

**COMUNICACIÓN DE HECHO RELEVANTE EN RELACIÓN CON
“MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS”**

De: **AHORRO Y TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.**, en su condición de Sociedad Gestora de
“MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS”
Paseo de la Castellana, 143 – 7º
28046 Madrid

A: **COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES**
Miguel Ángel, 11 – 1ª planta
28010 Madrid

Por la presente, en relación con la operación **MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, comunica lo siguiente:

1. INCORPORACIÓN DE S&P COMO AGENCIA DE CALIFICACIÓN.

Con carácter general, todas las referencias realizadas en el Folleto a una Agencia de Calificación, se entenderán hechas a dos Agencias de Calificación, Standard&Poor's España, S.L. (“**S&P**”) y Moody's Investors Service España, S.A. (“**Moody's**”). Igualmente, todas las referencias realizadas a una calificación crediticia se entienden hechas a las dos calificaciones crediticias de S&P y Moody's.

2. CALIFICACIÓN DE LOS BONOS.

A partir del 1 de octubre de 2010, el riesgo financiero de los Bonos es objeto de evaluación por Moody's y S&P. La calificación otorgada a dichos Bonos es de “**Aaa**” (Moody's), y desde la fecha de modificación de la Escritura de Constitución, “**AA-**” (S&P).

3. MODIFICACIÓN DE LA ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN

Adicionalmente, con fecha 1 de octubre de 2010, se otorgó una escritura de novación modificativa de la Escritura de Constitución, por el Notario de Madrid Dña. María Bescós Badía. En la citada novación modificativa de la Escritura de Constitución se incorporan los criterios de S&P, para lo que se modifican las siguientes estipulaciones, en la redacción que se copia a continuación:

PRIMERA.- INCORPORACIÓN A LA ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN DE S&P COMO AGENCIA DE CALIFICACIÓN.

Con carácter general, todas las referencias realizadas en la Escritura de Constitución a una Agencia de Calificación, se entenderán hechas a dos Agencias de Calificación, Moody's y S&P. Igualmente, todas las referencias realizadas a una calificación crediticia se entienden hechas a las dos calificaciones crediticias de Moody's y S&P.

SEGUNDA.- MODIFICACIÓN DE LA ESTIPULACIÓN QUINTA.-CESIÓN DE LOS DERECHOS DE CRÉDITO.

(...)

5.7.- Notificación a los Deudores.

La cesión de los Activos ha sido notificada con carácter previo a su cesión al Fondo, y se han obtenido las autorizaciones pertinentes a los Deudores, en aquellos Activos que así lo requieran.



No obstante, en dicha notificación se ha indicado que Caja Madrid seguirá siendo Administrador de los Activos.

Sin perjuicio de lo anterior, (i) en el supuesto de que la deuda no subordinada no garantizada a largo plazo del Administrador tuviera asignada en cualquier momento una calificación crediticia inferior a Baa2 (Moody's), (ii) en el supuesto de sustitución de Caja Madrid en la administración de los Activos, así como (iii) en el supuesto de situación concursal o intervención administrativa o judicial de Caja Madrid, de conformidad con la regulación y el procedimiento concursal, la Sociedad Gestora instruirá a Caja Madrid sobre la obligatoriedad de notificar a los correspondientes Deudores (y, en su caso, a las entidades agentes de los préstamos y créditos sindicados y a los terceros garantes) que los pagos derivados de los mismos sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la Cuenta de Tesorería (Euros o Dólares, según corresponda). No obstante, tanto en caso de que Caja Madrid no hubiese cumplido la notificación a los Deudores y en su caso, a los terceros garantes y a las entidades agentes dentro de los quince (15) Días Hábiles siguientes a la recepción de la instrucción, como en caso de concurso o liquidación del Cedente como administrador de los Activos, será directamente la propia Sociedad Gestora o a través del nuevo administrador que, en su caso, hubiere designado, quien efectúe la notificación a los Deudores y en su caso, a los terceros garantes y a las entidades agentes."

TERCERA.- MODIFICACIÓN DE LA ESTIPULACIÓN SÉPTIMA.- ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE LOS ACTIVOS.

"(...)

1. Duración.

El Administrador prestará los Servicios hasta que, una vez amortizados todos los Activos, se extingan todas las obligaciones asumidas por dicho Administrador o concluya la liquidación del Fondo y una vez extinguido éste.

En caso de que la Sociedad Gestora constate el incumplimiento, por parte de Caja Madrid, como administrador de los Activos, de las obligaciones establecidas en este apartado, o el acaecimiento de hechos que, a juicio de la Sociedad Gestora, supongan un perjuicio o riesgo grave para la estructura financiera del Fondo o para los derechos e intereses de los titulares de los Bonos, la Sociedad Gestora podrá, siempre que esté permitido por la normativa vigente, (i) sustituir al Administrador como administrador de los Activos o (ii) requerir al Administrador para que subcontrate o delegue la realización de dichas obligaciones a la persona que, a juicio de la Sociedad Gestora, tenga la capacidad técnica adecuada para la realización de dichas funciones. La Sociedad Gestora tendrá en cuenta las propuestas que el Administrador le haga sobre la designación de su sustituto. El Administrador estará obligado a efectuar dicha subcontratación o delegación.

Asimismo, si se adoptara una decisión corporativa, normativa o judicial para la liquidación, disolución o intervención del Administrador por parte del Banco de España o éste solicitara ser declarado en situación legal de concurso, o se admitiera a trámite la solicitud presentada por un tercero, o se produjera cualquier otro supuesto que, a juicio de la Sociedad Gestora, afectara a la administración de los Activos, la Sociedad Gestora podrá sustituir al Administrador como administrador de los Activos, siempre que ello esté permitido al amparo de la legislación aplicable.

En el supuesto de que la calificación del Administrador otorgada por Moody's para su riesgo a largo plazo, fuera rebajada a una calificación inferior a Baa3, según la escala de Moody's, el Administrador se compromete, siempre que esté permitido por la normativa aplicable, a buscar dentro los próximos sesenta (60) días naturales una tercera entidad con conocida experiencia en la administración de activos para formalizar un contrato de soporte de administración ("back-up servicer"), previa aceptación de la Sociedad Gestora, y comunicación por parte de



Moody's de que tal actuación no tendrá un impacto negativo en la calificación otorgada a los Bonos por Moody's, con el fin de que dicha entidad de soporte pueda desarrollar en caso de que se produzca la sustitución del Administrador como administrador de los Activos, las funciones de administración necesarias de los Activos contempladas en el Contrato de Administración con respecto a los Activos administrados por el Administrador.

En cualquier caso, la Sociedad Gestora podrá llevar a cabo las actuaciones recogidas en el presente apartado para la sustitución del Administrador de los Activos.

Si transcurrido el plazo de los sesenta (60) días naturales mencionados anteriormente, el Administrador aún no ha encontrado la entidad de soporte, previa aceptación de la Sociedad Gestora, el Administrador se compromete a comunicar a Moody's dicha situación.

Todos los costes derivados de cualquiera de las acciones que realice el Administrador para cumplir con la anterior obligación serán a cargo del Administrador.

En el supuesto de que la legislación aplicable así lo permita, el nuevo administrador de los Activos será, en su caso, designado por la Sociedad Gestora, una vez consultadas las autoridades administrativas competentes, de forma que no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, siendo dicha designación comunicada a éstas y a la CNMV. La Sociedad Gestora podrá acordar con el nuevo administrador la cuantía a percibir, con cargo al Fondo, que estime oportuna, que se abonará en el primer lugar del Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Cualquier sustitución del Administrador con arreglo a este apartado, será comunicada a la CNMV de conformidad con lo previsto en el apartado 4 del Módulo Adicional del Folleto.

(...)

14. Notificación de la cesión de los préstamos y créditos derivados de los Activos

La cesión de los Activos ha sido notificada con carácter previo a su cesión al Fondo, y se han obtenido las autorizaciones pertinentes a los Deudores, en aquellos Activos que así lo requieran. No obstante, en dicha notificación se ha indicado que Caja Madrid seguirá siendo Administrador de los Activos.

Sin perjuicio de lo anterior, (i) en el supuesto de que la deuda no subordinada no garantizada a largo plazo del Administrador tuviera asignada en cualquier momento una calificación crediticia inferior a Baa2 (Moody's), (ii) en el supuesto de sustitución de Caja Madrid en la administración de los Activos, así como (iii) en el supuesto de situación concursal o intervención administrativa o judicial de Caja Madrid, de conformidad con la regulación y el procedimiento concursal, la Sociedad Gestora instruirá a Caja Madrid sobre la obligatoriedad de notificar a los correspondientes Deudores (y, en su caso, a las entidades agentes de los préstamos y créditos sindicados y a los terceros garantes) que los pagos derivados de los mismos sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la Cuenta de Tesorería (Euros o Dólares, según corresponda). No obstante, tanto en caso de que Caja Madrid no hubiese cumplido la notificación a los Deudores y en su caso, a los terceros garantes y a las entidades agentes dentro de los quince (15) Días Hábiles siguientes a la recepción de la instrucción, como en caso de concurso o liquidación del Cedente como administrador de los Activos, será directamente la propia Sociedad Gestora o a través del nuevo administrador que, en su caso, hubiere designado, quien efectúe la notificación a los Deudores y en su caso, a los terceros garantes y a las entidades agentes."



CUARTA.- MODIFICACIÓN DE LA ESTIPULACIÓN DECIMOCUARTA.- CONTRATOS FINANCIEROS COMPLEMENTARIOS.

14.1 Contrato de Prestación de Servicios Financieros.

(...)

Supuestos de modificación en la calificación de Moody's del Agente Financiero, en su condición de agente de pagos

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por Moody's para su riesgo a corto plazo, fuera rebajada a una calificación inferior a P-1, a corto plazo o a A2 a largo plazo (o no inferior a A1 en el caso de contar con calificación únicamente a largo plazo), según la escala de Moody's, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, en un plazo de treinta (30) días desde la fecha en que tenga lugar el descenso de la calificación, para mantener la calificación asignada a los Bonos por Moody's, y previa comunicación a la misma, una de las opciones necesarias, dentro de las descritas a continuación, que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de su función como agente de pagos:

a) Obtener una garantía incondicional, irrevocable y a primer requerimiento de una entidad o entidades de crédito con calificación no inferior a P-1 a corto plazo o A2 a largo plazo (o no inferior a A1 en el caso de contar con calificación únicamente a largo plazo), otorgadas por Moody's, que garantice los compromisos asumidos por el Agente Financiero en su condición de agente de pagos; o

b) Sustituir al Agente Financiero por una entidad con calificación no inferior a P-1 a corto plazo y A2 a largo plazo (o no inferior a A1 en el caso de contar con calificación únicamente a largo plazo), en el caso de Moody's, para que asuma, en las mismas condiciones, las restantes funciones de agencia de pagos continuando Caja Madrid o la entidad que, en cada momento, ostente la condición de Agente Financiero objeto de sustitución desempeñando las funciones como depositario de la Cuenta de Tesorería, estando, en todo caso, el desempeño de esta última función sujeto a lo previsto en el apartado 3.4.4 del Módulo Adicional para los supuestos de modificación en la calificación del Agente Financiero. En el supuesto en el que habiendo sido sustituido Caja Madrid como Agente Financiero de acuerdo con lo previsto en este párrafo, éste recuperase la calificación de P-1 a corto plazo y A2 a largo plazo (o no inferior a A1 en el caso de contar con calificación únicamente a largo plazo) o superior, podrá nuevamente realizar las funciones de agencia de pagos en la condición de Agente Financiero.

Todos los costes derivados de cualquiera de las acciones anteriormente mencionadas serán a cargo del Agente Financiero.

Supuestos de modificación en la calificación de S&P del Agente Financiero, en su condición de agente de pagos

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por S&P para su riesgo a corto plazo, fuera rebajada a una calificación inferior a A-1, según la escala de S&P, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los sesenta (60) días siguientes a tal rebaja, para mantener la calificación asignada a los Bonos por S&P, y previa comunicación a la misma, una de las opciones necesarias, dentro de las descritas a continuación, que permita mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de su función como agente de pagos.

a) Obtener garantías o compromisos similares de una entidad o entidades de crédito con calificación no inferior a A-1 para su riesgo a corto plazo, otorgada por S&P, que garantice los compromisos asumidos por el Agente Financiero en su condición de agente de pagos; o

b) Sustituir al Agente Financiero por una entidad con calificación no inferior a A-1 para su riesgo a corto plazo, según la escala de S&P, para que asuma, en las mismas condiciones, las funciones de agencia de pagos continuando Caja Madrid o la entidad que, en cada momento, ostente la condición de Agente Financiero objeto de sustitución desempeñando las restantes



funciones como depositario de la Cuenta de Tesorería estando, en todo caso, el desempeño de esta última función sujeto a lo previsto en el apartado 3.4.4 del Módulo Adicional para los supuestos de modificación en la calificación del Agente Financiero. En el supuesto en el que habiendo sido sustituido Caja Madrid como Agente Financiero de acuerdo con lo previsto en este párrafo, éste recuperase la calificación de A-1 o superior para su riesgo a corto plazo, podrá nuevamente realizar las funciones de agencia de pagos en la condición de Agente Financiero.

Todos los costes derivados de cualquiera de las acciones anteriormente mencionadas serán a cargo del Agente Financiero.

El Agente Financiero se compromete a informar a la Sociedad Gestora en el supuesto de que se produzca una rebaja de su calificación por debajo de P-1 o A2 (o si se rebaja a una calificación inferior a A1 en el caso de contar con calificación únicamente a largo plazo), según la escala de Moody's, o por debajo de A-1, según la escala de S&P.

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, de dos cuentas bancarias a nombre del Fondo (las "Cuentas de Tesorería") cuyas obligaciones serán las establecidas en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros.

Las Cuentas de Tesorería serán la Cuenta de Tesorería Euros y la Cuenta de Tesorería Dólares.

(...)

14.6.6. Actuaciones en caso de descenso de la calificación.

Supuestos de modificación en la calificación de S&P del Acreditante.

En el supuesto de que la deuda no subordinada y no garantizada del Acreditante experimentara, en cualquier momento durante la vigencia del Contrato de Línea de Liquidez en Euros, un descenso en la calificación de su deuda no subordinada y no garantizada por debajo de A-1, a corto plazo según S&P, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de sesenta (60) días a contar desde el momento que tenga lugar tal situación, el Acreditante pondrá en práctica alguna de las opciones descritas a continuación, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación de A-1 a corto plazo según S&P:

- a) Obtener de una tercera entidad de crédito, con calificación de su deuda no subordinada y no garantizada de A-1, a corto plazo según S&P, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el importe de las disposiciones que pudiera solicitar al Acreditante hasta el Importe Máximo de la Línea de Liquidez; o*
- b) Ceder su posición contractual en el presente Contrato a una tercera entidad con calificación de su deuda no subordinada y no garantizada de A-1, a corto plazo según S&P (En el supuesto en el que habiendo sido sustituido Caja Madrid como Acreditante de acuerdo con lo previsto en este párrafo, éste recuperase la calificación de A-1 o superior para su riesgo a corto plazo, podrá nuevamente realizar las funciones de Acreditante).*

Todos los costes, gastos e impuestos incurridos en el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta del Acreditante.

Supuestos de modificación en la calificación de Moody's del Acreditante

En el supuesto de que la deuda no subordinada y no garantizada del Acreditante experimentara, en cualquier momento durante la vigencia del Contrato de Línea de Liquidez en Euros, un descenso en la calificación de su deuda no subordinada y no garantizada por debajo de P-1 a corto plazo o A2 a largo plazo (o no inferior a A1 en el caso de contar con calificación únicamente a largo plazo), según Moody's, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles a contar desde el momento que tenga lugar tal situación, el Acreditante pondrá en práctica alguna de las opciones descritas a continuación, durante el tiempo que se



mantenga la situación de pérdida de la calificación de P-1 a corto plazo o A2 a largo plazo (o no inferior a A1 en el caso de contar con calificación únicamente a largo plazo) según Moody's:

a) Obtener de una tercera entidad de crédito, con calificación de su deuda no subordinada y no garantizada de P-1 a corto plazo y A2 a largo plazo (o no inferior a A1 en el caso de contar con calificación únicamente a largo plazo) según Moody's, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el importe de las disposiciones que pudiera solicitar al Acreditante hasta el Importe Máximo de la Línea de Liquidez; o

b) Ceder su posición contractual en el presente Contrato a una tercera entidad con calificación de su deuda no subordinada y no garantizada de P-1 a corto plazo y A2 a largo plazo (o no inferior a A1 en el caso de contar con calificación únicamente a largo plazo) según Moody's (En el supuesto en el que habiendo sido sustituido Caja Madrid como Acreditante de acuerdo con lo previsto en este párrafo, éste recuperase la calificación de P-1 a corto plazo y A2 a largo plazo (o de A1 en el caso de contar con calificación únicamente a largo plazo) podrá nuevamente realizar las funciones de Acreditante).

Todos los costes, gastos e impuestos incurridos en el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta del Acreditante."

(...)

Supuestos de modificación en la calificación de S&P del Acreditante.

En el supuesto de que la deuda no subordinada y no garantizada del Acreditante experimentara, en cualquier momento durante la vigencia del Contrato de Línea de Liquidez en Dólares, un descenso en la calificación de su deuda no subordinada y no garantizada por debajo de A-1, a corto plazo según S&P, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de sesenta (60) días a contar desde el momento que tenga lugar tal situación, el Acreditante pondrá en práctica alguna de las opciones descritas a continuación, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación de A-1 a corto plazo según S&P:

a) Obtener de una tercera entidad de crédito, con calificación de su deuda no subordinada y no garantizada de A-1, a corto plazo según S&P, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el importe de las disposiciones que pudiera solicitar al Acreditante hasta el Importe Máximo de la Línea de Liquidez; o

b) Ceder su posición contractual en el presente Contrato a una tercera entidad con calificación de su deuda no subordinada y no garantizada de A-1, a corto plazo según S&P (En el supuesto en el que habiendo sido sustituido Caja Madrid como Acreditante de acuerdo con lo previsto en este párrafo, éste recuperase la calificación de A-1 o superior para su riesgo a corto plazo, podrá nuevamente realizar las funciones de Acreditante).

Todos los costes, gastos e impuestos incurridos en el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta del Acreditante.

Supuestos de modificación en la calificación de Moody's del Acreditante

En el supuesto de que la deuda no subordinada y no garantizada del Acreditante experimentara, en cualquier momento durante la vigencia del Contrato de Línea de Liquidez en Dólares, un descenso en la calificación de su deuda no subordinada y no garantizada por debajo de P-1 o A1 a corto y largo plazo, respectivamente según Moody's, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) Días Hábilés a contar desde el momento que tenga lugar tal situación, el Acreditante pondrá en práctica alguna de las opciones descritas a continuación, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación de P-1 o A1 a corto y largo plazo, respectivamente según Moody's:

a) Obtener de una tercera entidad de crédito, con calificación de su deuda no subordinada y no garantizada de de P-1 y A1 a corto y largo plazo, respectivamente según Moody's, un aval a



primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el importe de las disposiciones que pudiera solicitar al Acreditante hasta el Importe Máximo de la Línea de Liquidez; o

b) Ceder su posición contractual en el presente Contrato a una tercera entidad con calificación de su deuda no subordinada y no garantizada de P-1 y A1 a corto y largo plazo, respectivamente según Moody's (En el supuesto en el que habiendo sido sustituido Caja Madrid como Acreditante de acuerdo con lo previsto en este párrafo, éste recuperase la calificación de P-1 o superior para su riesgo a corto plazo y de A1 a largo plazo, podrá nuevamente realizar las funciones de Acreditante).

Todos los costes, gastos e impuestos incurridos en el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta del Acreditante.

(...)"

14.10.7 Rebaja de las calificaciones.

Supuestos de modificación en la calificación de S&P.

De acuerdo con los criterios de S&P vigentes en cada momento:

En el supuesto de que la Parte B experimentara, en cualquier momento de la vida de los Bonos un descenso en su calificación situándose en A-2 (S&P) para su riesgo a corto plazo por S&P, la Parte B se convertirá en contrapartida inelegible de la transacción y se deberá:

-En un plazo máximo de sesenta (60) días naturales:

(i)Sustituir a la contrapartida inelegible por otra entidad de crédito que tenga una calificación mínima igual a A-1 (S&P) para su riesgo a corto plazo (en el supuesto en el que habiendo sido sustituido la Parte B como contrapartida del Contrato de Permuta Financiera de Intereses éste recuperase la calificación de A-1 o superior para su riesgo a corto plazo, podrá nuevamente ostentar la condición de Parte B bajo el referido contrato); u

(ii)Obtener de una entidad de crédito adecuada para S&P, con una calificación mínima igual a A-1 (S&P) para su riesgo a corto plazo un aval bancario a primer requerimiento en garantía de las obligaciones de la contrapartida inelegible bajo el Contrato de Permuta Financiera de Intereses.

Hasta adoptarse las medidas (i) o (ii) anteriores, la Parte B deberá, en un plazo máximo de diez (10) días naturales, constituir un depósito en efectivo o valores (conforme a los criterios publicados por S&P y vigentes al respecto en cada momento), por un importe equivalente al 125% del valor de mercado del Contrato de Permuta Financiera de Intereses calculado de acuerdo con los criterios de S&P.

Cualquier reemplazo, garantía o inversión estará sujeta a confirmación de la calificación de los Bonos por parte de S&P. Todos los costes derivados de cualquiera de las acciones anteriormente definidas serán a cargo de la contrapartida inelegible.

Supuestos de modificación en la calificación de Moody's

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

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

-Obtener un Sustituto con, al menos, el Segundo Nivel de Calificación Requerido ("Sustituto Apto").

-Obtener un Garante con el Primer Nivel de Calificación Requerido.

-Constituir un depósito en efectivo o de valores a favor del Fondo en una entidad con una calificación de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada igual a P-1 según la



escala de calificación de Moody's, calculado de conformidad con los términos del Anexo III del Contrato de Permuta Financiera de Intereses.

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

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

Las obligaciones de la Parte B bajo las secciones (i) y (ii) anteriores, así como las causas de vencimiento anticipado que se deriven de ellas, sólo estarán en efecto mientras se mantengan las causas que motivaron el Incumplimiento del Primer Nivel de Calificación o el Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación, respectivamente. El importe del depósito que hubiera sido realizado por la Parte B bajo las secciones (i) y (ii) anteriores será devuelto a la Parte B cuando cesen las causas que motivaron el Incumplimiento del Primer Nivel de Calificación o el Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación, respectivamente.

"Garante" significa aquella entidad que proporciona una Garantía Apta con respecto a las obligaciones presentes y futuras de la Parte B respecto del Contrato de Permuta Financiera de Intereses.

"Garantía Apta" significa una garantía incondicional e irrevocable aportada por un Garante de forma solidaria (como deudor principal) que sea directamente ejecutable por la Parte A, con respecto a la cual (i) se establece que si la obligación garantizada no puede ser realizada sin que se lleven a cabo determinadas acciones por la Parte B, el garante realizará sus mejores esfuerzos para procurar que la Parte B lleve a cabo dichas acciones, (ii) (A) una firma de abogados proporcione una opinión legal confirmando que ninguno de los pagos del Garante a la Parte A bajo la citada Garantía estará sujeto a deducciones o retenciones por motivos fiscales, y dicha opinión haya sido comunicada a Moody's, o (B) dicha Garantía prevea que en caso de que cualquiera de dichos pagos por parte del garante a la Parte A esté sujetos a deducciones o a retenciones fiscales o a cuenta de cualquier impuesto, dicho garante estará obligado a pagar dicha cantidad adicional de forma tal que la cantidad neta finalmente recibida por la Parte A (libre de cualquier impuesto) sea igual al importe total que la Parte A hubiera recibido de no haber existido la citada deducción o retención, o (C) en caso de que cualquier pago (el "Pago Principal") bajo la citada garantía se efectúe neto de deducciones o retenciones fiscales o a cuenta de cualquier impuesto, la Parte B, bajo el Contrato de Permuta Financiera, deberá efectuar un pago adicional (el "Pago Adicional"), de tal forma que la cantidad neta recibida por la Parte A por parte del garante (libre de impuestos), esto es, la suma del Pago Principal y el Pago Adicional, equivalga a la cantidad total que la Parte A hubiera recibido si dicha deducción o retención no hubiese tenido lugar (asumiendo que en virtud de la garantía el garante podrá ser requerido para realizar este Pago Adicional); y (iii) el Garante renuncia expresa e irrevocablemente a cualquier derecho de compensación en virtud de dicha garantía.

"Sustituto Apto" significa una entidad que legalmente puede cumplir con las obligaciones debidas a la Parte A bajo el Contrato de Permuta Financiera o su sustituto (según resulte de aplicación) (A) con el Segundo Nivel de Calificación Requerido, o (B) cuyas obligaciones presentes y futuras debidas a la Parte B bajo el Contrato de Permuta Financiera de Intereses (o



su sustituto según sea de aplicación) estén garantizadas conforme a una Garantía Apta aportada por un garante con el Segundo Nivel de Calificación Requerido.

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

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

Los "Requisitos del Primer Nivel de Calificación Requerido" serán de aplicación mientras ninguna Entidad Relevante tenga el Primer Nivel de Calificación Requerido.

"Oferta en Firme" significa una oferta que, cuando es realizada, es susceptible de convertirse en legalmente vinculante tras su aceptación.

"Entidades Relevantes" significa la Parte B y cualquier garante bajo una Garantía con respecto a todas las obligaciones presentes y futuras de la Parte B bajo este Contrato.

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

(...)"

En relación con lo expuesto anteriormente se hace constar que las modificaciones referidas son consecuencia de la decisión adoptada por el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo de 20 de noviembre de 2009 (en adelante, la "**Decisión**"). Mediante dicha Decisión se modifican los requisitos de calificación crediticia de los *asset-backed securities* necesarios para poder ser "activos elegibles" como colateral en las operaciones de crédito del Eurosistema: a partir del 1 de marzo de 2010 se exigen al menos dos calificaciones crediticias de Agencias de Calificación acreditadas (ECAIs) a todos los *asset-backed securities* de nuevas emisiones utilizados como colateral para ser susceptibles de descuento.

Igualmente, a raíz de la mencionada Decisión, a partir del 1 de marzo de 2011 todos los *asset-backed securities* entre los que se incluyen los bonos de titulización, con independencia de su fecha de emisión, deberán tener al menos dos calificaciones crediticias para poder ser utilizados como colateral.

En el caso concreto del Fondo, éste contaba inicialmente sólo con la calificación de Moody's. Como consecuencia de la interpretación de la Decisión, y a los efectos de que los bonos de titulización emitidos por el Fondo puedan ser utilizados como colateral en las operaciones de crédito del Eurosistema se incluyó la calificación de una segunda Agencia de Calificación, S&P, tras la oportuna solicitud de comprobación por la CNMV de cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 7 de la Ley 19/1992 (en redacción dada por la Ley 5/2009, de 29 de junio).

En virtud de lo anterior, la inclusión de una nueva Agencia de Calificación a los efectos de calificar los Bonos emitidos por el Fondo al amparo del Folleto ha supuesto la modificación de ciertos extremos del Fondo.



Y para que así conste y surta los efectos oportunos, se expide la presente en Madrid, a 8 de octubre de 2010.

D. Luis Miralles García
Director General
Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A.