

C. N. M. V.
Dirección General de Mercados e Inversores
C/ Miguel Ángel, 11
Madrid

COMUNICACIÓN DE HECHO RELEVANTE

TDA SA NOSTRA EMPRESAS 2, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Titulización de Activos, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. comunica el siguiente Hecho Relevante:

- Con fecha 27 de marzo de 2009 y tras el registro del preceptivo folleto informativo relativo a la constitución de TDA SA NOSTRA EMPRESAS 2, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el “**Fondo**”) y la Emisión de Bonos en la CNMV (el “**Folleto**”), la Sociedad Gestora otorgó la escritura de constitución del Fondo (la “**Escritura de Constitución**”).
- En virtud de la Escritura de Constitución, el Fondo emitió cuatro (4) Series de Bonos de Titulización (los “**Bonos**”) por un importe total de TRESCIENTOS CINCUENTA Y CINCO MILLONES (355.000.000) DE EUROS, distribuidos de la siguiente manera:

Series	Importe	Fitch
Serie A	257.700.000 euros	AAA
Serie B	50.400.000 euros	A
Serie C	36.500.000 euros	BB
Serie D	10.400.000 euros	B

- Se ha solicitado a Standard & Poor’s, Credit Market Services Europe Limited Sucursal en España (“**S&P**”), en calidad de agencia de calificación adicional, el otorgamiento de una segunda calificación crediticia a los Bonos, y, a fecha de 22 de junio de 2011, S&P ha otorgado las siguientes calificaciones definitivas a los Bonos:

Series	S&P
Serie A	A- (sf)
Serie B	B+ (sf)
Serie C	B (sf)
Serie D	B (sf)

- Se adjunta carta recibida por parte de S&P, con el otorgamiento de la calificación definitiva.
- En virtud de lo anterior, la inclusión de una nueva Agencia de Calificación a los efectos de calificar los Bonos emitidos por el Fondo supone la modificación de ciertos extremos del Fondo, y ha conllevado el otorgamiento de una escritura pública de modificación (la “**Escritura de Modificación**”) de la Escritura de Constitución del Fondo.

1. MODIFICACIÓN DE LA ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN DEL FONDO:

1.1 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, Fitch y S&P. Igualmente, todas las referencias realizadas a una calificación crediticia se entienden hechas a las dos calificaciones crediticias de Fitch y S&P. No obstante, las referencias a supuestos de resolución anticipada por parte de la “Agencia de Calificación” en caso de no confirmación de la calificación crediticia de los Bonos, no se modificarán, puesto que se refieren a situaciones anteriores en el tiempo, que no resultan aplicables actualmente.

1.2 Modificación de estipulaciones específicas de la Escritura de Constitución.

Adicionalmente, se han novado los siguientes apartados de la Escritura de Constitución del Fondo:

1.2.1 Estipulación 11. CUENTA DE COBROS

Se añadirán los supuestos de modificación de la calificación del Agente Financiero según S&P. A tal efecto se sustituirá el último párrafo de la Estipulación 11 por la siguiente redacción:

“En el supuesto de que alguna de las calificaciones del Agente Financiero otorgadas por las Agencias de Calificación como emisor de deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada fuera rebajada a una calificación inferior a F1 (Fitch) y/o a una calificación inferior a A- (S&P) o dichas calificaciones fueran, por cualquier motivo, retiradas por alguna de las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, las medidas descritas en la Estipulación 25 siguiente.”

1.2.2 Estipulación 12. CONTRATO DE CUENTA DE REINVERSIÓN

Se añadirán los supuestos de modificación de la calificación del tenedor de la Cuenta de Reinversión según S&P. A tal efecto se sustituirán los últimos trece (13) párrafos de la Estipulación 12 por los siguientes párrafos subrayados:

“Todas y cada una de las obligaciones asumidas por SA NOSTRA bajo el Contrato de Cuenta de Reinversión están garantizadas por plazo limitado por el Garante, tercera entidad con calificación crediticia suficiente de acuerdo con los criterios de las Agencias de Calificación. A estos efectos, el Garante ha suscrito junto con la Sociedad Gestora, actuando por cuenta del Fondo, un Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento, tal y como se describe en la Estipulación 18 posterior.

En el supuesto de que SA NOSTRA haya obtenido para su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada una calificación de F1 o superior (Fitch) y A- o superior (S&P), y alguna de éstas le sean rebajadas o fueran, por cualquier motivo, retiradas por alguna de las Agencias de Calificación, SA NOSTRA deberá poner en práctica dentro de los treinta (30) días naturales desde la fecha en que tenga lugar tal rebaja o retirada, y previa comunicación a las Agencias de Calificación, una de las opciones necesarias, dentro de las descritas a continuación, que permita mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos de SA NOSTRA derivados de la Cuenta de Reinversión:

- (i) Obtener garantías o compromisos similares de una entidad o entidades de crédito con calificación no inferior a F1 (Fitch) y A- (S&P), que garantice los compromisos asumidos por SA NOSTRA; o*
- (ii) Sustituir a SA NOSTRA por una entidad con calificación no inferior a F1 (Fitch) y A- (S&P) para que asuma, en las mismas condiciones, las funciones de SA NOSTRA bajo la Cuenta de Reinversión.*

Si transcurrido el referido periodo de treinta (30) días naturales mencionado anteriormente, SA NOSTRA no ha podido poner en práctica alguna de las medidas descritas anteriormente, SA NOSTRA deberá transferir dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes al mencionado periodo de treinta (30) días naturales, a la Cuenta de Tesorería la totalidad del saldo que esté depositado en la Cuenta de Reinversión.

SA NOSTRA deberá sustituir al Garante por una entidad con calificación crediticia no inferior a F1 (Fitch) y A- (S&P) para que asuma, en las mismas condiciones, las obligaciones del Garante bajo su Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento, en caso de que se produzcan los dos supuestos siguientes:

- (i) Fitch rebaje a una calificación inferior a BBB a SA NOSTRA como emisor de deuda no subordinada y no garantizada, o, por cualquier motivo, dicha calificación fuera retirada; y*
- (ii) el Garante haya optado por resolver el Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento suscrito por éste y por la Sociedad Gestora, actuando en nombre y representación del Fondo, de acuerdo con lo previsto en el referido Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento.*

La sustitución del Garante, de acuerdo con lo anterior, deberá llevarse a cabo dentro de los treinta (30) días naturales desde la fecha en la que SA NOSTRA sufra la bajada o retirada de la calificación y el Garante ejercite su facultad de instar la resolución, y previa comunicación a la Agencia de Calificación.

Si transcurrido el referido periodo de treinta (30) días naturales mencionado en el párrafo anterior, SA NOSTRA no ha podido sustituir al Garante, SA NOSTRA

deberá transferir a la Cuenta de Tesorería, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes al mencionado periodo de treinta (30) días naturales, aquella parte del saldo depositado en la Cuenta de Reinversión que esté siendo garantizada en cada momento por el Garante en virtud del correspondiente Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento.

A los efectos de lo establecido en los párrafos anteriores, SA NOSTRA asumirá el compromiso irrevocable de comunicar a la Sociedad Gestora, en el momento en que se produzca, a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, cualquier modificación de su calificación a corto plazo otorgada por las Agencias de Calificación.

SA NOSTRA deberá sustituir al Garante, por una o varias entidades con calificación crediticia no inferior a F1 (Fitch) y A- (S&P) para que asuma/n, en las mismas condiciones, las obligaciones del Garante sustituido bajo el Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento, en caso de que se produzca alguno de los dos supuestos siguientes:

(i) la calificación del Garante, otorgada por alguna de las Agencias de Calificación, como emisor de deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, fuera rebajada a una calificación inferior a F1 (Fitch) y/o A- (S&P), o fuera, por cualquier motivo, retirada por alguna de las Agencias de Calificación; o

(ii) el Garante haya optado por renunciar expresamente y por escrito a la prórroga automática establecida en su respectivo Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento y SA NOSTRA no disponga, a la fecha en la que como consecuencia de la renuncia se resuelva el correspondiente Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento, de una calificación crediticia de al menos F1 (Fitch) y/o A- (S&P) otorgada por las Agencias de Calificación.

La sustitución deberá de practicarse únicamente respecto al Garante que se encuentren en alguna de las situaciones descritas en los apartados (i) y (ii) anteriores (el “Garante Afectado”).

La sustitución del Garante Afectado, de acuerdo con lo anterior, deberá llevarse a cabo dentro de los treinta (30) días naturales desde la fecha en la que se desencadenen cualquiera de los supuestos previstos en los apartados (i) y (ii) anteriores, y previa comunicación a las Agencias de Calificación.

Si transcurrido el referido periodo de treinta (30) días naturales mencionado en el párrafo anterior, SA NOSTRA no ha podido poner en práctica la sustitución de acuerdo con lo previsto en los párrafos anteriores, SA NOSTRA deberá transferir a la Cuenta de Tesorería, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes al mencionado periodo de treinta (30) días naturales, aquella parte del saldo depositado en la Cuenta de Reinversión que esté siendo garantizado en cada momento por el Garante Afectado en virtud del correspondiente Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento.

A los efectos de lo establecido en los párrafos anteriores el Garante asumirá el compromiso irrevocable de comunicar a la Sociedad Gestora y a SA NOSTRA, en el momento en que se produzca, a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, cualquier modificación de sus respectivas calificaciones a corto plazo otorgadas por las Agencias de Calificación.

Todos los costes derivados de cualquiera de las acciones anteriormente definidas serán a cargo de SA NOSTRA.”

1.2.3 Estipulación 13. DEPÓSITO DE LOS RECURSOS DEL FONDO: LA CUENTA DE TESORERÍA

Se añadirán los supuestos de modificación de la calificación del Agente de Pagos según S&P. A tal efecto se sustituirá el último párrafo de la Estipulación 13 por el siguiente texto:

“En el supuesto de que alguna de las calificaciones del Agente Financiero otorgadas por las Agencias de Calificación como emisor de deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada fuera rebajada a una calificación inferior a F1 (Fitch) y/o a una calificación inferior a A- (S&P) o dichas calificaciones fueran, por cualquier motivo, retiradas por alguna de las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, las medidas descritas en la Estipulación 25 siguiente.”

1.2.4 Estipulación 17.5. CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES (SWAP): SUPUESTOS DE MODIFICACIÓN EN LAS CALIFICACIONES

Se añadirán los supuestos de modificación de la calificación de la Parte A según S&P. A tal efecto el contenido de la actual Estipulación 17.5 se incluirá en una nueva Estipulación 17.5.1 denominada “Criterios de Fitch”, modificándose la referencia al “Punto 17.5” contenida en dicha Estipulación 17.5 (ahora Estipulación 17.5.1) que en lo sucesivo deberá entenderse referida al “Punto 17.5.1”. Adicionalmente, la Estipulación 17.5 se denominará en lo sucesivo “Supuestos de Modificación en las Calificaciones”, y se incluirá una nueva Estipulación 17.5.2 con el siguiente texto:

“17.5.2.- Criterios de S&P.

En el supuesto de que la Parte A experimentara, en cualquier momento de la vida de los Bonos un descenso en su calificación situándose en A-2 (S&P), la Parte A podrá seguir siendo contrapartida elegible siempre y cuando se comprometa a colateralizar, en un plazo máximo de diez (10) días, el 100% del valor de mercado del Contrato de Permuta Financiera de Intereses calculado conforme al Anexo I del Contrato de Permuta Financiera de Intereses.

En el caso de que no se optara por la opción anterior, la Parte A se convertirá en contrapartida inelegible de la transacción y se deberá, en un plazo máximo de sesenta (60) días naturales:

(i) Sustituir (sin que sea de aplicación a este respecto la regulación prevista en el Contrato de Permuta Financiera de Intereses sobre la cesión del contrato) 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 Parte A como contrapartida de los Contratos 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 A bajo el referido contrato). En todo caso, el sustituto deberá subrogarse en la posición contractual de Parte A en los mismos términos y condiciones que los asumidos por Parte A bajo los Contratos de Permuta Financiera de Intereses; 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 los Contratos de Permuta Financiera de Intereses correspondientes.

En el supuesto de que la Parte A experimentara, en cualquier momento de la vida de los Bonos un descenso en su calificación situándose en A-3 (S&P), se convertirá en una contrapartida inelegible y se deberá, en un plazo máximo de sesenta (60) días naturales, llevar a cabo la opción (i) o (ii) anteriores.

Mientras tanto, la Parte A deberá, en un plazo máximo de diez (10) días naturales, constituir un depósito en efectivo o valores, por un importe equivalente al 125% del valor de mercado de los Contratos de Permuta Financiera de Intereses correspondientes calculado conforme al Anexo I del Contrato de Permuta Financiera de Intereses.

Si la Parte A no toma las medidas descritas en los párrafos anteriores dentro del periodo de tiempo permitido, tal fallo no se considerará una “Causa de Vencimiento Anticipado por Circunstancias Imputables a las Partes” sino una “Causa de Vencimiento Anticipado de Operaciones por Circunstancias Objetivas Sobrevenidas” con respecto a la Parte A, donde la Parte A será la única Parte Afectada y todas las Operaciones se tratarán como Operaciones Afectadas.

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.

A estos efectos la Parte A asume el compromiso irrevocable de comunicar a la Sociedad Gestora, en el momento en que se produzcan, a lo largo de la vida de la emisión de Bonos, cualquier modificación o retirada de las calificaciones otorgadas a corto y largo plazo a la Parte A.”

1.2.5 Estipulación 18. CONTRATO DE GARANTÍA BANCARIA A PRIMER REQUERIMIENTO

1.2.5.1 Estipulación 18.1. Propósito de la Garantía

Con fecha 25 de marzo de 2010, los dos contratos de garantía bancaria a primer requerimiento originalmente firmados con Calyon (actualmente denominado Credit Agricole Corporate and Investment Bank) y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra como garantes, fueron sustituidos por un nuevo contrato de garantía bancaria a primer requerimiento suscrito con el Garante (Banco Popular Español, S.A.). A tal efecto, se sustituirá la Estipulación 18.1 por el siguiente texto:

“18.1.- Propósito de la Garantía

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, ha celebrado con Banco Popular Español, S.A. (en adelante, junto con aquellas entidades que puedan sustituirla en el futuro, así como, en su caso, junto con los Nuevos Garantes, será referido como el “Garante”) un Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento, en virtud del cual el Garante garantiza, en la forma descrita en el Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento, la totalidad de las obligaciones de cualquier naturaleza asumidas por SA NOSTRA bajo el Contrato de Cuenta de Reinversión descrito en la Estipulación 12 (el “Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento”).

La Garantía objeto del Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento se otorgó en favor del Fondo: (i) con carácter incondicional, irrevocable y solidario con SA NOSTRA, con renuncia expresa a los beneficios de excusión, orden y división que pudieran tener el Garante; y (ii) a primer requerimiento o demanda. En consecuencia, el Garante acepta irrevocablemente pagar en cualquier momento al Fondo las cantidades que le sean requeridas, con los límites establecidos en el correspondiente Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento, tras la simple recepción del requerimiento de pago.”

1.2.5.2 Estipulación 18.2. Limitación de responsabilidad bajo los correspondientes Contratos de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento

Se mantendrá su texto actual en el bien entendido que las referencias allí efectuadas al régimen de reparto de responsabilidad entre cada uno de los antiguos Garantes no resultarán de aplicación en la medida en que exista un único Garante que sustituya a los dos originales.

1.2.5.3 Estipulación 18.3. Duración de la Garantía

Se modifica la Estipulación 18.3 para adaptar su redacción a la existencia de un único Garante. A tal efecto, se sustituirá la Estipulación 18.3 por el siguiente texto:

“18.3.- Duración de la Garantía

El Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento entrará en vigor en su respectiva fecha de otorgamiento y tendrá una duración anual, esto es hasta el 28 de marzo de 2011. No obstante lo anterior el Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento se prorrogará por periodos anuales sucesivos y de forma automática, salvo que el Garante renuncie expresamente y por escrito con cuarenta y cinco (45) Días Hábiles de antelación a la fecha en la que cada año haya de producirse la prórroga del mismo (28 de marzo).

La prórroga anual pactada en este sub-apartado se producirá hasta la fecha de extinción del Fondo o, en su caso, hasta la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo.

No obstante lo anterior, las obligaciones del Garante al amparo de la Garantía permanecerán en vigor respecto de las reclamaciones efectuadas por el Fondo dentro de los sesenta (60) días naturales siguientes a la fecha inicial de

expiración de la Garantía correspondiente o de sus sucesivas prorrogas, siempre que se refieran a incumplimientos de las obligaciones acaecidos con anterioridad a las referidas fechas de expiración.

La no confirmación en la Fecha de Suscripción de alguna de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por Fitch constituirá un supuesto de resolución del Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento.”

1.2.5.4 Estipulación 18.4. Medidas en caso de que tengan lugar modificaciones en las calificaciones de Fitch o de S&P o el Garante renuncie a la prórroga automática.

Se añadirán los supuestos de modificación de la calificación del Garante según S&P. A tal efecto, se sustituirá la Estipulación 18.4 por el siguiente texto:

“18.4.- Medidas en caso de que tengan lugar modificaciones en las calificaciones de Fitch o de S&P o el Garante renuncie a la prórroga automática

El Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento podrá ser resuelto previa comunicación a las Agencias de Calificación dentro de los treinta (30) días naturales desde la fecha en que tenga lugar cualquiera de los supuestos descritos a continuación:

A. por la Sociedad Gestora en caso de concurrir cualquiera de los dos supuestos siguientes,

(i) si la calificación otorgada al Garante por alguna de las Agencias de Calificación como emisor de deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada fuera rebajada a una calificación inferior a FI (Fitch) o fuera rebajada la calificación como emisor de la deuda a largo plazo inferior a A (Fitch) y/o A- (S&P), o alguna de dichas calificaciones fueran, por cualquier motivo, retiradas por alguna de las Agencias de Calificación, y siempre y cuando:

- aquella parte del saldo depositado en la Cuenta de Reinversión que el Garante estuviera garantizando hubiera sido transferida e ingresada en la Cuenta de Tesorería con anterioridad a la resolución del Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento; o

- SA NOSTRA, dentro de los treinta (30) días naturales desde la fecha en que tenga lugar la rebaja o retirada de la calificación del Garante por alguna de las Agencias de Calificación, y previa comunicación a la misma, hubiera cumplido con la obligación contraída al amparo del Contrato de Cuenta de Reinversión de sustituir al Garante por una entidad con calificación no inferior a FI (Fitch corto plazo), A (Fitch largo plazo) y A- (S&P largo plazo) para que asuma, en las mismas condiciones, las obligaciones del Garante bajo el Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento.

(ii) si las Agencias de Calificación otorgaran a SA NOSTRA una calificación como emisor de deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada igual o superior a FI (Fitch corto plazo) y como emisor de deuda a largo plazo no

subordinada y no garantizada igual o superior a A (Fitch largo plazo) y A- (S&P largo plazo).

B. por el Garante si la calificación de SA NOSTRA como emisor de deuda no subordinada y no garantizada fuera rebajada por Fitch a una calificación inferior a BBB, si, por cualquier motivo, dicha calificación fuera retirada por la Agencia de Calificación, y siempre y cuando:

- aquella parte del saldo depositado en la Cuenta de Reinversión que el Garante estuviera garantizando hubiera sido transferida e ingresada en la Cuenta de Tesorería con anterioridad a la resolución del Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento, o

- SA NOSTRA, dentro de los treinta (30) días naturales desde la fecha en que tenga lugar la rebaja o retirada de la calificación de SA NOSTRA por alguna de las Agencias de Calificación, y previa comunicación a la misma, hubiera sustituido al Garante por una entidad con calificación no inferior a F1 (Fitch corto plazo) y/o A (Fitch largo plazo) y A- (S&P largo plazo) para que asuma, en las mismas condiciones, las obligaciones del Garante bajo el Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento.

La resolución del Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento será efectivo a partir de los treinta (30) días naturales siguientes a la fecha en la que el Garante haya manifestado su voluntad de resolver el Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento.

Todos los costes derivados de cualquiera de las acciones anteriormente definidas serán a cargo de SA NOSTRA.

El incumplimiento de cualquiera de las obligaciones previstas en los párrafos anteriores, no afectará en absoluto a la plena vigencia del Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento.

A los efectos de lo establecido en los párrafos anteriores, el Garante y SA NOSTRA asumirán el compromiso irrevocable de comunicar a la Sociedad Gestora, en el momento en que se produzca, a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, cualquier modificación de sus respectivas calificaciones a corto plazo otorgadas por alguna de las Agencias de Calificación.

En el supuesto de que el Garante hubiera notificado su renuncia a la prórroga del Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento conforme a la Estipulación 18.3 y en todo caso antes de que el Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento se haya extinguido, la Sociedad Gestora asume el compromiso irrevocable de transferir e ingresar en la Cuenta de Tesorería del Fondo aquella parte del saldo depositado en la Cuenta de Reinversión que el Garante estuviera garantizando. Dicha transferencia la realizará la Sociedad Gestora diez (10) Días Hábiles antes del día en el que se dé por extinguido el Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento.

No obstante, en caso de que con anterioridad a dicha fecha (es decir, diez (10) Días Hábiles antes del día en el que se dé por extinguido el Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento), SA NOSTRA hubiera:

(i) sustituido al Garante por una entidad con calificación no inferior a F1 (Fitch corto plazo), A (Fitch largo plazo) y A- (S&P largo plazo) para

que asuma, en las mismas condiciones, las obligaciones del Garante bajo el Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento, la Sociedad Gestora mantendrá el saldo depositado en la Cuenta de Reinversión abierta en SA NOSTRA; o en su defecto,

- (ii) *trasladado la Cuenta de Reinversión a una nueva entidad depositaria que dispusiera de una calificación como emisor de deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada igual o superior a F1 (Fitch corto plazo) y como emisor de deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada igual o superior a A (Fitch largo plazo) y A- (S&P largo plazo), la Sociedad Gestora transferirá el saldo depositado en la Cuenta de Reinversión abierta en SA NOSTRA a la nueva Cuenta de Reinversión abierta en la nueva entidad.*

A todos los efectos, el Garante mantendrá vigente el Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento hasta que no se haya realizado alguna de las acciones descritas en los cuatro párrafos anteriores.”

1.2.6 Estipulación 19.8. CALIFICACION DE LOS BONOS

Se añadirán las calificaciones que otorgará S&P a cada una de las Series de Bonos en la Estipulación 19.8. (específicamente la calificación provisional de los Bonos de la serie A será “A- (sf)”). A tal efecto la Estipulación 19.8 quedará sustituida por la siguiente redacción:

“De conformidad con lo previsto en el Real Decreto 926/1998, el riesgo financiero de los Bonos ha sido objeto de evaluación por FITCH RATINGS ESPAÑA, S.A.U (“Fitch”) y por STANDARD & POOR'S CREDIT MARKET SERVICES EUROPE LIMITED, SUCURSAL EN ESPAÑA (“S&P”, y conjuntamente Fitch y S&P, las “Agencias de Calificación”), entidades calificadoras reconocidas al efecto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las calificaciones otorgadas a los Bonos por Fitch al tiempo de la constitución del Fondo han sido:

- “AAA” para los Bonos de la Serie A;
- “A” para los Bonos de la Serie B;
- “BB” para los Bonos de la Serie C; y
- “B” para los Bonos de la Serie D.

Las calificaciones otorgadas a los Bonos por S&P a la fecha de la presente Escritura de Modificación han sido:

- “A- (sf)” para los Bonos de la Serie A;
- “B+ (sf)” para los Bonos de la Serie B;
- “B (sf)” para los Bonos de la Serie C; y
- “B (sf)” para los Bonos de la Serie D.”

1.2.7 Estipulación 25. AGENTE FINANCIERO Y ENTIDAD DEPOSITARIA

Se añadirán los supuestos de modificación de la calificación del Agente de Pagos según S&P. A tal efecto se sustituirán los cinco (5) últimos párrafos de la Estipulación 25 por los siguientes párrafos:

“En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por las Agencias de Calificación como emisor de deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada fuera rebajada a una calificación inferior a F1 (Fitch) y/o a una calificación inferior a A- (S&P), o dichas calificaciones fueran, por cualquier motivo, retiradas por alguna de las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los treinta (30) días naturales para el caso de Fitch y dentro de los sesenta (60) días naturales para el caso de S&P, desde la fecha en que tenga lugar tal rebaja o retirada, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series de Bonos por las Agencias de Calificación, y previa comunicación a las mismas, 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 las funciones como depositario del Título Múltiple, agente de pagos y mantenimiento de la Cuenta de Tesorería y la Cuenta de Cobros:

- a. Obtener garantías o compromisos similares de una entidad o entidades de crédito con calificación no inferior a F1 (Fitch) y A- (S&P), que garantice los compromisos asumidos por el Agente Financiero; o*
- b. Sustituir al Agente Financiero por una entidad con calificación no inferior a F1 (Fitch) y A- (S&P) para que asuma, en las mismas condiciones, las funciones del Agente Financiero.*

Todos los costes derivados de cualquiera de las acciones anteriormente definidas serán considerados Gastos Extraordinarios del Fondo.

A estos efectos el Agente Financiero asumirá el compromiso irrevocable de comunicar a la Sociedad Gestora, en el momento en que se produzca, a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, cualquier modificación o retirada de sus calificaciones a corto plazo o largo plazo otorgadas por las Agencias de Calificación.

Asimismo, el Agente Financiero podrá dar por terminado el Contrato de Servicios Financieros previa notificación a la Sociedad Gestora con una antelación mínima de dos (2) meses, y siempre que: (i) otra entidad de características financieras similares al Agente Financiero y con una calificación crediticia a corto plazo al menos igual a F1, otorgada por Fitch y con una calificación crediticia a largo plazo al menos igual a A- (S&P), aceptada por la Sociedad Gestora, sustituya a éste en las funciones asumidas en virtud del Contrato de Servicios Financieros; (ii) se comunique a la CNMV y a las Agencias de Calificación; y (iii) no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. Todos los gastos que se deriven de esta sustitución serán a cargo del anterior o nuevo Agente Financiero. Sin perjuicio de que la terminación no podrá producirse, salvo autorización de la Sociedad Gestora, hasta los dos (2) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Pago siguiente a la notificación de terminación.

No obstante lo anterior, el Agente Financiero podrá resolver unilateralmente el Contrato de Servicios Financieros en caso de que la Sociedad Gestora, actuando en nombre del Fondo, incumpla sus obligaciones de pago, en cuyo caso, el Agente

Financiero iniciará el procedimiento de su sustitución, quedando la Sociedad Gestora obligada a prestar toda la colaboración necesaria para ello.

Con sujeción a lo previsto en los párrafos anteriores, la terminación anticipada del Contrato de Servicios Financieros podrá producirse de forma total o parcial, en el sentido de afectar a todas o exclusivamente a algunas de las funciones encomendadas al Agente Financiero en virtud del Contrato de Servicios Financieros y, en ambos casos, dará lugar al pago, en la siguiente Fecha de Pago correspondiente, de la parte de la remuneración pactada en el Contrato de Servicios Financieros en proporción al tiempo transcurrido hasta la fecha de efectiva terminación, total o parcial de las citadas funciones. En el supuesto de que la terminación sea parcial, la Sociedad Gestora y el Agente Financiero acordarán en la fecha de terminación correspondiente el importe de la remuneración que deba imputarse a la función que el Agente Financiero deje de desarrollar.

En caso de terminación, total o parcial, del Contrato de Servicios Financieros el Agente Financiero deberá devolver a la Sociedad Gestora todos los documentos relativos al Fondo así como todas aquellas cantidades que pertenezcan a éste y que estén en su poder como consecuencia de las funciones encomendadas en virtud del Contrato de Servicios Financieros y que, en su caso, no sean necesarias para continuar con las funciones que no hayan sido afectadas por la terminación, sin perjuicio del cumplimiento por el Agente Financiero de su obligación de conservar la documentación propia de la actividad durante el plazo establecido en la normativa vigente.”

2.- MODIFICACIONES A LOS CONTRATOS DE LA OPERACIÓN

A efectos informativos, se hace constar que se novarán aquellas cláusulas de los contratos de la operación que se vean afectadas por las modificaciones efectuadas en la Escritura de Constitución.

De conformidad con lo anterior, se procederá a novar modificativamente el Contrato de Garantía Bancaria a Primer Requerimiento, el Contrato de Cuenta de Reinversión, el Contrato de Servicios Financieros y los Contratos de Permuta Financiera de Intereses..

Ramón Pérez Hernández
Director General