

HECHO RELEVANTE – IM GRUPO BANCO POPULAR EMPRESAS 2, FTA

En virtud de lo establecido en el apartado 4. del Módulo Adicional del Folleto de "**IM GRUPO BANCO POPULAR EMPRESAS 2, FTA**" (en adelante el "**Fondo**"), Intermoney Titulización, S.G.F.T., S.A. (en adelante la "**Sociedad Gestora**"), como Sociedad Gestora del Fondo, comunica el presente hecho relevante:

- Los términos que aquí aparecen en mayúsculas corresponden a las definiciones del Glosario de Definiciones recogido en el Folleto de Emisión del Fondo registrado el 27 de noviembre de 2007 en la CNMV con el número 8.914.
- Con fecha 29 de noviembre de 2007 se constituyó el Fondo en virtud de la Escritura de Constitución otorgada ante el Notario de Madrid D. Antonio Huerta Trólez con el número 2.799 de su protocolo.

El Fondo emitió bonos de titulización (en adelante los "**Bonos**") por un importe nominal total de DOS MIL QUINIENTOS MILLONES DE EUROS (2.500.000.000 €) calificados por Fitch Ratings España, S.A. (en adelante "**Fitch**") y respaldados por derechos de crédito derivados de operaciones de financiación a empresas cedidos y administrados por Banco Popular Español, S.A. (en adelante "**Banco Popular**", entidad resultante de la fusión de Banco Popular Español, S.A. con Banco de Andalucía, S.A., Banco de Castilla, S.A., Banco de Galicia, S.A. y Banco de Vasconia, S.A.).

- Con posterioridad a la inscripción del Folleto en los registros oficiales de la CNMV y al otorgamiento de la Escritura de Constitución y de los contratos de la operación, Fitch ha informado a la Sociedad Gestora y a Banco Popular que debido a los cambios en sus criterios de análisis, los Bonos emitidos por el Fondo sufrirán una rebaja de calificación. Banco Popular ha informado a la Sociedad Gestora que era de su interés que dicha rebaja tuviera un alcance limitado, de manera que en ningún caso se produjera la rebaja de la calificación de los Bonos por debajo de los niveles que se indican a continuación, todos según la escala a largo plazo de Fitch: A para los Bonos de la Serie A; BBB para los Bonos de la Serie B; y BB para los Bonos de la Serie C. Por ello, Banco Popular solicitó a la Sociedad Gestora que se incrementen los porcentajes relativos al Nivel Mínimo del Fondo de Reserva lo que implica, a su vez, un incremento del importe del Préstamo Subordinado FR. Fitch ha confirmado que la novación implicará que las calificaciones otorgadas a los Bonos, todas según la escala a largo plazo de Fitch, serán de A para los Bonos de la Serie A; BBB para los Bonos de la Serie B; y BB para los Bonos de la Serie C. Esta circunstancia, que se adjunta como Anexo, fue objeto de hecho relevante comunicado a la CNMV el pasado 17 de agosto de 2010.
- Que por todo lo anterior y a instancia de la Entidad Cedente, la Sociedad Gestora notificó a la CNMV en fecha 15 de octubre de 2010, su intención de novar la Escritura de Constitución y el Contrato de Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva.
- Que con fecha 26 de octubre de 2010, Banco Popular y la Sociedad Gestora han suscrito las novaciones de la Escritura de Constitución del Fondo y del Contrato de Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva. En consecuencia:
 - ✓ La Cláusula 17.3 (Contrato de Préstamo Subordinado FR) de la Escritura de Constitución queda redactada del modo que se recoge a continuación:

"17.3 Contrato de Préstamo Subordinado FR.

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con Banco Popular un contrato de préstamo subordinado de carácter mercantil por un importe total de TRESCIENTOS SETENTA Y CINCO MILLONES DOSCIENTOS

CINCUENTA MIL (375.250.000) euros, destinado por la Sociedad Gestora a la dotación del Fondo de Reserva (el "**Contrato de Préstamo Subordinado FR**").

La entrega de un importe inicial de CIENTO SESENTA Y TRES MILLONES SETECIENTOS CINCUENTA MIL (163.750.000) euros del Préstamo Subordinado FR se realizará en la Fecha de Desembolso mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería.

La entrega de un importe adicional de DOSCIENTOS ONCE MILLONES QUINIENTOS MIL (211.500.000) euros del Préstamo Subordinado FR se realizará el 29 de octubre de 2010 mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería.

La remuneración del Préstamo Subordinado FR se realizará sobre la base de un tipo de interés variable igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos vigente en cada momento más un margen del 0,5%. El pago de dichos intereses estará sujeto al Orden de Prelación de Pagos descrito en la Estipulación 20.

La amortización del Préstamo Subordinado FR se realizará en cada Fecha de Pago por un importe igual a los importes en que se reduzca el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, una vez atendidos todos los conceptos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto la Estipulación 20.

La amortización y el pago de intereses del Préstamo Subordinado FR se efectuará de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, en la medida en que en la Fecha de Pago que corresponda existan recursos suficientes para ello. Todas las cantidades que, en virtud de lo previsto en los párrafos anteriores, no hubieran sido entregadas a la prestamista se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Recursos Disponibles permitan dicho pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido la Estipulación 20.

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

- ✓ La Cláusula 17.6 (Fondo de Reserva) de la Escritura de Constitución queda redactada del modo que se recoge a continuación:

"17.6 Fondo de Reserva.

Como mecanismo de mejora crediticia ante posibles pérdidas debidas a los Derechos de Crédito impagados y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, el Fondo contará con un Fondo de Reserva.

El Fondo de Reserva se constituirá inicialmente en la Fecha de Desembolso, con cargo a los fondos iniciales provenientes del Préstamo Subordinado FR, esto es, por un importe igual a CIENTO SESENTA Y TRES MILLONES SETECIENTOS CINCUENTA MIL (163.750.000) euros.

Con fecha el 29 de octubre de 2010 el importe del Fondo de Reserva se ampliará en DOSCIENTOS ONCE MILLONES QUINIENTOS MIL (211.500.000) de euros hasta alcanzar un importe de TRESCIENTOS SETENTA Y CINCO MILLONES DOSCIENTOS CINCUENTA MIL (375.250.000) euros, con cargo a los fondos adicionales provenientes del Préstamo Subordinado FR.

En cada Fecha de Pago, se dotará, en su caso, el Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, con los recursos que en cada Fecha de Pago estén disponibles para tal fin, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

El "Nivel Mínimo del Fondo de Reserva" será una cantidad igual a la menor de las siguientes cantidades:

- El 15,01% del Saldo Inicial de Bonos A, B y C;
- El 30,02% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos A, B y C;

No obstante, no se podrá reducir el Fondo de Reserva inicial, hasta la Fecha de Pago inmediata siguiente a los 3 años posteriores a la Fecha de Terminación del Período de Nuevas Cesiones.

Tampoco podrá reducirse el Fondo de Reserva si se produce alguno de los siguientes supuestos:

-Que el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito No Fallidos con impago superior a 90 días es superior al 1,00% del Saldo Nominal Pendiente No Vencido de los Derechos de Crédito No Fallidos.

-Que en la Fecha de Pago inmediata anterior no se hubiera dotado el Fondo de Reserva hasta el Nivel Mínimo requerido en dicha Fecha de Pago.

En ningún caso el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva podrá ser inferior a CIENTO OCHENTA Y SIETE MILLONES SEISCIENTOS VEINTICINCO MIL(187.625.000) euros.

Las cantidades que integren el Fondo de Reserva estarán depositadas en la Cuenta de Tesorería."

- ✓ La definición de Contrato de Préstamo Subordinado FR contenida en el Anexo 8 (Glosario de Definiciones) de la Escritura de Constitución queda redactada del modo que se recoge a continuación:

"Contrato de Préstamo Subordinado FR significa el contrato de préstamo subordinado de carácter mercantil celebrado entre la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y Banco Popular, por un importe total de 375.250.000 euros, destinado a la dotación del Fondo de Reserva de fecha 29 de noviembre de 2007 (tal y como éste ha sido novado con fecha 26 de octubre de 2010)."

- ✓ La definición de Nivel Mínimo del Fondo de Reserva contenida en el Anexo 8 (Glosario de Definiciones) de la Escritura de Constitución queda redactada del modo que se recoge a continuación:

"Nivel Mínimo del Fondo de Reserva significa la menor de las siguientes cantidades: (i) el 15,01% del Saldo Inicial de Bonos A, B y C y (ii) el 30,02% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos A, B y C. En ningún caso el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva podrá ser inferior a 187.625.000 euros."

- ✓ La Cláusula 2 (Importe y finalidad del Préstamo) del Contrato de Préstamo Subordinado FR queda redactada del modo que se recoge a continuación:

"2. IMPORTE Y FINALIDAD DEL PRÉSTAMO

2.1 La Entidad Prestamista concede, y la Sociedad Gestora en representación del Fondo lo acepta, en este acto al Fondo un préstamo de carácter mercantil por importe total de TRESCIENTOS SETENTA Y CINCO MILLONES DOSCIENTOS CINCUENTA MIL (375.250.000 €) euros destinado a dotar el Fondo de Reserva.



La entrega del importe del préstamo se efectuará mediante dos desembolsos de siguiente modo:

- *un importe de CIENTO SESENTA Y TRES MILLONES SETECIENTOS CINCUENTA MIL (163.750.000 €) euros en la Fecha de Desembolso; y*

- *un importe de DOSCIENTOS ONCE MILLONES QUINIENTOS MIL euros (211.500.000€) con fecha el 29 de octubre de 2010.*

2.2 *La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, se compromete a pagar intereses y reembolsar el principal de acuerdo con los términos que se establecen en este Contrato."*

Madrid, 4 de noviembre de 2010.



INTERMONEY TITULIZACIÓN S.G.F.T

Plza. Pablo Ruiz Picasso 1. Torre Picasso, Pta 23, 28020 Madrid. Tfno 34 914326488



ANEXO



Tagging Info

Fitch Downgrades IM Grupo Banco Popular Empresas 2, FTA, CDO Notes; Maintains RWN Ratings

13 Aug 2010 11:08 AM (EDT)

Fitch Ratings-London/Madrid-13 August 2010: Fitch Ratings has downgraded IM Grupo Banco Popular Empresas 2, FTA (the fund) CDO notes and maintains them on Rating Watch Negative (RWN). The downgrade reflects the implementation of Fitch's revised SME CDO rating criteria as well as the notification from the originator Banco Popular Espanol (BP, 'A'/Stable/'F1') that it will increase the fully disbursed reserve fund (RF) of this transaction to EUR375.25m from EUR163.75m.

The rating actions are as follows:

Class A notes (EUR2,225m, ISIN ES0349047003) downgraded to 'A' from 'AAA'; remains on RWN; assigned a Loss Severity rating of 'LS-2'

Class B notes (EUR100m, ISIN ES0349047011) downgraded to 'BBB' from 'A'; remains on RWN; assigned a Loss Severity rating of 'LS-5'

Class C notes (EUR175m, ISIN ES0349047029) downgraded to 'BB' from 'BBB-'; remains on RWN; assigned a Loss Severity rating of 'LS-4'

The current ratings are reflective of the credit enhancement (CE) that will result after the EUR211.5m increase to the RF. Had there been no proposed RF increase, the notes are likely to have been downgraded to the below categories, based on the new criteria.

Class A notes (EUR2,225m, ISIN ES0349047003): 'BBB' category

Class B notes (EUR100m, ISIN ES0349047011): 'BB' category

Class C notes (EUR175m, ISIN ES0349047029): 'B' category

Fitch will resolve the RWN once the increase of the RF has been implemented. The increase of the RF is subject to regulatory approval by Comision del Mercado de Valores' (CNMV) approval and expected to be implemented by the first week of September. The resulting credit enhancement (CE) after the RF increase is 26.01% for Class A, 22.01% for Class B, and 15.01% for Class C, compared to the previous levels of 17.55%, 13.55% and 6.55% for Classes A, B and C respectively.

Fitch has placed a rating cap on the notes, due to excessive counterparty exposure to BP as GIC account bank and collection account bank. The cash holdings through the account can accumulate as much as 60% of the notes value in the months prior to the next two payment dates. Fitch expects that in a jump-to-default scenario the cash is likely to be commingled in the insolvency state of BP. Additional counterparty exposure to BP exists through an interest rate swap agreement. As a result, the ratings of the notes cannot exceed the rating of BP with the current transaction structure, irrespective of available CE.

Nevertheless, Fitch acknowledges that a downgrade of BP below 'A'/F1' would trigger a remedial action as per the fund's documentation. The rating cap may be removed if any future remedial action taken by BP eliminates or reduces the excessive counterparty exposure. For more detail on Fitch's assessment of excessive counterparty exposure please see the criteria report 'Counterparty Criteria for Structured Finance Transactions', dated 22 October 2009.

In the analysis of the securitised portfolio Fitch has assigned a 'B' benchmark to the fund's collateral. The ratings capture the expected potential credit quality migration of the assets after the next and last replenishment date in November 2010. The ratings incorporate a forward-looking view on the performance of the underlying portfolio. Future performance is uncertain as past performance has been volatile, as 45% of collateral value will be replenished in next November, and the economic environment remains challenging in Spain.

The notes remain at their original subordination levels because the transaction has not benefited from any deleveraging as it is still in its revolving period. Furthermore, the assets are all unsecured, the portfolio has high obligor concentration, and the largest obligor was recently delinquent.

IM Grupo Banco Popular EMPRESAS 2 is a cash flow securitisation of a EUR2.5bn revolving pool of traditional corporate and SME loans originally granted by six entities of the former Grupo Banco Popular-Banco Popular Espanol

SA, Banco de Andalucia, Banco de Castilla, Banco de Credito Balear, Banco de Galicia and Banco de Vasconia. These entities have been merged into BP.

Applicable Criteria, 'Rating Criteria for European Granular Corporate Balance-Sheet Securitisations (SME CLO)', dated 23 July 2009, 'Counterparty Criteria for Structured Finance Transactions', dated 22 October 2009, 'Global Structured Finance Rating Criteria', dated 30 September 2009 and 'Criteria for Structured Finance Loss Severity Ratings', dated 17 February 2009, are available on www.fitchratings.com.

Further information on Fitch's EMEA structured finance offering can be found in "EMEA Structured Finance Snapshot", which is available at www.fitchratings.com. The Snapshot consolidates and highlights the key research and commentary produced by the agency's EMEA structured finance group and includes previously unpublished Fitch data and multimedia content that will be updated each quarter.

Contacts: Carlos Terre, Madrid, Tel: +34 917 025 772; Rui J. Pereira, +34 917 025 774; Jeffery Cromartie, CFA, London, Tel: +44 020 7664 0072.

Media Relations: Julian Dennison, London, Tel: +44 020 7682 7480, Email: julian.dennison@fitchratings.com.

Additional information is available on www.fitchratings.com.

Related Research:

Rating Criteria for European Granular Corporate Balance-Sheet Securitisations (SME CLOs) (Europe CDOs)
Counterparty Criteria for Structured Finance Transactions
Global Structured Finance Rating Criteria
EMEA Structured Finance Snapshot: July 2010 (Multimedia)

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEBSITE 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE 'CODE OF CONDUCT' SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2010 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries.