con el que figura en el documento (escritura o póliza) de formalización del préstamo o en la documentación adicional aportada por la Entidad Cedente, en caso de acuerdo entre las partes de modificación de dicho índice o tipo de interés de referencia.

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

12. Diferencial del tipo de interés: Hemos verificado que el diferencial a aplicar sobre el índice o tipo de referencia del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad Cedente, coincide con el indicado en el documento público de formalización del préstamo (escritura o póliza), o en la documentación adicional aportada por la Entidad Cedente, en caso de acuerdo entre las partes de modificación de dicho diferencial.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,40% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

13. Tipo de interés aplicado: Hemos verificado que el tipo de interés aplicado a la fecha de referencia, que se desprende de los apartados 11) y 12) anteriores, al que se calculan las cuotas, coincide con el que figura en la Base de datos de la Entidad Cedente.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,40% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

14. Retrasos en el Pago: Hemos verificado, contra información interna de la Entidad Cedente, que los débitos vencidos del préstamo se encuentran al corriente de pago o, en su caso, el retraso en el pago no supera los 90 días a la fecha de referencia.

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

15. Situación concursal: Hemos verificado con los documentos y las bases de datos de la Entidad Cedente que, con la información que se dispone, el deudor al que se le ha otorgado el préstamo no se encuentra en situación concursal alguna.

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



16. Préstamo promotor: Hemos verificado con el documento público de formalización (póliza o escritura) que el préstamo no corresponde a financiaciones concedidas a promotores inmobiliarios para la construcción o rehabilitación de viviendas y/o inmuebles comerciales o industriales, destinados para la venta, ni a operaciones de arrendamiento financiero.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,40% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

De la muestra seleccionada, 78 préstamos (16,42%) con un saldo total pendiente de 39.790.479 euros, que representan un 40,40% en términos de saldo actual de la muestra seleccionada, corresponden a operaciones de préstamo con garantía de hipoteca inmobiliaria ("préstamo hipotecario"). Para estos 78 préstamos se ha verificado adicionalmente los atributos que se indican a continuación. Dado que estos préstamos hipotecarios constituyen una submuestra dentro de la muestra seleccionada de 78 operaciones, el nivel de confianza estadístico para la verificación de estos atributos se sitúa en un 54% en lugar de un 99% de nivel de confianza que corresponde a la muestra de 475 préstamos. Los atributos que se han verificado adicionalmente de estos préstamos hipotecarios son los siguientes:

17. Formalización del préstamo hipotecario: Hemos verificado que el préstamo hipotecario se ha formalizado en Escritura Pública.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 54% que no más del 1% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

18. Dirección de la propiedad hipotecada: Hemos verificado que la dirección o el número de finca registral de la propiedad hipotecada por el préstamo 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 el préstamo y en el certificado de tasación emitido por la entidad que efectuó la tasación.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 54% que no más del 1% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

19. Garantía hipotecaria: Hemos verificado con la Escritura Pública en que se formalizó el préstamo, que la garantía hipotecaria está inscrita en el Registro de la Propiedad y está constituida con rango de primera hipoteca sobre el pleno dominio de la propiedad o propiedades hipotecadas.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 54% que no más del 2,32% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

20. Propiedad hipotecada: Hemos verificado que la propiedad o propiedades hipotecadas están situadas en España y en el caso de bienes inmuebles que corresponde a edificaciones, su construcción ya está terminada.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 54% que no más del 2,32% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

21. Valor de tasación: Hemos verificado que el valor de tasación de la propiedad hipotecada que figura en la base de datos de la Entidad Cedente coincide o es inferior con el que figura en el certificado de tasación emitido por la entidad que efectuó la tasación.

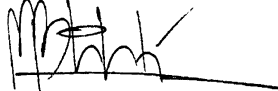
De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 54% que no más del 1% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

22. Seguro de daños: hemos verificado que las escrituras públicas en las que están formalizadas los préstamos hipotecarios determinan que mientras éstos no estén totalmente reembolsados, el deudor queda obligado a tener asegurados los inmuebles hipotecados del riesgo de incendios y otros daños durante la vigencia del contrato, al menos en las condiciones mínimas exigidas por la legislación vigente reguladora del mercado hipotecario.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 54% que no más del 1% de los préstamos incluidos en la cartera no reúne esta característica.

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

DELOITTE, S.L.



Miguel Ángel Bailón



BBVA

de los miembros que componen el Consejo de Administración, actuando como Secretario D. José Maldonado Ramos, aprobó por unanimidad el acta de la sesión anterior celebrada en Madrid el día 2 de abril de 2008, de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento del Registro Mercantil.

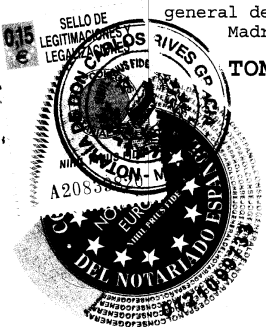
Y para que conste, a los efectos oportunos, se expide la presente con el Visto Bueno del Presidente en Madrid, a uno de julio de dos mil ocho.

Vº Bº
EL PRESIDENTE,

LEGITIMACION DE FIRMAS:-----
Yo, **CARLOS RIVES GRACIA**, Notario de Madrid y de su Ilustre Colegio, DOY FE:-----
Que considero legítimas las precedentes firmas y rúbricas que anteceden de **DON JOSE MALDONADO RAMOS** y **DON FRANCISCO GONZALEZ RODRIGUEZ**, con Documentos Nacionales de Identidad números: 1.381.560-L y 32.318.340-M, respectivamente, por ser iguales tras haberlas cotejado con las que figuran en mi protocolo general de instrumentos públicos.-----
Madrid, a uno de julio de dos mil ocho.-----

TOMO INDICADOR: VI NUMERO:1502

BBVA
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. con domicilio en la Plaza San Nicolás, número 4, 48003 Bilbao, inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya al tomo 3.848, folio 5, Ingi. Bu. 1.ª, inscripción 1035, con C.I.F. A.48252169.
Visto: 7.1006007 / 1.200.000 - 02/07/

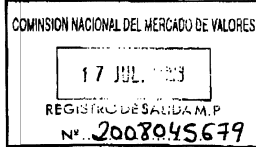




DIRECCIÓN GENERAL
DE MERCADOS

Serrano, 47
28001 Madrid, España

T 134 915 651 500
www.cnmv.es



Sr. D. Mario Maslá Vicente

Director General de Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T.
C/ Lagasca, 120
28006, MADRID

Madrid, 17 de julio de 2008

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: **BBVA-8 FTPYME F.T.A.**
Emisión: **Bonos de titulización por importe de 1.100.000.000 euros**
Sociedad Gestora: **Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T.**

con fecha 17 de julio de 2008 el Presidente de esta Comisión Nacional del Mercado de Valores ha adoptado el siguiente acuerdo:

** Examinada la documentación correspondiente a la constitución del Fondo de Titulización de Activos con emisión de valores de renta fija remitida por la entidad Europea de Titulización, S.A., 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 Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en virtud de la delegación que le ha sido conferida por acuerdo del Consejo de esta Comisión de fecha 24 de octubre de 2007, ACUERDA.*

*Inscribir en los Registros Oficiales contemplados en el artículo 92 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores el informe de los auditores, los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo de Titulización de Activos denominado BBVA-8 FTPYME FTA con emisión de bonos de titulización y promovido por la entidad Europea de Titulización, S.A., 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	ES0370462006
A2(G)	ES0370462014
B	ES0370462022
C	ES0370462030



El Real Decreto 1732/98 determina la obligatoriedad del abono de la tasa (Tarifa 1) cuya liquidación, por un importe de **40.609,93 euros** se adjuntará.

Atentamente,

Angel Benito Benito
Director General de Mercados



MINISTERIO
DE ECONOMÍA Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DEL TESORO
Y POLÍTICA FINANCIERA

Orden FTPYme 01/2008

ORDEN DEL MINISTRO DE ECONOMÍA Y HACIENDA POR LA QUE SE OTORGA AVAL DEL ESTADO A LA EMISIÓN DE VALORES DE RENTA FIJA POR EL FONDO BBVA-8 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, POR UN IMPORTE NOMINAL TOTAL DE 461.700.000 EUROS

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 113 de la Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria, en relación al apartado uno, del artículo 57, de la Ley 51/2007, de 26 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2008, en su redacción dada por el artículo 7 del Real Decreto-Ley 2/2008, de 21 de abril, de medidas de impulso a la actividad económica, que fija en 3.000 millones de euros la cuantía máxima de los avales que podrá otorgar el Estado durante el ejercicio de 2008 con el objeto de garantizar valores de renta fija emitidos por Fondos de Titulización de Activos y con el apartado 5 del artículo 3 de la ORDEN PRE/3/2007, de 10 de enero, sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la financiación empresarial, DISPONGO:

PRIMERO.- OBJETO DEL AVAL

El Estado español garantiza con renuncia al beneficio de excusión establecido en el artículo 1.830 del Código Civil, las obligaciones económicas exigibles al Fondo BBVA-8 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el "Fondo"), gestionado por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (la "Sociedad Gestora"), derivadas de la emisión y suscripción de los Bonos de la Serie A2(G) ("Serie Avalada" o "Serie Garantizada") por un importe nominal de 461.700.000 euros.

SEGUNDO.- CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

El presente Aval se extiende exclusivamente al principal y a los intereses correspondientes a los valores de renta fija (los "Bonos") de la Serie Avalada que se recogen a continuación, quedando expresamente excluidos los eventuales conceptos de gasto no detallados de forma expresa en esta Orden.



MINISTERIO
DE ECONOMÍA Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA
DIRECCIÓN GENERAL DEL TESORO
Y POLÍTICA FINANCIERA

Las características principales de los valores que se garantizan serán las siguientes:

Serie A2(G):

- a) **NATURALEZA:** Bonos de renta fija.
- b) **EMISOR:** BBVA-8 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.
- c) **IMPORTE DE LA EMISIÓN AVALADA:** 4.617 Bonos de la Serie A2(G), con un nominal cada uno de 100.000 euros, por un importe nominal total de 461.700.000 euros.
- d) **AMORTIZACIÓN Y VENCIMIENTO DE LOS VALORES:** Según condiciones de emisión reflejadas en el Folleto y estipuladas en la Escritura de Constitución del Fondo.
- e) **INTERESES:** Según condiciones de emisión reflejadas en el Folleto y estipuladas en la Escritura de Constitución del Fondo.

TERCERO.- VENCIMIENTO DEL AVAL

El presente Aval del Estado permanecerá en vigor y con plenos efectos hasta el total cumplimiento de las obligaciones económicas derivadas para el Fondo de la emisión y suscripción de los Bonos pertenecientes a la Serie Avalada. En todo caso, dicho aval dejará de surtir efectos y su ejecución no podrá ser exigida a partir del 16 de diciembre de 2041 o, si dicha fecha no fuera día hábil, a partir del primer día hábil siguiente.

Cualquier modificación del periodo de vigencia de las obligaciones a cargo del Fondo derivadas de los Bonos pertenecientes a la Serie Avalada o de cualquier circunstancia con trascendencia en la exigibilidad del Aval, no producirá efectos frente al Estado, que quedará obligado en los estrictos términos previstos en esta Orden, salvo que concurra el consentimiento expreso previo a dicha alteración por parte de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.



CUARTO.- EFECTIVIDAD DEL AVAL

La efectividad del Aval otorgado mediante la presente Orden queda condicionada a: (i) la confirmación como finales por la Agencia de Calificación, antes del inicio del Periodo de Suscripción, de las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series de Bonos, (ii) que no se produzca la resolución del Contrato de Dirección, Aseguramiento, Colocación y Suscripción de la Emisión de Bonos, (iii) que se pague a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera la comisión prevista en el Apartado Séptimo de la presente Orden, y (iv) la remisión de la documentación mencionada en el tercer párrafo del Apartado Octavo de la presente Orden a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

QUINTO.- EJECUCIÓN DEL AVAL

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

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

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

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

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval del Estado para atender el pago de los intereses exigibles de la Serie Avalada, se destinarán al pago de dichos intereses, según corresponda, en la siguiente Fecha de Pago o en la Fecha de



MINISTERIO
DE ECONOMÍA Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DEL TESORO
Y POLÍTICA FINANCIERA

Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo inmediatamente a su percepción y en todo caso antes de que tuviera lugar la extinción del Fondo.

2. En cualquier Fecha de Pago que no sea la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles para Amortización no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie Avalada en el importe que correspondiera conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización por producirse un Déficit de Amortización.

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

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval del Estado para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie Avalada, se destinarán al pago de dicha amortización en la siguiente Fecha de Pago.

3. En la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles de Liquidación no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie Avalada en su totalidad.

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

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval del Estado para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie Avalada, se destinarán al pago de dicha amortización inmediatamente a su percepción y en todo caso antes de que tuviera lugar la extinción del Fondo.



MINISTERIO
DE ECONOMÍA Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DEL TESORO
Y POLÍTICA FINANCIERA

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

SEXTO.- PAGO

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

No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, podrá arbitrar mecanismos para abonar a los titulares de los Bonos de la Serie Avalada la totalidad o parte del importe de la obligación de pago asumida por el presente Aval en su misma fecha de vencimiento, correspondiendo al propio Fondo soportar, en su caso, el coste derivado de dicho mecanismo.

SÉPTIMO.- COMISIONES

La prestación y el otorgamiento del presente Aval del Estado devengarán una comisión única de 1.385.100,00 euros, correspondiente al resultado de aplicar el 0,30% al valor nominal de los valores de renta fija avalados.

Según lo previsto en el apartado 3 del artículo 3 de la ORDEN PRE/3/2007, de 10 de enero, sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la financiación empresarial, la comisión se liquidará por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera una vez constituido el Fondo, y deberá satisfacerse en el plazo de 15 días contados a partir del siguiente al de la notificación de su liquidación a la entidad gestora del Fondo de Titulización de Activos, quedando condicionada la efectividad del aval a su pago.



MINISTERIO
DE ECONOMÍA Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DEL TESORO
Y POLÍTICA FINANCIERA

OCTAVO.- OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD GESTORA

La Sociedad Gestora deberá comunicar a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera en cada Fecha de Pago de los Bonos de la Serie Avalada, el saldo vivo de la Serie Avalada y al final de cada ejercicio, además del citado saldo vivo, una estimación de la carga financiera de la Serie Avalada para el ejercicio siguiente.

La Sociedad Gestora deberá remitir después de cada Fecha de Pago la información prevista en la Resolución de 23 de junio de 2005, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en las condiciones y con el contenido previsto en la misma.

La Sociedad Gestora deberá igualmente remitir a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera: (i) un ejemplar del Folleto registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, (ii) una copia autorizada de la Escritura de Constitución del Fondo, (iii) una certificación de BBVA manifestando que los Préstamos reúnen las condiciones del Convenio Marco de colaboración anexo a la ORDEN PRE/3/2007, de 10 de enero, sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la financiación empresarial, y que son préstamos otorgados a empresas (personas jurídicas) pequeñas y medianas (PYMES, de acuerdo con la definición de la Comisión Europea - Recomendación de 6 de mayo de 2003-) no financieras domiciliadas en España, (iv) una copia de la carta de la Agencia de Calificación reconocida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) por la que comunique las calificaciones definitivas otorgadas a cada una de las Clases o Series de Bonos, (v) una comunicación indicando el código de identificación fiscal asignado al Fondo, y (vi) una copia autorizada del acta notarial del desembolso de la suscripción de los Bonos otorgada por la Sociedad Gestora.

NOVENO.- SUBROGACION

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



MINISTERIO
DE ECONOMÍA Y HACIENDA

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA

DIRECCIÓN GENERAL DEL TESORO
Y POLÍTICA FINANCIERA

respectivamente, en el Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda.

En caso de que conforme a las reglas anteriores, en una Fecha de Pago, el Fondo, además de reintegrar el importe dispuesto con cargo al Aval del Estado, requiera la disposición de un nuevo importe para el pago de intereses o para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie Avalada, la Sociedad Gestora calculará y aplicará el importe neto que, según el caso, deba solicitar o reintegrar al Estado.

La Dirección General del Tesoro y Política Financiera comunicará la presente Orden a la Sociedad Gestora a los efectos de notificar la garantía estatal sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado cuarto de esta Orden.

Asimismo, entregará y recibirá en representación del avalista las comunicaciones y declaraciones a que dé lugar la presente garantía, dictará las resoluciones precisas para su aclaración y efectuará todos los actos necesarios para la ejecución del Aval.

Lo que comunico a V.I.

Madrid, 21 de julio de 2008

EL VICEPRESIDENTE SEGUNDO DEL GOBIERNO
Y MINISTRO DE ECONOMÍA Y HACIENDA,

P.D. (ORDEN PRE/3/2007, de 10 de enero, sobre los
Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de
Activos para favorecer la financiación empresarial, BOE de
12 de enero de 2007)

LA DIRECTORA GENERAL DEL TESORO Y
POLÍTICA FINANCIERA,

Intervenido y conforme
EL INTERVENTOR

Fdo.: Irene Torrijos Rodríguez

Soledad Núñez Ramos



RELACION DE PRESTAMOS HIPOTECARIOS Y CERTIFICADOS DE TRANSMISION DE HIPOTECA EMITIDOS PARA LA CONSTITUCION DEL FONDO DE UTILIZACION DE ACTIVOS (BVA) APTIME FONDO DE UTILIZACION DE ACTIVOS POR BANCO BILBAO BIZKAYA ARGENTARIA S.A.

Table with columns: NUMERO CERTIFICADO, FECHA EMISION, PRESTAMO HIPOTECARIO, FECHA ESCRITURA, CAPITAL INICIAL, % PARTI, CAPITAL INICIAL, % PARTI, TIPO DE INSTRUMENTO, PERIODO DE VALORACION, MARGEN DE EXCESSO, PERIODO DE VALORACION, DIA DE VALORACION, FECHA DE VALORACION, PLZ, % DENOMINA, NOMBRE (FRCA), NOMBRE (INSC). The table contains a large volume of data rows for various mortgage certificates.



RELACION DE PRESTAMOS NO REPUGNANTES PARA LA CONSTITUCION DEL FONDO DE TITULACION DE ACTIVOS BBVA-BFFPYME FTA BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.

FECHA DE CREACION: 21 de Julio de 2008

Table with columns: NÚMERO, FECHA, FECHA, CAPITAL, %, VENCIMIENTO, TIPO DE PER, ID, MARGEN PER, DIA, PERIODO, PLAZO, DEMORA. It contains a detailed list of financial transactions and loan terms.



PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES



**TÍTULO MÚLTIPLE REPRESENTATIVO DE
CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA EMITIDOS POR
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.**

BV1242152

El presente título múltiple representa novecientos treinta y ocho (938) certificados de Transmisión de Hipoteca con un valor nominal total de quinientos seis millones seiscientos quince mil seiscientos sesenta y cuatro euros con noventa y dos céntimos (506.615.661,92 euros) sobre novecientos treinta y ocho (938) préstamos con garantía de hipoteca inmobiliaria y, en su caso, con garantías adicionales, concedidos a empresas (en adelante, los "Préstamos Hipotecarios"), emitidos por BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A. (en adelante "la entidad emisora"), con domicilio social en Bilbao, Plaza de San Nicolás número 4, C.I.F. A-48265169, e inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya al tomo 2083 general, 1545 de la sección 3ª de Sociedades, folio 1, hoja nº 14741, inscripción 1ª.

El presente título nominativo múltiple se emite a favor de BBVA-8 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (en adelante el "participante"), constituido mediante escritura pública otorgada el 21 de julio de 2008 ante el Notario de Madrid D. Emilio Recoder de Casso (en adelante la "Escritura de Constitución"), representado y administrado por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, con domicilio en Madrid, calle Lagasca nº. 120, C.I.F. A-80514486, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 5.461, libro 0, folio 49, Sección 8, hoja M-89355, inscripción 1ª.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente título múltiple se rigen por la Ley 2/1981 de 25 de marzo, en su redacción vigente, el Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo, el Real Decreto 1289/1991 de 2 de agosto, la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, de 14 de abril, según su redacción vigente y demás normativa que resulte aplicable, y cumple todos los requisitos establecidos en ella.

1. Certificados de Transmisión de Hipoteca y Préstamos Hipotecarios.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en el presente título múltiple y las características de los Préstamos Hipotecarios de los que participan, se detallan en el Anexo al mismo constituido por 10 páginas numeradas de la 1/10 a la 10/10, impresas en 5 folios de papel común a doble cara.

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 reembolsado, de los intereses ordinarios y de los intereses de demora 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 a que correspondan y dan derecho a su titular a percibir la totalidad de los pagos que en concepto de reembolso del capital, incluyendo los producidos por amortizaciones anticipadas, reciba la entidad emisora por los Préstamos Hipotecarios relacionados en el Anexo al presente título múltiple, así como los correspondientes a la totalidad de los intereses ordinarios y de demora, confiriendo a su titular el resto de los derechos que se recogen en la Escritura de Constitución.

Corresponderán al participante todas las cantidades que en concepto de principal, intereses y demás conceptos recogidos en la Escritura de Constitución, se devenguen con relación a cada uno de los Préstamos Hipotecarios desde el día de hoy, inclusive, fecha de emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. Los intereses incluirán además los intereses devengados y no vencidos desde la última fecha de liquidación de intereses de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, anterior o igual a esta fecha de emisión, y, si fuera el caso, los intereses vencidos y no satisfechos a esta misma fecha. Asimismo, también corresponderán al participante, la totalidad de las cantidades que se devenguen por los intereses de demora de los Préstamos Hipotecarios y cualesquiera otras cantidades, inmuebles, bienes, valores o derechos que sean percibidos en pago de principal, intereses o gastos de los Préstamos Hipotecarios, tanto por el precio de remate o importe determinado por resolución judicial o procedimiento notarial en la ejecución de las garantías hipotecarias o no hipotecarias, como por la enajenación o explotación de los inmuebles, bienes o valores adjudicados o, como consecuencia de las citadas ejecuciones, en administración y posesión interina de los inmuebles, bienes o valores en proceso de ejecución.

La entidad emisora practicará, sobre los pagos que correspondan efectuar al participante en concepto de intereses las retenciones que establezca la legislación vigente.

El participante tiene derecho a la percepción de cuantas cantidades sean satisfechas por los deudores hipotecarios, tanto en concepto de reembolso del principal como de intereses, así como por cualquier otro concepto, incluyendo los contratos de seguros celebrados por razón de los Préstamos Hipotecarios que son cedidos por la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, y los derivados de cualquier derecho

accesorio, excluidas las comisiones que pudieran estar establecidas para cada uno de los Préstamos Hipotecarios. No obstante, el participante podrá pactar con la entidad emisora plazos diferentes para el pago de dichas cantidades.

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

3. Falta de pago por deudor hipotecario.

La entidad emisora no asume responsabilidad alguna por el impago de los deudores hipotecarios ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales ni incurre en pactos de recompra de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, a excepción de las previsiones para la sustitución de los Certificados de Transmisión de Hipoteca contenidas en la Escritura de Constitución.

La ejecución de los Préstamos Hipotecarios corresponde a la entidad emisora y al titular del Certificado de Transmisión de Hipoteca en los términos establecidos en el artículo 66 del Real Decreto 685/1982 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 la entidad emisora para la efectividad de los vencimientos del mismo por principal, intereses y demás conceptos, siempre que el incumplimiento de la obligación no sea consecuencia de la falta de pago del deudor del Préstamo Hipotecario.

4. Custodia y administración.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982 en redacción dada por el Real Decreto 1289/1991, la entidad emisora conserva la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios y vendrá obligada a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los mismos.

La novación de los Préstamos Hipotecarios cuando fuera consentida por el participante, afectará a los Certificados de Transmisión de Hipoteca y a su titular.

5. Transmisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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

Los titulares de los Certificados de Transmisión de Hipoteca deberán notificar a la entidad emisora las transferencias de los 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 a la entidad emisora una cuenta de pago.

Ninguna responsabilidad será imputable a la entidad emisora que efectúe las notificaciones o los pagos correspondientes a la persona que 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 del Real Decreto 685/1982.

El titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca tendrá derecho a solicitar de la entidad emisora la emisión de nuevos títulos unitarios o múltiples representativos de uno o varios Certificados de Transmisión de Hipoteca de los representados por el presente título múltiple, que le serán canjeados por éste.

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

En lo no consignado específicamente en las condiciones y características de los Certificados de Transmisión de Hipoteca recogidas en este título, se estará a lo establecido en la Escritura de Constitución, en las escrituras de los Préstamos Hipotecarios y en la normativa aplicable.

La entidad emisora y el titular en cada momento de los Certificados de Transmisión de Hipoteca se someten expresamente a los Juzgados y Tribunales de la ciudad de Madrid competentes para cualquier cuestión que pueda suscitarse en relación con los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

En Madrid, a 21 de julio de 2008.

BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.
P.P.

Fdo.: *A. Fernández Manrique*
Dña. Ana Fernández Manrique

**Claves utilizadas en el Anexo al presente título múltiple
por el que se relacionan los Certificados de Transmisión de Hipoteca y Préstamos
Hipotecarios
para la cesión a BBVA-8 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Clave	Descripción
(1)	Número del Certificado de Transmisión de Hipoteca ("Certificado").
(2)	Fecha de emisión del Certificado.
(3)	Número Préstamo Hipotecario ("Préstamo").
(4)	Fecha escritura del Préstamo.
(5)	Capital inicial del Préstamo.
(6)	Tanto por ciento (%) que el certificado participa sobre el capital pendiente de reembolso del Préstamo.
(7)	Capital pendiente de reembolso del Préstamo y capital del Certificado ("Capital vivo").
(8)	Tipo de interés actual del Préstamo y del Certificado (%).
(9)	Periodicidad de liquidación de intereses del Préstamo y del Certificado.
(10)	Índice o tipo de referencia del Préstamo y del Certificado.
(11)	Margen o diferencial sobre el índice referencia del Préstamo y del Certificado.
(12)	Periodicidad de revisión del tipo de interés del Préstamo y del Certificado.
(13)	Forma o sistema de amortización del Préstamo y del Certificado.
(14)	Fecha de vencimiento del Préstamo y del Certificado.
(15)	Plazo restante al vencimiento final del Préstamo y del Certificado (meses).
(16)	Tipo de interés de demora actual del Préstamo y del Certificado (%).
(17)	Número de finca registral (Registro de la Propiedad) del inmueble hipotecado.
(18)	Número de inscripción de la hipoteca en el Registro de la Propiedad.

TESTIMONIO POR LEGITIMACION DE FIRMAS

Numero 795 de la Sección Segunda. Libro Indicador 2008.

Yo, EMILIO RECODER DE CASSO, Notario de Madrid con residencia en esta capital.

-----DOY FE:-----

De que considero legitima la firma que antecede de DOÑA ANA FERNÁNDEZ MANRIQUE, con D.N.I. número 812.151.- K Y, por haber sido puesta en mi presencia.-----
Madrid, a veintiuno de julio de dos mil ocho.-----



dlc
#Zewlin



Método de creación de los activos.

Los préstamos seleccionados para su cesión al Fondo han sido concedidos por BBVA siguiendo sus procedimientos habituales de análisis y valoración del riesgo crediticio para la concesión de préstamos a pequeñas y medianas empresas. Los procedimientos vigentes de BBVA se describen a continuación:

1. Introducción.

Banca de Empresas es la Unidad de Negocio de BBVA creada para dar servicio a las empresas. Es una unidad especializada en la gestión y en el tratamiento de grandes, medianas y pequeñas empresas. Banca Comercial es la Unidad de Negocio de BBVA creada para gestionar el negocio procedente de los segmentos de particulares, comercios y pequeñas empresas.

Canales de originación.

Banca de Empresas tiene una red de distribución propia de 211 Oficinas.

Banca Comercial cuenta oficinas de ámbito nacional, dentro de las cuáles se dan ciertas especializaciones según detalle:

- Oficinas de Entorno Negocios
- Oficinas de Entorno Rural

El modelo de gestión está basado en una gestión personalizada e integral del cliente; todos los clientes tienen asignado un gestor personal.

2. Procesos de concesión.

2.1 Sistema de apoyo a la toma de decisiones para la concesión: *rating* interno.

Las herramientas de *rating* son sistemas de análisis y valoración que permiten a BBVA fijar una calificación crediticia a un cliente basada en datos y criterios. Sirve de base para:

- Facilitar políticas de riesgos coherentes con la calificación y realizar el seguimiento del riesgo vivo
- Delegación de facultades
- Posibilitar políticas de precios diferenciadas

Esta herramienta se integra en los procesos y circuitos de riesgos dando cobertura a todas las fases del ciclo de riesgos, incorporando un sistema de valor añadido en cada una de ellas que evita la reelaboración de información (sistema de análisis incremental). Posibilitan adecuar esfuerzos y asignar capacidades en función de los tipos de riesgos:

- Menor información en riesgos de bajo perfil.
- Mayor nivel de información y análisis en riesgos complejos

Esto permite homogeneizar los criterios de admisión y descentralizar la decisión acortando los tiempos de respuesta. La herramienta *rating* de Pymes surge como consecuencia de un desarrollo interno de BBVA y se implantó en septiembre 2002.

• Metodología para establecer el *rating*

Calificación

El método que se ha seguido para establecer el *rating* de un cliente es el siguiente:

1. Valorar la empresa otorgando una puntuación.

Se consideran dos tipos de información:

- Factores cuantitativos: análisis de los estados financieros
- Factores cualitativos: de informes de clientes

Cada uno de los factores lleva asociados unos puntos o pesos. La suma determina la puntuación final del cliente.

2. Obtener variables alertadas.

Se trata de elementos que aunque no influyan en la puntuación obtenida por la empresa, pueden alertar de situaciones que sobrepasan unos parámetros predefinidos. Se pueden alertar tanto variables que intervienen en la puntuación como otras definidas al efecto ya sean cuantitativas como cualitativas.

En función de su importancia se clasifican en:

- Variables a explicar: no condicionan la puntuación obtenida e indican que determinadas variables toman valores fuera de los habituales.
- Variables condicionantes: por su relevancia, la existencia de éstas condicionan la puntuación obtenida por el cliente.

3. Valorar variables alertadas.

El gestor o analista de BBVA que realiza el *rating* debe valorar las variables que hayan podido resultar alertadas y aclarar suficientemente los motivos que han originado las alertas y su posible justificación.

Modelos de rating

Los modelos que se han desarrollado se pueden agrupar en dos tipologías:

1. General de empresas diferenciado por su tamaño:
 - Corporativas
 - Empresas
 - PYMEs
2. Específicos para otros segmentos de negocio.

Escala maestra

Uno de los objetivos primordiales de un sistema de *rating* es calificar a los clientes en función de su calidad crediticia. Esta calidad se determina por la probabilidad de que un cliente incurra en morosidad. Para calcular la tasa de morosidad, se utiliza una escala maestra que permite asociar a cada cliente con una probabilidad de mora. Es única para todo el Banco.

La escala maestra se compone de una serie de valores o grados a cada uno de los cuales se le asocia una probabilidad de mora (tasa de morosidad anticipada TMA o EDF).

• **Rating de PYMEs**

Las variables que intervienen en la puntuación del *rating* de PYMEs son las siguientes:

Factores cuantitativos.

- Solvencia patrimonial de la empresa
 - Inmuebles netos de cargas sobre el total del balance
 - Resto instalaciones sobre el total del balance
 - Tamaño (total activo)
- Solvencia patrimonial de los garantes
 - Capacidad para absorber deudas del negocio
 - Solvencia socios
- Financiero
 - Inversión total en el negocio
 - Financiación inversiones
 - Deuda bancaria
 - Capacidad de amortización



- Económico
 - Evolución ventas
 - Recursos generados sobre ventas
 - Recursos generados sobre total balance

Factores cualitativos

Los factores cualitativos se capturan al elaborar el *rating* y son los siguientes:

- Sector: se obtiene automáticamente de la valoración realizada por el Área de Análisis Sectorial
- Antigüedad en el negocio

La puntuación final obtenida se compara con la escala maestra de BBVA asociando a cada puntuación una tasa de morosidad anticipada (EDF) que refleja la probabilidad de que la empresa incurra en situación de morosidad en el plazo de un año contado a partir de la última fecha de los estados analizados. Una vez obtenida la puntuación se analizan las variables que han resultado alertadas.

Factores de contraste, consistencia y alertas

Para completar el *rating*, existen una serie de ratios y variables que hay que verificar. Estos factores forman parte inseparable del *rating* y están unidos a la puntuación obtenida por el cliente. Pueden ser de dos tipos: cuantitativos y cualitativos.

Esquema general de funcionamiento

Para obtener un *rating* interno es necesario contar con una información mínima del cliente (estados financieros, otras informaciones y CIRBE), capturar los datos en las aplicaciones corporativas, proceder al cálculo automático que facilita el sistema, de acuerdo con un algoritmo calculado según lo descrito anteriormente, y finalmente proceder al análisis y valoración de los resultados que facilita la herramienta.

2.2 Proceso de concesión.

a) Banca Comercial

El gestor recibe un planteamiento de un cliente que puede ser o no cliente de BBVA. Solicita la información que considera necesaria para poder decidir y que como mínimo, debe ser la que se establece en la Norma interna de Delegación en materia de riesgos según se detalla en el punto 2.2.4 referente a la delegación en materia de riesgos.

b) Banca de Empresas

El proceso de admisión nace a partir de la solicitud del riesgo por el cliente. El Grupo BBVA tiene establecido en el segmento de empresas Pyme un modelo de gestión personalizada.

La admisión de las operaciones comienza con la solicitud del cliente, que puede ser conocido por mantener en la actualidad riesgo en curso con BBVA o haber sido cliente en el pasado o no haber tenido trato nunca con BBVA.

2.2.2 Información requerida.

a) Banca Comercial

La información mínima para poder decidir, será la siguiente:

- Balance o, alternativamente, declaración de bienes o del patrimonio
- Cuenta de explotación del último ejercicio
- En aquellas empresas en que los riesgos en BBVA superen los 300.000 €, o los 1.200.000 € en el total SCIR, los balances y cuentas de explotación, deberán ser auditados. Conviene recordar que las empresas están obligadas a cubrir este requisito cuando se dan al menos dos de las circunstancias siguientes:
 - i. Que el Activo supere los 2.373.997,81 €
 - ii. Que la cifra de ventas sea superior a los 4.747.995,62 €
 - iii. Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio referido haya superado los 50 trabajadores.
- Comprobación del RAI, morosidad interna del BBVA, ASNEF, etc.
- Posición completa del cliente.
- Comprobación del patrimonio y de las garantías del titular y garantes.
- Para clientes con *rating*, evolución histórica de las calificaciones.

b) Banca de Empresas

El gestor antes del análisis y la sanción de la operación y con carácter general, actúa como sigue:

Actualización o elaboración del expediente con la siguiente información:

- Balances, estados financieros, auditorías
- Declaración de bienes de los garantes
- Informes de actividad de la empresa y finalidad de la operación
- Verificaciones registrales
- Posiciones actuales en BBVA y en el sistema bancario

Estudio de la operación

En base a la información aportada por el cliente, complementada con la del propio BBVA y otras fuentes externas, se elabora el plan financiero o soporte base en el que figuran:

- Plan financiero: situación económico-financiera, actividad, accionistas, participaciones, etc.
- Consulta o elaboración del *rating* y conducción del riesgo empresarial (CRE). Evolución
- Consulta de filtros de morosidad
- Evolución CIR, incluyendo garantes
- Experiencia anterior, en caso de ser cliente
- Cualquier otro dato relevante o esclarecedor para la toma de decisión

2.2.3 Confeción de la propuesta y sanción.

a) Banca Comercial

Las operaciones propuestas se recogerán en un Acta/Registro de operaciones/Comités, por orden cronológico, ya sean propuestas autorizadas, denegadas en el ejercicio de la delegación o bien enviadas para su estudio y decisión a los niveles superiores.

b) Banca de Empresas

Tras el análisis realizado y las conclusiones obtenidas, la Oficina elabora la preceptiva propuesta. En caso de considerarse desestimada se deja constancia de su denegación.

Si la operación es aceptada, la propuesta y la información soporte se pasa al proceso de sanción por parte del comité de la propia Oficina, supuesto que el cliente en cuestión corresponda al ámbito de delegación de la misma, o se eleva a la Dirección Regional o a la Unidad Central de Riesgos de Crédito.



2.2.4 Delegación en la autorización de riesgos

a) Banca Comercial

La cifra de delegación que tenga concedida y los requisitos establecidos en la norma interna de delegación de riesgos, determinarán si el gestor puede sancionar la operación. La concesión de delegación para la asunción de riesgos es condición necesaria, pero no suficiente, para que una persona pueda decidir. La delegación se confiere a título personal y en función de la experiencia y cualificación del delegado. La determinación de la cifra a delegar se hará en función de la capacidad del delegado y de las características del mercado y del segmento asignado. La delegación no alcanza a determinadas operaciones, bien sea por su modalidad, importe, plazo, instrumentación, documentación, productos o tipo de cliente de que se trate.

b) Banca de Empresas

La delegación está desarrollada en norma interna. Entre los aspectos más relevantes y que influyen en el modelo de gestión, cabe destacar:

- La concesión de delegación para la asunción de riesgos es condición necesaria, pero no suficiente, para que una persona pueda decidir.
- La delegación se confiere a título personal y en función de la experiencia y cualificación del delegado
- Es conveniente que el acceso a la delegación se haga de forma progresiva
- La cifra de delegación es la concurrencia máxima de límites y riesgos a que puede llegarse con un cliente o conjunto de clientes que tenga la consideración de grupo económico o unidad familiar
- La delegación se origina en los órganos políticos del grupo y se transmite en cascada jerárquica
- El delegante especificará a sus delegados la cifra de delegación conferida así como el nivel y capacidad en que el delegado, a su vez, puede delegar

En términos cuantitativos, el director general de Banca Mayorista confiere al Director de Banca de Empresas facultades para aprobar riesgos hasta 8 millones de euros, con capacidad para delegar del 75% de esta cifra.

El Director de Banca de Empresas ha delegado a su vez en los directores regionales entre 5,2 y 6 millones de euros con la restricción de que puedan delegar a los directores de Oficina hasta el 33% de la citada cifra.

Los riesgos que por importe u otras circunstancias superen la delegación de las Direcciones Regionales, se deciden, a propuesta de las Oficinas, en la Unidad Central de Riesgos de Crédito.

BBVA

Global Debt Capital Markets
Vía de los Poblados S/n
28033 Madrid



D. Mario Masía Vicente
EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A.
SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN

Lagasca, 120
28008 Madrid

Madrid, a 15 de julio de 2008

Asunto: Constitución de BBVA-8 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el "Fondo") y emisión, con cargo al mismo, de bonos de titulación por importe de mil cien millones (1.100.000.000,00) de euros (la "Emisión de Bonos") promovido por Europea de Titulación S.G.F.T. (la "Sociedad Gestora").

Muy Sr. nuestro:

Por la presente les manifestamos la aceptación por parte de BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. ("BBVA") del mandato de la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, para actuar como la Entidad Directora de la oferta de suscripción de la Emisión de Bonos.

De entre las funciones que relaciona el artículo 35.1 del 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 estos efectos, las funciones que le han sido encomendadas, conjuntamente con las restantes Entidades Directoras, son las siguientes:

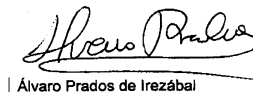
- a) Diseñar, conjuntamente con la Sociedad Gestora, las condiciones financieras del Fondo y de la Emisión de Bonos.
- b) Realizar las siguientes:
 - (i) Actuaciones y actividades temporales y comerciales de la oferta de suscripción de los Bonos de la Serie A2(G).
 - (ii) Coordinación con los potenciales inversores y llevanza del libro de órdenes de suscripción de los Bonos de la Serie A2(G).

BBVA llevará a cabo las citadas funciones y actividades con sujeción a los términos del Folleto, sin menoscabo ni vulneración de dichos términos, compromiso y aceptación que quedarán formalizados y ratificados, en sus términos y condiciones específicos, en el Contrato de Dirección, Aseguramiento, Colocación y Suscripción de la Emisión de Bonos previsto en el apartado 4.1.3 de la Nota de Valores del Folleto y que se celebrará en el momento de la constitución del Fondo, una vez inscrito el Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Asimismo, les comunicamos que BBVA, conforme al artículo 35.3 del Real Decreto 1310/2005, asume la responsabilidad del contenido de la Nota de Valores del Folleto, junto con la Sociedad Gestora y, a tal efecto, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para asegurar que es así, la información contenida en la Nota de Valores es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

La presente aceptación la realizan los abajo firmantes en nombre y en representación de BBVA debidamente facultados al efecto.


Fernando Delgado Parra


Álvaro Prados de Irezábal



TESTIMONIO DE LEGITIMACION DE FIRMA

Yo, **FERNANDO MOLINA STRANZ**, Notario del Ilustre Colegio de Madrid, con residencia en la Capital, DOY FE: que, por haber sido puestas en mi presencia, considero legítimas las firmas que anteceden, como de **DON FERNANDO DELGADO PARRA** y **DON ALVARO PRADOS IREZABAL**. Asiento número VII-700 de mi libro indicador. En Madrid, a quince de Julio de dos mil ocho,-----



STANDARD & POOR'S

C/ Marqués de Villamejor, 5 - Planta 1ª
28006 Madrid, Spain
Tel +34 91 389 69 69/57
Fax +34 91 389 69 49 / 46
www.standardandpoors.com

D. Mario Masiá Vicente
Director General
Europea de Titulización, S.G.F.T., S.A.
Lagasca 120-1º
28006 Madrid

Madrid, 15 de Julio de 2008

Referencia:

BBVA-8 FTPYME, 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 1.100.000.000
Serie A1: 528.300.000 Euros, rating preliminar "AAA"
Serie A2 (G) 461.700.000 Euros, rating preliminar "AAA"
Serie B: 71.500.000 Euros, rating preliminar "A"
Serie C: 38.500.000 Euros, rating preliminar "BBB"

Los ratings están basados en información de carácter preliminar que nos ha sido proporcionada al día de hoy. Los ratings están sujetos a una revisión completa y satisfactoria de toda la documentación, incluyendo el folleto de emisión, informes legales y todos los documentos de la transacción, y pudieran verse afectados por cualquier cambio futuro en la estructura. Suponiendo que la información final, incluyendo opiniones legales, sea aprobada por Standard & Poor's cuando esté disponible, esperamos asignar con carácter final, y antes de la fecha de inicio del período de suscripción, los ratings arriba indicados. Asimismo, le comunicamos que el rating que Standard & Poor's asignaría a los Bonos de la Serie A2(G), previamente a la consideración de la garantía del Estado Español sobre los Bonos de la citada Serie, sería "AAA".

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

Atentamente,


Standard & Poor's España, S.A.



GLOSARIO DE DEFINICIONES

“**Administrador**”, significa la entidad encargada de la custodia y administración de los Préstamos y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca en virtud del Contrato de Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, esto es, BBVA (o aquella entidad que pueda sustituirle como Administrador).

“**Agencia de Calificación**”, significa Standard & Poor's España, S.A.

“**Agente de Pagos**”, significa la entidad que realiza el servicio financiero de los Bonos. El Agente de Pagos será BBVA (o aquella entidad que pueda sustituirle como Agente de Pagos).

“**AIAF**”, significa AIAF Mercado de Renta Fija.

“**Amortización Anticipada**”, significa la amortización de los Bonos en una fecha anterior a la Fecha de Vencimiento Final 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.

“**Aval del Estado**”, significa el aval que otorgará al Fondo el Ministerio de Economía y Hacienda español, por importe de (i) cuatrocientos sesenta y un millones setecientos mil (461.700.000,00) euros, equivalente a la suma del importe nominal de los Bonos de la Serie A2(G), más (ii) las cargas financieras correspondientes a dicho importe de la citada Serie. Dicho aval garantiza con renuncia al beneficio de excusión establecido en el artículo 1830 del Código Civil, el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo, derivadas de los Bonos de la Serie A2(G).

“**BBVA**”, significa BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.

“**Bonos**”, significan los Bonos de la Clase A (compuesta por las Series A1 y A2(G)), los Bonos de la Serie B y los Bonos de la Serie C emitidos con cargo al Fondo.

“**Bonos de la Clase A**”, significan los Bonos de las Series A1 y A2(G) emitidos con cargo al Fondo por importe nominal de novecientos noventa millones (990.000.000,00) de euros.

“**Bonos de la Serie A1**”, significan los Bonos de la Serie A1 emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de quinientos veintiocho millones trescientos mil (528.300.000,00) euros integrada por cinco mil doscientos ochenta y tres (5.283) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario.

“**Bonos de la Serie A2(G)**”, significan los Bonos de la Serie A2(G) emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de cuatrocientos sesenta y un millones setecientos mil (461.700.000,00) euros integrada por cuatro mil seiscientos diecisiete (4.617) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario.

“**Bonos de la Serie B**”, significan los Bonos de la Serie B emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de setenta y un millones quinientos mil (71.500.000,00) euros integrada por setecientos quince (715) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario.

“**Bonos de la Serie C**”, significan los Bonos de la Serie C emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de treinta y ocho millones quinientos mil (38.500.000,00) de euros integrada por trescientos ochenta y cinco (385) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario.

“**Certificados de Transmisión de Hipoteca**”, significan los certificados de transmisión de hipoteca emitidos sobre los Préstamos Hipotecarios por BBVA, y suscritos por el Fondo.

“**CET**”, significa “Central European Time”.

“**Clase A**”, significa los Bonos de la Clase A (compuesta por las Series A1 y A2(G)) emitidos con cargo al Fondo.

“**CNMV**”, significa Comisión Nacional del Mercado de Valores.

"Condiciones para la Amortización a Prorrata", significan las condiciones recogidas en el apartado 4.9.3.6 de la Nota de Valores para la amortización de los Bonos de las Series A1 y/o A2(G) y/o B y/o C.

"Contrato de Administración", significa el Contrato de Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

"Contrato de Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca", significa el contrato de custodia, gestión y administración de los Préstamos y depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA, como Administrador.

"Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos", significa el contrato de agencia de pagos de los Bonos celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA, como Agente de Pagos.

"Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (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 BBVA.

"Contrato de Dirección, Aseguramiento, Colocación y Suscripción de la Emisión de Bonos", significa el contrato de dirección, aseguramiento, colocación y suscripción de la Emisión de Bonos celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, con BBVA Entidad Directora, Entidad Aseguradora y Colocadora de la Serie A2(G) y Entidad Suscriptor de los Bonos de las Series A1, B y C.

"Contrato de Intermediación Financiera", significa el contrato destinado a remunerar a BBVA por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la cesión a éste de los derechos de crédito de los Préstamos y la calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos, celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA.

"Contrato de Permuta Financiera", significa el contrato de permuta financiera a celebrar bajo el modelo de contrato marco Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA.

"Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales", significa el contrato de préstamo subordinado de carácter mercantil celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA por importe de dos millones cien mil (2.100.000,00) euros.

"Contrato de Préstamo Subordinado", significa el contrato de préstamo subordinado de carácter mercantil celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA por importe de cincuenta millones seiscientos mil (50.600.000,00) euros.

"Cuenta de Tesorería", significa la cuenta financiera en euros abierta en BBVA a nombre del Fondo, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), a través de la cual se realizan todos los ingresos y pagos del Fondo.

"Déficit de Amortización" significa en una Fecha de Pago la diferencia positiva, si existiera, entre (i) la Retención para Amortización, y (ii) los Fondos Disponibles para Amortización.

"Deloitte", significa Deloitte S.L.

"Deudores", significa los prestatarios (pequeñas y medianas empresas no financieras domiciliadas en España) de los Préstamos.

"Día Hábil" significa todo el que no sea festivo en la ciudad de Madrid o 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 entre cada Serie en cada Fecha de Pago establecidas en el apartado 4.9.3.5 de la Nota de Valores.



"**Emisión de Bonos**", significa la emisión de bonos de titulización emitidos con cargo al Fondo por importe de mil cien millones (1.100.000.000,00) de euros de valor nominal, constituida por once mil 11.000 Bonos agrupados en cuatro Series (Serie A1, Serie A2(G), Serie B y Serie C).

"**Entidad Aseguradora y Colocadora**", significa BBVA, la entidad aseguradora y colocadora de la Serie A2(G).

"**Entidad Cedente**", significa BBVA cedente de los Préstamos.

"**Entidad Directora**", significa BBVA.

"**Escritura de Constitución**", significa la escritura pública de constitución del Fondo, cesión por BBVA al Fondo de derechos de crédito de Préstamos no Hipotecarios y de Préstamos Hipotecarios mediante la emisión de Certificados de Transmisión Hipoteca, y emisión por el Fondo de los Bonos de Titulización.

"**Euribor**", significa el 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 Desembolso**", significa el 24 de julio de 2008 día en que se deberá desembolsar el importe efectivo por la suscripción de los Bonos.

"**Fecha de Fijación del Tipo de Interés**", significa el segundo Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago.

"**Fecha de Pago**", significa los días 16 de marzo, 16 de junio, 16 de septiembre y 16 de diciembre 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 tendrá lugar el 16 de diciembre de 2008.

"**Fecha de Vencimiento Final**", significa la fecha de amortización definitiva de los Bonos, es decir, el 16 de diciembre de 2041 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

"**Fechas de Determinación**", significa las fechas que correspondan al cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago.

"**Fondo**", significa BBVA-8 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.

"**Fondo de Reserva**", significa el Fondo de Reserva Inicial constituido en la Fecha de Desembolso y el posteriormente dotado hasta el importe del Fondo de Reserva Requerido.

"**Fondo de Reserva Inicial**", significa el Fondo de Reserva constituido en la Fecha de Desembolso con la disposición del Préstamo Subordinado por cincuenta millones seiscientos mil (50.600.000,00) euros.

"**Fondo de Reserva Requerido**", significa, en cada Fecha de Pago, la menor de las cantidades siguientes: (i) cincuenta millones seiscientos mil (50.600.000,00) euros y (ii) la cantidad mayor entre a) el 9,20% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos y b) el importe de veinticinco millones trescientos mil (25.300.000,00) euros.

"**Fondos Disponibles**", significan, con relación al Orden de Prelación de Pagos y 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, según lo establecido en el apartado 3.4.6.2.1 del Módulo Adicional.

"**Fondos Disponibles de Liquidación**", significan, con relación al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada, los importes que se destinarán para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención del Fondo correspondientes a los siguientes conceptos: (i) los Fondos Disponibles y (ii) los importes que vaya obteniendo el Fondo por la enajenación de los derechos de crédito de los Préstamos y de los activos que quedaran remanentes.

"Fondos Disponibles para Amortización", significan la cantidad que se destinará a la amortización de los Bonos en cada Fecha de Pago y será el importe de la Retención para Amortización efectivamente aplicado en el séptimo (7º) lugar en el orden de prelación de la aplicación de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente.

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

"Ley del Mercado de Valores", significa la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en su redacción vigente.

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

"Ley 2/1994", significa la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios.

"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, en su redacción vigente.

"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.

"Liquidación Anticipada del Fondo", 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.

"Orden de 10 de enero de 2007", significa la Orden PRE/3/2007 del Ministerio de la Presidencia de 10 de enero de 2007, sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la financiación empresarial.

"Orden de Prolación de Pagos", significa el orden de prelación para la aplicación de las obligaciones de pago o de retención del Fondo tanto para la aplicación de los Fondos Disponibles como para la distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

"Orden de Prolación de Pagos de Liquidación", significa el orden de prelación de las obligaciones de pago o de retención del Fondo para la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo.

"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. Excepcionalmente, (i) 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, el 10 de diciembre de 2008, incluida, y (ii) el último Periodo de Determinación tendrá una duración equivalente a los días transcurridos a) hasta la Fecha de Vencimiento Final o la fecha en que finalice la Liquidación Anticipada del Fondo, conforme a lo previsto en el apartado 4.4.4.3 del Documento de Registro, en la que se haya procedido a la liquidación de todos los activos remanentes en el Fondo y a la distribución de todos los Fondos Disponibles de Liquidación siguiendo el Orden de Prolación de Pagos de Liquidación del Fondo, b) desde la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago precedente a la fecha citada en a), excluyendo la primera e incluyendo la última.

"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 de la Serie A2(G) comprendido



entre las 13:00 horas (hora CET) y las 14:00 horas (hora CET) del día 22 de julio de 2008.

“**PYMEs**”, significa las empresas (personas jurídicas) pequeñas y medianas conforme a la definición de la Comisión Europea (Recomendación de 6 de mayo de 2003).

“**Préstamo para Gastos Iniciales**”, significa el préstamo otorgado por BBVA al Fondo, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.

“**Préstamo Subordinado**”, significa el préstamo otorgado por BBVA al Fondo, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo Subordinado.

“**Préstamos**”, significa los derechos de crédito sobre los préstamos de titularidad de BBVA concedidos a empresas (personas jurídicas) pequeñas y medianas (PYMEs, conforme a la definición de la Comisión Europea -Recomendación de 6 de mayo de 2003-) no financieras domiciliadas en España cedidos por BBVA al Fondo en su constitución.

En el presente Folleto el término “Préstamos” se utiliza para hacer referencia conjuntamente a los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y a los derechos de crédito de los Préstamos Hipotecarios o a los Certificados de Transmisión de Hipoteca que instrumentan la cesión de estos últimos.

“**Préstamos Dudosos**”, significa los Préstamos que a una fecha se encuentren en morosidad por un periodo igual o mayor de doce (12) meses de retraso en el pago de débitos vencidos o que se clasifiquen como fallidos por la Sociedad Gestora porque presenten dudas razonables sobre su reembolso total según las indicaciones o informaciones obtenidas del Administrador.

“**Préstamos Hipotecarios**”, significa los Préstamos con garantía de hipoteca inmobiliaria cedidos por BBVA al Fondo mediante la emisión por BBVA y la suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca.

“**Préstamos Morosos**”, significa los Préstamos que a una fecha se encuentren en morosidad por un periodo de más de tres (3) meses de retraso en el pago de débitos vencidos, excluidos los Préstamos Dudosos.

“**Préstamos no Dudosos**”, significa los Préstamos que a una fecha no se encuentren considerados como Préstamos Dudosos.

“**Préstamos no Hipotecarios**”, significa los Préstamos sin garantía especial, garantizados mediante prenda dineraria y/o de participaciones en fondos de inversión, y/o con garantías personales de terceros, cedidos por BBVA al Fondo mediante venta por BBVA y adquisición por el Fondo.

“**Préstamos no Morosos**”, significa los Préstamos que a una fecha no se encuentren considerados ni como Préstamos Morosos ni como los Préstamos Dudosos.

“**Real Decreto 116/1992**”, significa el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles.

“**Real Decreto 1310/2005**”, significa 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 estos efectos.

“**Real Decreto 685/1982**”, significa el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, por el que, a la fecha de registro del presente Folleto, 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 (CE) nº 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 y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos así como el formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad.

"Retención para Amortización", significa en cada Fecha de Pago la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, incrementado en el importe pendiente de reembolsar al Estado español por las ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G), y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

"Saldo de Principal Pendiente de la Clase A", significa la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Serie A1 y A2(G) que integran la Clase A.

"Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos", significa la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2(G), B y C que integran la Emisión de Bonos.

"Saldo de Principal Pendiente de la Serie", significa la suma del principal pendiente de reembolsar (saldo vivo) a una fecha de todos los Bonos que integran la Serie.

"Saldo Vivo de los Préstamos", significa la suma del capital o principal pendiente de vencer y el capital o principal vencido y no ingresado al Fondo de todos y cada uno de los Préstamos.

"Serie A1", significa los Bonos de la Serie A1 emitidos con cargo al Fondo.

"Serie A2(G)", significa los Bonos de la Serie A2(G) emitidos con cargo al Fondo.

"Serie B", significa los Bonos de la Serie B emitidos con cargo al Fondo.

"Serie C", significa los Bonos de la Serie C emitidos con cargo al Fondo.

"Sociedad Gestora", significa EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN.

"Supuestos de Liquidación Anticipada", significan los supuestos recogidos en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro por los cuales la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, está facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo.

"S&P", significa tanto Standard & Poor's España, S.A., como Standard & Poor's Rating Services, sociedad matriz de cuyo grupo forma parte Standard & Poor's España, S.A.

"TACP", significa la tasa efectiva anual constante de amortización anticipada o prepago a las que se estiman vidas medias y duraciones de los Bonos en el presente Folleto.

"Tipo de Interés de Referencia", significa, salvo para el primer Período de Devengo de Intereses, el tipo Euribor a tres (3) meses de vencimiento fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) de la Fecha de Fijación del Tipo de Interés, o, en caso de ausencia o imposibilidad de obtención de este tipo Euribor, los sustitutivos previstos en el apartado 4.8.1.3 de la Nota de Valores. El Tipo de Interés de Referencia para el primer Período de Devengo de Intereses significa el que resulte de la interpolación lineal, teniendo en cuenta el número de días del primer Período de Devengo de Intereses, entre el tipo Euribor a cuatro (4) meses y el tipo Euribor a cinco (5) meses de vencimiento fijados a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) del segundo Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso, o, en caso de ausencia e imposibilidad de obtención de estos tipos Euribor, los sustitutivos previstos en el apartado 4.8.1.3 de la Nota de Valores.

"Tipo de Interés Nominal", significa el tipo de interés nominal, variable trimestralmente y con pago trimestral, aplicable a cada una de las Series y determinado para cada Período de Devengo de Intereses que será el que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia, y (ii) un margen para cada una de las Series según el detalle del apartado 4.8.1.2 de la Nota de Valores.

"TIR", significa tasa interna de rentabilidad tal como se define el apartado 4.10.1 de la Nota de Valores.

ES COPIA SIMPLE