

---

## HECHO RELEVANTE -IM CÉDULAS 4, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

En virtud de lo establecido en el apartado III.5.4 del Folleto de "IM CÉDULAS 4, Fondo de Titulización de Activos" (el "**Fondo**"), se comunica el presente hecho relevante:

- Con fecha 28 de octubre de 2008 Intermoney Titulización, S.G.F.T., S.A. ha tenido conocimiento de que Standard & Poor's, S.A. (la "**Agencia de Calificación**") ha rebajado la calificación crediticia de la entidad NATIXIS, S.A. ("**NATIXIS**"), de AA- a A+/Stable en su escala a largo plazo, y de A-1+ a A-1/Stable en su escala a corto plazo.
- Dicha rebaja de la calificación crediticia implica, de acuerdo con la documentación contractual del Fondo, la adopción de una serie de actuaciones en relación con la Línea de Liquidez concedida por NATIXIS.
- Que no obstante la rebaja de calificación, NATIXIS continua siendo contrapartida elegible del correspondiente contrato de Línea de Liquidez bajo los criterios previstos en el "*Revised Framework For Applying Counterparty And Supporting Party Criteria*" publicado el 8 de mayo de 2007 y, en consecuencia, NATIXIS solicitó a la Sociedad Gestora ciertas modificaciones en el contrato de Línea de Liquidez a los efectos de adaptar la cláusula que se refiere a la circunstancia de rebaja de calificación crediticia del acreditante de dicho contrato a los criterios establecidos por la Agencia de Calificación en el citado documento.
- En cumplimiento con lo establecido en el contrato de Línea de Liquidez, la Sociedad Gestora notificó a la CNMV en fecha 24 de noviembre de 2008 que, una vez obtenida la confirmación de la Agencia de Calificación al cambio propuesto por NATIXIS, se procedería a la novación del citado contrato.
- Que la Agencia de Calificación ha procedido a efectuar con fecha 3 de diciembre de 2008 la comunicación pública que se adjunta como Anexo 1. Igualmente, ha enviado a la Sociedad Gestora una carta por la que se confirma la calificación AAA de los Bonos emitidos por el Fondo, copia de la cual se adjunta como Anexo 2. Igualmente, la Sociedad Gestora ha obtenido confirmación de Moody's Investors Services España S.A., en relación a los cambios propuestos.

- Que con fecha 3 de diciembre de 2008, NATIXIS y la Sociedad Gestora han suscrito la novación referida del Contrato de Línea de Liquidez. En consecuencia,
  - La estipulación 7 del citado contrato pasará a tener el siguiente tenor literal:” **OBLIGACIONES ADICIONALES EN CASO DE REBAJA DE LA CALIFICACIÓN CREDITICIA DEL ACREDITANTE**

*En el supuesto de que en cualquier momento durante la vida de los Bonos, la deuda a corto plazo del Acreditante recibiera una calificación inferior a A-1, en el caso de S&P y P-1, en el caso de Moody’s, el Acreditante deberá optar en tanto que persista dicha circunstancia por una de las siguientes alternativas en un plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles en el caso de Moody’ s y sesenta (60) días naturales en el caso de S&P a contar desde el momento en que tuviera lugar la correspondiente rebaja de calificación:*

*(i) obtener de una entidad de crédito, con calificación no inferior a A-1, en el caso de S&P, y P-1, en el caso de Moody’s, un aval solidario a primer requerimiento en garantía de sus obligaciones bajo el presente Contrato de Línea de Liquidez de conformidad con el presente contrato, siendo por cuenta del Acreditante cualesquiera costes, impuestos y gastos incurridos a tal efecto;*

*(ii) ceder su posición contractual en el presente Contrato de Línea de Liquidez a una tercera entidad previa notificación a la Sociedad Gestora y siempre que el cesionario detente una calificación crediticia a corto plazo no inferior a A-1 en el caso de S&P y no inferior a P-1 en el caso de Moody’ s y siempre que la cesión no suponga la rebaja de calificación de los Bonos, siendo por cuenta del Acreditante cualesquiera costes, impuestos y gastos incurridos a tal efecto; o*

*(iii) depositar la totalidad del importe disponible de la Línea de Liquidez en esa fecha en una cuenta abierta a nombre del Fondo en una entidad con calificación crediticia a corto plazo no inferior a A-1 en el caso de S&P y no inferior a P-1 en el caso de Moody’s (que también podrá ser la Cuenta de Tesorería), de acuerdo con los términos y condiciones acordados con el Acreditante en el presente Contrato. Dicha cuenta será objeto de remuneración en los mismos términos que el saldo de la Cuenta de Tesorería (y no por aplicación del tipo de interés de demora de las Cédulas Hipotecarias), salvo por lo que respecta a los importes de dicho depósito que se utilicen en caso de impago de una Cédula Hipotecaria, que serán remunerados al Acreditante en los mismos términos que las disposiciones de la Línea de Liquidez, es decir al tipo de interés de demora de las Cédulas Hipotecarias.*

*Las cantidades depositadas en la cuenta a la que se refiere el párrafo inmediatamente anterior, devengarán intereses diariamente, a partir de la Fecha de Desembolso (incluida), durante cada uno de los períodos de interés mensuales a que se refiere el párrafo siguiente, a un tipo de interés variable igual al que resulte de deducir un margen del 0,15% al tipo EURIBOR, y redondeado a la milésima de un entero por ciento más próxima, teniendo en cuenta que, en el supuesto de que la proximidad para el redondeo al alza o a la baja sea idéntica, tal redondeo se efectuará al alza en todo caso.*

*Los intereses se liquidarán por meses naturales, es decir, desde el primer día de cada mes natural inclusive, hasta el último día de cada mes natural inclusive (cada uno de ellos, un “Período de Interés Mensual”). Los intereses devengados durante los Períodos de Interés Mensuales se abonarán el primer Día Hábil del mes siguiente a la finalización del Período de Interés Mensual de que se trate.*

*El tipo EURIBOR aplicable para cada Período de Interés Mensual será la media simple de los tipos de referencia del mercado monetario de la zona euro que, de acuerdo con las normas establecidas al efecto por la Federación Bancaria Europea, aparezcan publicados en la Pantalla REUTERS, Página EURIBOR= a las 11:00 horas de la mañana (C.E.T.) de cada día del Período de Interés Mensual de que se trate para depósitos en euros por un plazo de un (1) mes (treinta (30) días). En ausencia de dicho tipo, será aplicable el EURIBOR sustitutivo previsto en la Estipulación 2.2 del Contrato de Agencia Financiera.”*

- La estipulación 19 del citado contrato pasará a tener el siguiente tenor literal: “**CESIÓN**”

***Principio general***

*Ninguna de las partes podrá ceder, transferir, sustituir o subrogar los derechos y obligaciones derivados del presente Contrato de Línea de Liquidez sin el consentimiento previo de la otra parte por escrito, con las excepciones a que se refiere la Estipulación 19.2 siguiente.*

***Excepciones al principio general***

*El Acreditante podrá transferir a una entidad de crédito sus derechos y obligaciones derivados del presente Contrato de Línea de Liquidez en el caso de que se produzca una reestructuración del grupo de empresas al que pertenece el Acreditante, previa comunicación a la Sociedad Gestora, siempre y cuando la entidad de crédito cesionaria de la posición contractual del Acreditante tenga una calificación no inferior a A-1, en el caso de S&P y P-1, en el caso de Moody’s, y dicha cesión no suponga una rebaja de la calificación de los Bonos.*

*Asimismo, en los supuestos a que se refiere la Estipulación 10 anterior o si el Fondo no reembolsara al Acreditante el importe de las retenciones a cuenta de impuestos españoles practicadas y no devueltas en los casos y con sujeción a los términos contemplados en la Estipulación 18.1 anterior, el Acreditante notificará a la Sociedad Gestora dichas circunstancias y hará sus mejores esfuerzos para ceder su posición contractual en el presente Contrato de Línea de Liquidez a otra entidad de crédito no afectada por ellas y con las consecuencias a que aluden dichas Estipulaciones y, en cualquier caso, adoptará cualesquiera medidas razonables estén a su alcance para mitigar el impacto de las mismas. No obstante lo anterior, el Acreditante no adoptará medida alguna que implique un perjuicio para sus intereses, un conflicto con sus prácticas bancarias habituales o un incremento significativo de costes o gastos.”*

Madrid, 4 de diciembre de 2008.

## ANEXO 1

December 3, 2008

**Bulletin:**

# Ratings Unaffected In Six Spanish Structured Covered Bond Deals Following Natixis Downgrade

**Surveillance Credit Analyst:**

Ana Galdo, Madrid (34) 1-308-6947; ana\_galdo@standardandpoors.com

**Primary Credit Analyst:**

Jose Ramon Tora, Madrid (34) 91-389-6955; jose\_tora@standardandpoors.com

MADRID (Standard & Poor's) Dec. 3, 2008--Standard & Poor's Ratings Services said today that the ratings on the notes issued in six Spanish structured covered bond transactions are unaffected, following the downgrade of Natixis S.A. to A+/A-1 from AA-/A-1+ on Oct. 27. Natixis is a supporting party to the six structured covered bond transactions in its role as liquidity line provider (see list below).

The current ratings on the Spanish transactions listed below was assigned based on the underlying documentation that foresaw certain remedy actions upon a downgrade of Natixis' short-term rating below 'A-1+'. According to current criteria (see "Revised Framework For Applying Counterparty And Supporting Party Criteria" published on May 8, 2008), an 'A-1' rated direct support counterparty is eligible as a liquidity provider to support notes rated 'AAA'.

Following the downgrade of Natixis, the trustee has updated the transactions' documentation to reflect our current counterparty criteria. The revised transaction documents now allow for certain remedy actions to take place if the short-term rating on Natixis falls below 'A-1'.

This bulletin only addresses the effect of the downgrade of Natixis's

*Bulletin: Ratings Unaffected In Six Spanish Structured Covered Bond Deals Following Natixis Downgrade*

short-term rating and the further updates to the documentation on the ratings we have assigned to the related transactions.

The fact that the ratings are unaffected on these Spanish structured covered bonds in the listed deals is independent of the surveillance that we maintain on each transaction.

We regularly monitor the transactions to check that the overcollateralization levels of the financial institutions do not fall below the minimum required. We maintain continued surveillance on the transactions until the notes mature or are otherwise retired. To do this, we analyze regular fund manager reports detailing the performance of the underlying collateral, monitor supporting ratings, and make regular contact with the arranger and the fund manager to address the risk that minimum standards are not being maintained and that any material changes are communicated and assessed.

Further information on these transactions is available to subscribers of RatingsDirect, the real-time Web-based source for Standard & Poor's credit ratings, research, and risk analysis, at [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com). Alternatively, call one of the following Standard & Poor's numbers: Client Support Europe (44) 20-7176-7176; London Press Office (44) 20-7176-3605; Paris (33) 1-4420-6708; Frankfurt (49) 69-33-999-225; Stockholm (46) 8-440-5914; or Moscow (7) 495-783-4017.

RATINGS LIST

Ratings Unaffected

Class	Rating
-------	--------

Cedulas TDA 6, Fondo de Titulizacion de Activos €3 Billion Fixed-Rate Notes	
A	AAA

Cedulas TDA 7, Fondo de Titulizacion de Activos €2 Billion Fixed-Rate Notes	
A	AAA

IM Cedulas 3, Fondo de Titulizacion de Activos €1.06 Billion Fixed-Rate Notes	
A	AAA

IM Cedulas 4, Fondo de Titulizacion de Activos €2.075 Billion Fixed-Rate Notes	
A	AAA

IM Cedulas 5, Fondo de Titulizacion de Activos €1.25 Billion Fixed-Rate Notes	
A	AAA

*Bulletin: Ratings Unaffected In Six Spanish Structured Covered Bond Deals Following Natixis Downgrade*

Intermoney Master Cedulas, Fondo de Titulizacion de Activos  
€1,655 Million Fixed-Rate Notes  
A AAA

**Additional Contact:**

Structured Finance Europe; [StructuredFinanceEurope@standardandpoors.com](mailto:StructuredFinanceEurope@standardandpoors.com)

Copyright © 2008 Standard & Poor's, a division of The McGraw-Hill Companies, Inc. (S&P). S&P and/or its third party licensors have exclusive proprietary rights in the data or information provided herein. This data/information may only be used internally for business purposes and shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. Dissemination, distribution or reproduction of this data/information in any form is strictly prohibited except with the prior written permission of S&P. Because of the possibility of human or mechanical error by S&P, its affiliates or its third party licensors, S&P, its affiliates and its third party licensors do not guarantee the accuracy, adequacy, completeness or availability of any information and is not responsible for any errors or omissions or for the results obtained from the use of such information. S&P GIVES NO EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE. In no event shall S&P, its affiliates and its third party licensors be liable for any direct, indirect, special or consequential damages in connection with subscriber's or others use of the data/information contained herein. Access to the data or information contained herein is subject to termination in the event any agreement with a third-party of information or software is terminated.

Analytic services provided by Standard & Poor's Ratings Services (Ratings Services) are the result of separate activities designed to preserve the independence and objectivity of ratings opinions. The credit ratings and observations contained herein are solely statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, hold, or sell any securities or make any other investment decisions. Accordingly, any user of the information contained herein should not rely on any credit rating or other opinion contained herein in making any investment decision. Ratings are based on information received by Ratings Services. Other divisions of Standard & Poor's may have information that is not available to Ratings Services. Standard & Poor's has established policies and procedures to maintain the confidentiality of non-public information received during the ratings process.

Ratings Services receives compensation for its ratings. Such compensation is normally paid either by the issuers of such securities or third parties participating in marketing the securities. While Standard & Poor's reserves the right to disseminate the rating, it receives no payment for doing so, except for subscriptions to its publications. Additional information about our ratings fees is available at [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

Any Passwords/user IDs issued by S&P to users are single user-dedicated and may ONLY be used by the individual to whom they have been assigned. No sharing of passwords/user IDs and no simultaneous access via the same password/user ID is permitted. To reprint, translate, or use the data or information other than as provided herein, contact Client Services, 55 Water Street, New York, NY 10041; (1)212.438.9823 or by e-mail to: [research\\_request@standardandpoors.com](mailto:research_request@standardandpoors.com).



## ANEXO 2

D. Manuel González Escudero  
**InterMoney Titulización, S.G.F.T. S.A.**  
Torre Picasso, planta 22  
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1  
**28020 Madrid**

Madrid, December 3, 2008

Re :

**IM Cedulas 3, Fondo de Titulización de Activos**  
**IM Cedulas 4, Fondo de Titulización de Activos**  
**IM Cedulas 5, Fondo de Titulización de Activos**  
**Intermoney Master Cedulas, Fondo de Titulización de Activos**

Dear Sirs:

The purpose of this letter is to confirm the Standard & Poor's rating for the above-referenced issues in connection with the proposed changes which you have described as set out in Appendix A. The ratings are listed below:

**IM Cedulas 3, Fondo de Titulización de Activos 1,060,000,000 Euros, AAA rating**  
**IM Cedulas 4, Fondo de Titulización de Activos 2,075,000,000 Euros, AAA rating**  
**IM Cedulas 5, Fondo de Titulización de Activos 1,250,000,000 Euros, AAA rating**  
**Intermoney Master Cedulas, Fondo de Titulización de Activos 1,655,000,000 Euros, AAA rating**

Standard & Poor's Ratings Services hereby confirms its ratings for the above-referenced issues in connection with the proposed changes which you have described as set out in Appendix A. Based on the information we have received please be advised that the proposed changes will not in and of themselves result in a downgrade or withdrawal of the ratings assigned to the above-referenced issues.

Standard & Poor's confirmation of the rating contained in this letter only addresses the effect of the proposed changes on the last rating assigned by Standard & Poor's to the above-referenced issues. This rating confirmation is independent of the surveillance that we maintain on each transaction.

We will maintain on-going surveillance on the above captioned securities in accordance with Standard & Poor's policies. Standard & Poor's relies on the issuer, its counsel, accountants and other experts for the accuracy and completeness of the information submitted in connection with the rating and surveillance process. Accordingly, in order to maintain our rating surveillance, we should receive all pertinent information. In the event that we do not receive such information, the rating may be at risk of withdrawal.

# STANDARD & POOR'S

The rating is not investment, financial, or other advice and you should not and cannot rely upon the rating as such. The rating is based on information supplied to us by you or by your agents but does not represent an audit. We undertake no duty of due diligence or independent verification of any information. The assignment of a rating does not create a fiduciary relationship between us and you or between us and other recipients of the rating. We have not consented to and will not consent to being named an "expert" under any applicable securities laws. The rating is not a "market rating" nor is it a recommendation to buy, hold, or sell any obligations.

Standard & Poor's is pleased to have the opportunity to be of service to you. For more information please visit our website at [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com). If we can be of help in any other way, please contact us. Thank you for choosing Standard & Poor's, and we look forward to working with you.

Very truly yours,

*Standard & Poor's /RT*  
Standard & Poor's España, S.A.

**APENDIX A**

**Below is an extract taken from one of the Novation Agreements signed by the relevant parties, which describes the changes to be applied to the transactions.**

- I. Que con fecha 27 de octubre de 2008, Standard & Poor's Service ("S&P") ha rebajado la calificación crediticia a corto plazo de NATIXIS a "A-1" desde "A-1+".*
- II. Que no obstante la rebaja de calificación NATIXIS continua siendo contrapartida elegible bajo los Criterios S&P y en consecuencia las Partes han acordado proceder a modificar el Contrato de Línea de Liquidez para adaptarlo a los nuevos Criterios S&P y siempre de conformidad con el marco de derechos y obligaciones establecidos en el Contrato de Línea de Liquidez.*

*Y así, la Sociedad Gestora, actuando en nombre y representación del Fondo, HSBC, NATIXIS (en adelante, las "Partes"), reconociéndose recíprocamente plena capacidad para celebrar relaciones contractuales, acuerdan suscribir el presente contrato de novación modificativa no extintiva del Contrato de Línea de Liquidez (en adelante, el "Contrato de Novación"), que se regirá en su totalidad con arreglo a las siguientes*

**ESTIPULACIONES**

**PRIMERA.- Definiciones e interpretación**

- 1.1. Los términos utilizados en el presente Contrato lo son en el sentido que se les asigna en el Contrato de Línea de Liquidez, salvo que expresamente se indique lo contrario.*
- 1.2. En el presente Contrato de Novación:*

*"Fecha Efectiva de Novación" significa la fecha indicada en el encabezamiento del presente Contrato de Novación, esto es, [●] de noviembre de 2008.*

**SEGUNDA.- novación MODIFICATIVA DE DETERMINADAS ESTIPULACIONES DEL CONTRATO DE LÍNEA DE LIQUIDEZ**

*Las Partes acuerdan la novación modificativa no extintiva de la estipulación "... "MODIFICACIÓN DE LA CALIFICACIÓN CREDITICIA DE LOS ACREDITANTES" y de la estipulación "... "CESIÓN" del Contrato de Línea de Liquidez que se recogen a continuación.*