

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

COMUNICACIÓN DE HECHO RELEVANTE

CEDULAS TDA 17, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

- Como consecuencia de la decisión adoptada por el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo de 20 de noviembre de 2009 (en adelante, la “Decisión”), por la que 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 exigirán 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. Esto ha sido interpretado atendiendo su aplicación a Bonos de titulización respaldados por Cédulas Hipotecarias, que hasta la fecha recibían el tratamiento de “covered bonds”.
- 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 “CÉDULAS TDA 17, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS” (en adelante, el “Fondo”) cuyo folleto informativo fue registrado en la CNMV el 17 de septiembre de 2009 (en adelante, el “Folleto”), cuenta sólo con la calificación de Standard & Poor’s España, S.A., (en adelante, “S&P”) actualmente de “AAA (sf)”.
- El citado Fondo se constituyó con fecha 21 de septiembre de 2009 mediante escritura de constitución otorgada ante el Notario de Madrid D. Manuel Richi Alberti, con el número 2.454 de su protocolo (en adelante, la “Escritura de Constitución”).
- Como consecuencia 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 a partir del 1 de marzo de 2011 es necesario incluir la calificación de una segunda Agencia de Calificación de reconocido prestigio como es Moody’s Investors Service España, S.A. (en adelante, “Moody’s”), que ha asignado una calificación provisional a los Bonos de “(P)A2, en revisión para posible bajada”.
- La calificación de Moody’s de la operación mide la pérdida esperada antes de la fecha de vencimiento legal del Fondo. Según la calificación de Moody’s, la estructura permite el pago puntual de los intereses durante la vida de la operación y el pago del principal a vencimiento final, y en cualquier caso antes del vencimiento legal del Fondo.

- En virtud de lo anterior, la inclusión de una nueva Agencia de Calificación a los efectos de calificar los bonos de titulización emitidos por el Fondo al amparo del Folleto supone la modificación de ciertos extremos del Fondo. Las citadas modificaciones en ningún caso afectarán a la calificación asignada por S&P a los Bonos en la Fecha de Constitución.

1. MODIFICACIÓN DE LA ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN DEL FONDO:

En virtud de lo anterior, los cambios llevados a cabo suponen la modificación de ciertos extremos del Fondo, y han conllevado el otorgamiento de una escritura pública de modificación (en adelante, la “Escritura de Modificación”) de la Escritura de Constitución del Fondo.

A efectos aclaratorios, se incluye en letra cursiva las modificaciones más importantes realizadas a la redacción original establecida en la Escritura de Constitución.

ESTIPULACIÓN 6.1.- CUENTA DE TESORERÍA.

“(…)

6.1.- Cuenta de Tesorería.

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo (en adelante, la "Cuenta de Tesorería").

En la Cuenta de Tesorería se ingresarán todas las cantidades que reciba la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo, por los siguientes conceptos:

- (i) *en la Fecha de Desembolso se ingresará en la Cuenta de Tesorería el importe recibido por el desembolso de las Entidades Suscriptoras que destinará, en esa misma fecha a (a) el pago del precio de las Cédulas Hipotecarias adquiridas por el Fondo y (b) el ingreso del Importe para Gastos;*
- (ii) *en cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, transferirá a la Cuenta de Tesorería, con fecha valor ese día, las cantidades que a dicha Fecha de Pago se encuentren depositadas en la Cuenta de Reinversión;*
- (iii) *cualquiera cantidades integradas por el Fondo, derivadas de las Cédulas Hipotecarias distintas de los pagos de intereses ordinarios y, en su caso, de demora y amortización de principal de las Cédulas Hipotecarias;*
- (iv) *los rendimientos producidos por el saldo de la Cuenta de Tesorería;*
- (v) *el importe del Fondo de Liquidez que se transfiera desde la Cuenta de Depósito, para su utilización por el Fondo; y*
- (vi) *el producto de la liquidación, en su caso y cuando corresponda de las Cédulas Hipotecarias y, en su caso, los otros activos del Fondo que correspondan a los Bonos (incluyendo el producto de la venta de las Cédulas Hipotecarias).*

A través de la Cuenta de Tesorería se realizarán todos los pagos del Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora.

Las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería devengarán desde la Fecha de Desembolso (incluida) intereses a favor del Fondo en base a un tipo de interés anual variable mensualmente igual al tipo resultante de sustraer al EURIBOR a un (1) mes que resulte de la pantalla REUTERS, página EURIBOR01 a las 11 horas (hora C.E.T.) del segundo (2º) Día Hábil anterior al día 23 de cada mes un margen del 0,20%, tal y como se indica en el Contrato de Servicios Financieros.

Los intereses devengados se liquidarán mensualmente el día 23 de cada mes o, en el supuesto de no ser dicha fecha Día Hábil, el siguiente Día Hábil

Caja Madrid renuncia expresa e irrevocablemente a cualquier derecho de compensación frente al Fondo que de otro modo pudiera corresponderle en virtud de cualquier contrato que mantenga con el Fondo.

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por Moody's Investors Service España, S.A. (en adelante, "Moody's") y por Standard & Poor's Credit Market Series Europe Limited, Sucursal en España (en adelante, "S&P") (en adelante, Moody's y S&P conjuntamente, las "Agencias de Calificación" e individualmente, la "Agencia de Calificación") para su riesgo a corto plazo, fuera rebajada a una calificación inferior a P-1 (Moody's) o a A-1 (S&P), se convertirá en Agente Financiero inelegible para la operación y deberá poner en práctica, en un plazo máximo de treinta (30) días naturales, en caso de descenso de la calificación otorgada por Moody's, y de sesenta (60) días naturales, en caso de descenso de la calificación otorgada por S&P, una de las opciones necesarias, dentro de las descritas en la Estipulación 13, que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados del mantenimiento de la cuenta de Tesorería.

(...)"

ESTIPULACIÓN 6.2.- CUENTA DE REINVERSIÓN.

"(...)

6.2.- Cuenta de Reinversión

En la Cuenta de Reinversión se ingresarán todas las cantidades que reciba la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, por los pagos de intereses ordinarios y en su caso, de demora, y amortización de principal de las Cédulas Hipotecarias.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, transferirá a la Cuenta de Tesorería con fecha valor cada Fecha de Pago, las cantidades que se encuentren depositadas a esa fecha en la Cuenta de Reinversión, para lo que la Sociedad Gestora dará las instrucciones oportunas. Estas cantidades únicamente corresponderán a las cantidades recibidas por los pagos de intereses ordinarios y, en su caso, de demora, y amortización de principal de las Cédulas Hipotecarias y los rendimientos generados por dichos importes.

Los saldos positivos que resulten, en cada momento, en la Cuenta de Reinversión a favor del Fondo, devengarán un interés diario variable diariamente a favor de éste, que será igual al tipo resultante de sustraer al EONIA (Euro Overnight Index Average), que resulte de la pantalla TELERATE, página EONIA=, entre las 18.45 (hora C.E.T.) y las 19.00 horas (hora C.E.T.), un margen de 0,10%, tal y como se indica en el Contrato de Servicios Financieros.

Por tanto, los intereses generados se liquidarán y se transferirán, junto con el resto de cantidades a la Cuenta de Tesorería, en cada Fecha de Pago.

Las Cuentas del Fondo no podrán tener saldo negativo en contra del Fondo. Los saldos de las Cuentas del Fondo se mantendrán en efectivo.

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por la Agencia de Calificación para su riesgo a corto plazo, fuera rebajada a una calificación inferior a P-1 (Moody's) o a A-1 (S&P), o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, una de las opciones necesarias, dentro de las descritas en la Estipulación 13 de la presente Escritura.

(...)

ESTIPULACIÓN 6.3.- CUENTA DE DEPÓSITO DE LA LÍNEA DE LIQUIDEZ.

“(...)

6.3.- Cuenta de Depósito de la Línea de Liquidez.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y Banco Popular, S.A. (en adelante, “Banco Popular”), suscribirán con carácter simultáneo al otorgamiento de la presente Escritura de Constitución, el Contrato de Cuenta de Depósito (“Contrato de Cuenta de Depósito”) en el que se regula el funcionamiento de la Cuenta de Depósito de la Línea de Liquidez. En la Cuenta de Depósito los Acreditantes ingresarán en la Fecha de Desembolso, el importe de la Línea de Liquidez (equivalente al Límite Máximo del Fondo de Liquidez).

Las cantidades depositadas en la Cuenta de Depósito devengarán desde la Fecha de Desembolso (incluida) intereses a favor del Fondo en base a un tipo de interés anual variable mensualmente igual al tipo EURIBOR a un (1) mes, que resulte de la pantalla REUTERS, página EURIBOR01 a las 11.00 horas (hora C.E.T.) del segundo (2º) Día Hábil anterior al día 23 del mes que corresponda, más un margen de 0,25%, tal y como se indica en el Contrato de Cuenta de Depósito de la Línea de Liquidez.

Los intereses devengados se liquidarán mensualmente por períodos vencidos el día 23 de cada mes, o en el supuesto de no ser dicha fecha Día Hábil, el siguiente Día Hábil. En cada fecha de disposición del Fondo de Liquidez, la Sociedad Gestora dará las instrucciones oportunas para que la parte de principal de la Línea de Liquidez equivalente a las cantidades del Fondo de Liquidez que se destinen por el Fondo para las finalidades del Fondo de Liquidez en ese momento, se aplique a la Cuenta de Tesorería. Asimismo, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, cursará las oportunas instrucciones a Banco Popular para transferir a la Cuenta de Tesorería con fecha valor el día 23 de septiembre de cada año o, en el supuesto de no ser dicha fecha día hábil, el siguiente Día Hábil, así como la Fecha de Pago en la que se produzca una Amortización Anticipada Voluntaria, los intereses liquidados mensualmente sobre la Cuenta de Depósito de la Línea de Liquidez.

La Sociedad Gestora estará facultada para sustituir a Banco Popular en sus funciones siempre que ello esté permitido por la legislación vigente y se obtenga, en caso de ser necesario, la autorización de las autoridades competentes. La causa que motive la sustitución deberá ser grave y poder suponer un perjuicio para los intereses de los titulares de los Bonos. La sustitución se comunicará a la CNMV, a la Agencia de Calificación, al Cedente y a los Emisores.

En el supuesto de que Banco Popular experimentara, en cualquier momento de la vida de los Bonos, un descenso en su calificación a corto plazo situándose por debajo de P-1 (Moody's) o A-1 (S&P), se convertirá en parte inelegible para el Contrato de Cuenta de

Depósito y deberá, en un plazo máximo de treinta (30) días naturales, en caso de descenso de la calificación otorgada por Moody's, y de sesenta (60) días naturales, en caso de descenso de la calificación otorgada por S&P:

- (i) Obtener de una entidad de crédito adecuada para Moody's y S&P, con una calificación a corto plazo mínima igual a P-1 (Moody's) o A-1 (S&P), un aval bancario a primer requerimiento en garantía de las obligaciones asumidas bajo el Contrato de Cuenta de Depósito de la Línea de Liquidez, u*
- (ii) Obtener un sustituto, que sea una entidad de crédito adecuada para Moody's y S&P, que subrogue en la posición contractual de Banco Popular, cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga una calificación mínima igual a P-1 según Moody's y a A-1 según S&P.*

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

Asimismo, Banco Popular podrá dar por terminado el Contrato de Cuenta de Depósito previa notificación a la Sociedad Gestora con una antelación mínima de dos (2) meses siempre que (i) otra entidad de características financieras similares a Banco Popular y con una calificación crediticia a corto plazo al menos igual a P-1 (Moody's) o a A-1 (S&P), u otra equivalente reconocida explícitamente por al menos una de las Agencias de Calificación, aceptada por la Sociedad Gestora, sustituya a éste y acepte las funciones asumidas en virtud del Contrato de Cuenta de Depósito, (ii) se comunique a la CNMV y a las Agencias de Calificación y (iii) no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos, 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.

A estos efectos Banco Popular asumirá 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 su calificación a corto plazo otorgada por cualquiera de las Agencias de Calificación.

Serán por cuenta de Banco Popular o la entidad que le sustituya, todos los gastos en que incurra con motivo del desarrollo de los servicios encomendados en virtud del Contrato de Cuenta de Depósito.

(...)"

ESTIPULACIÓN 7.1.4- REDUCCIÓN DEL FONDO DE LIQUIDEZ.

“Previo solicitud de los Acreditantes y/o la Sociedad Gestora, con ocasión de la Amortización Anticipada parcial de los Bonos, o por cambios en la consideración del riesgo por parte de Moody's y/o S&P (incluyendo por el transcurso del tiempo), el Límite Máximo del Fondo de Liquidez, así como el Importe Máximo para Intereses, el Importe Máximo para Gastos Extraordinarios, el Importe Máximo para Intereses por Emisor y el Importe Máximo para Gastos Extraordinarios por Emisor podrán verse reducidos, debiéndose notificar dichas reducciones a Moody's y a S&P.

En caso de reducción del Límite Máximo del Fondo de Liquidez y el resto de sus importes, los nuevos valores de la misma se harán constar en la correspondiente adenda de Reducción de los Límites del Fondo de Liquidez y se comunicará a la CNMV y a los

bonistas, de conformidad con el procedimiento previsto en el apartado 18.4 de la presente Escritura.

En caso de reducción del Límite Máximo del Fondo de Liquidez con ocasión de la Amortización Anticipada parcial o total de los Bonos, el importe equivalente a la reducción del Límite Máximo del Fondo de Liquidez, depositado en la Cuenta de Depósito, se destinará a la amortización parcial o total, según corresponda, de la posición del Acreditante que, como Emisor, haya realizado la citada Amortización Anticipada.

En caso de reducción del Límite Máximo del Fondo de Liquidez por cambios en la consideración del riesgo por parte de Moody's y/o S&P, el importe equivalente a la reducción del Límite Máximo del Fondo de Liquidez, depositado en la Cuenta de Depósito, se destinará, como un Recurso Disponible más, a la amortización de la Línea de Liquidez, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos."

ESTIPULACIÓN 10.10.- CALIFICACIÓN DE LOS BONOS

*"El riesgo financiero de los Bonos ha sido objeto de evaluación por Moody's y S&P, entidades calificadoras reconocidas al efecto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La calificación otorgada provisionalmente a los Bonos por S&P ha sido "AAA", según consta en el folleto informativo de la emisión. A partir de la fecha de la presente Solicitud, la calificación otorgada provisionalmente a los Bonos por Moody's es de "(P)A2, en revisión para posible bajada".
(...)"*

ESTIPULACIÓN 13.- SUSTITUCIÓN DEL AGENTE FINANCIERO.

(...)

13. Sustitución del Agente Financiero.

(a) La Sociedad Gestora está facultada para sustituir al Agente Financiero (en todas o algunas de sus funciones), siempre que ello esté permitido por la legislación vigente y se obtenga, en caso de ser necesario, la autorización de las autoridades competentes. La causa que motive la sustitución deberá ser grave y poder suponer un perjuicio para los intereses de los titulares de los Bonos. La sustitución se comunicará a la CNMV, a la Agencia de Calificación, al Cedente y a los Emisores.

(b) En el supuesto de que el Agente Financiero experimentara, en cualquier momento de la vida de los Bonos, un descenso en su calificación de la deuda no subordinada no garantizada a corto plazo situándose por debajo de P-1 (Moody's) o A-1 (S&P), se convertirá en Agente Financiero inelegible para la operación y deberá, en un plazo máximo de treinta (30) días naturales, en caso de descenso de la calificación otorgada por Moody's, y de sesenta (60) días naturales, en caso de descenso de la calificación otorgada por S&P:

- Obtener de una entidad de crédito adecuada para Moody's y S&P, con una calificación mínima de la deuda no subordinada no garantizada a*

corto plazo igual a P-1 según Moody's y A-1 según S&P, un aval bancario a primer requerimiento en garantía de las obligaciones del Agente Financiero inelegible bajo el Contrato de Servicios Financieros, u

- *Obtener un sustituto, que sea una entidad de crédito adecuada para Moody's y S&P, que subroge en la posición contractual del Agente Financiero, cuya deuda no subordinada no garantizada a corto plazo tenga una calificación mínima igual a P-1 según Moody's y a A-1 según S&P.*

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

A estos efectos el Agente Financiero asumirá 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 su calificación a corto plazo otorgada por cualquiera de las Agencias de Calificación.

En el caso de sustitución forzosa, en el de renuncia y en el de sustitución voluntaria del Agente Financiero, conforme a lo descrito en los párrafos anteriores, el Agente Financiero sustituido deberá abonar a la nueva entidad la parte proporcional de la comisión percibida, de conformidad con el Contrato de Servicios Financieros, que resulte por el plazo restante desde su sustitución hasta la Fecha de Vencimiento Final. En el caso de que la nueva entidad deba recibir una comisión superior a la percibida por el Agente Financiero sustituido, ésta será a cargo de éste último.

En caso de incumplimiento de sus obligaciones contractuales o si se adoptara una decisión corporativa, normativa o judicial para la liquidación, disolución o intervención de cualquiera de los participantes en la presente operación de titulización, o cualquiera de ellos solicitara ser declarado en situación concursal, o se admitiera a trámite la solicitud presentada por un tercero, la Sociedad Gestora podrá resolver los correspondientes contratos que les ligan al Fondo siempre que dicha resolución sea permitida al amparo de la legislación aplicable. Producida la terminación del Contrato y en el supuesto de que la legislación aplicable así lo permita, el nuevo participante 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.

ESTIPULACIÓN 17.- AGENTE FINANCIERO

"(...)

17. AGENTE FINANCIERO

Caja Madrid será el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros.

Conforme a lo previsto en dicho Contrato, el Agente Financiero será (i) responsable de la custodia de los títulos físicos representativos de las Cédulas Hipotecarias, que se depositarán en el Agente Financiero (ii) el encargado de mantener las Cuentas del Fondo y (iii) el agente de pagos de la Emisión de Bonos.

La Sociedad Gestora podrá acordar la sustitución del Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en la Estipulación 13 de la presente Escritura, siempre que ello esté permitido por la normativa vigente, cuente con la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en caso de ser necesaria, se comunique a la Agencia de Calificación y no perjudique los intereses de los titulares de los Bonos.

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 siempre que (i) otra entidad de características financieras similares al Agente Financiero y con una calificación crediticia a corto plazo al menos igual a P-1 (Moody's) o a A-1 (S&P), u otra equivalente reconocida explícitamente por las Agencias de Calificación, aceptada por la Sociedad Gestora, sustituya a éste y acepte las funciones asumidas en virtud del Contrato de Servicios Financieros, (ii) se comunique a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a las Agencias de Calificación y (iii) no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos, 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. A estos efectos el Agente Financiero asumirá 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 su calificación a corto plazo otorgada por cualquiera de las Agencias de Calificación.

El Agente Financiero cobrará una comisión bruta, inicial y única, que pagará el Fondo en la Fecha de Desembolso con cargo al Importe para Gastos, incluyendo, en consecuencia, cualquier impuesto directo e indirecto o retención que pudiera gravar la misma. No obstante, no percibirá remuneración alguna por la realización de las funciones como depositario.

Serán por cuenta del Agente Financiero, todos aquellos gastos en que incurra con motivo del desarrollo de las funciones que se le encomiendan en virtud del Contrato de Servicios Financieros.”

2. MODIFICACIONES A LOS CONTRATOS DE LA OPERACIÓN:

A efectos informativos, se hacen constar que las modificaciones anteriores serán trasladadas a los correspondientes contratos de la operación distintos de la Escritura de Constitución.

De conformidad con lo anterior, se procederá a novar el Contrato de Servicios Financieros y el Contrato de Cuenta de Depósito de la Línea de Liquidez.

Ramón Pérez Hernández
Director General

MOODY'S INVESTORS SERVICE

Moody's Investors Service España, S.A
C/ Bárbara de Braganza, 2-Esc.B, 3ºB
28004 Madrid
Spain
+34 91 310 1454 tel
+34 91 310 1911 fax
www.moody's.com

19 de enero 2011

D. Ramón Pérez Hernández
Titulización de Activos, SGFT, SA
C/Orense 69, 2ª Planta

Re: CÉDULAS TDA 17, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.

Estimado Sr. Pérez:

Por la presente le comunico que Moody's Investors Service ha asignado la siguiente calificación definitiva a los Bonos de Titulización emitidos por Cédulas TDA 17, Fondo de Titulización de Activos. La calificación de Moody's para esta operación mide la pérdida esperada antes de la fecha de vencimiento legal del Fondo:

A2, on review for possible downgrade (A2, en revisión para posible bajada)

La estructura permite el pago puntual de los intereses durante la vida de la operación y el pago del principal a fecha de vencimiento final, y en cualquier caso antes del vencimiento legal del Fondo.

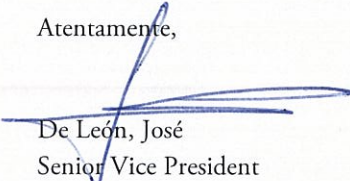
Moody's diseminará esta calificación y cualquier revisión futura de las calificaciones mediante un comunicado por escrito y electrónico, y en respuesta a cualquier demanda recibida por el Moody's rating desk, siempre acorde con las políticas de Moody's en vigencia.

Asimismo, Moody's realizará un seguimiento de las calificaciones. Los informes de seguimiento, así como el detalle de cualquier cambio significativo en la información facilitada respecto a los activos y a la estructura de la operación tendrán que ser enviados a: monitor.cb@moody's.com

Al asignar esta calificación, Moody's ha tenido en cuenta la información facilitada respecto a los activos y a la estructura de la operación, tal y como se describe en sus documentos, incluyendo las obligaciones de cada uno de los emisores de cédulas hipotecarias. Las calificaciones de Moody's pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento, y constituyen una opinión y no una recomendación para adquirir, vender o mantener valores.

Las calificaciones de Moody's sólo miden los riesgos de crédito inherentes a la operación. Las calificaciones de Moody's no miden otros tipos de riesgos, que pueden tener un efecto significativo en el rendimiento de los inversores.

Atentamente,



De León, José
Senior Vice President

All information contained in Moody's ratings is obtained by Moody's from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, such information is provided "as is" without warranty of any kind and Moody's, in particular, makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy, timeliness completeness, merchantability or fitness for any particular purpose of any such information. Moody's ratings are subject to revision, suspension or withdrawal at any time at our absolute discretion. The ratings are, and must be construed solely as, expressions of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER. Under no circumstances shall Moody's have any liability to you or to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of Moody's or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if Moody's is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The Issuer shall not mischaracterize or make any misleading statements to third parties concerning the rating(s), nor shall the Issuer endorse or otherwise contribute to any mischaracterizations made by third parties, including but not limited to false or misleading advertising. Moody's has no duty to monitor or correct any mischaracterization or misleading statements concerning its ratings.