

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

COMUNICACIÓN DE HECHO RELEVANTE

TDA 31, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

- Con fecha 18 de noviembre de 2008 y tras el registro del preceptivo folleto informativo relativo a la constitución de TDA 31, 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 tres (3) Series de Bonos de Titulización (los “**Bonos**”) por un importe total de TRESCIENTOS MILLONES (300.000.000) DE EUROS, distribuidos de la siguiente manera:

Series	Importe	Moody’s
Serie A	280.500.000 euros	Aaa
Serie B	6.000.000 euros	A2
Serie C	13.500.000 euros	Baa3

- 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 17 de marzo de 2011, S&P ha otorgado las siguientes calificaciones definitivas a los Bonos:

Series	S&P
Serie A	AA+ (sf)
Serie B	A (sf)
Serie C	BBB (sf)

- Se adjunta carta recibida por parte de S&P, con el otorgamiento de la calificación definitiva.
- Que a la fecha de firma de la Escritura de Modificación, la Sociedad Gestora había recibido confirmación de las calificaciones otorgadas a los Bonos por Moody’s Investors Service.
- Adicionalmente, se ha procedido a abrir una cuenta en Banco Guipuzcoano, S.A. (la “Cuenta de Reinversión”), en sustitución de la Cuenta de Cobros abierta en Banco Santander, S.A., que ha quedado cancelada, cuyos importes estarán garantizados a favor del Fondo por una garantía que otorgara estos efectos Banco Sabadell, S.A. (la “Garantía”). En la fecha en la que se ha abierto la Cuenta de Reinversión en Banco Guipuzcoano se han transferido a la misma todas las cantidades depositadas en la

Cuenta de Cobros. Adicionalmente, el Fondo de Reserva se transferirá a la Cuenta de Reinversión en la siguiente Fecha de Pago.

- 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, 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. 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, en los extremos que se relacionan a continuación:

1.2.1. Estipulación 8.1.: Cuenta de Cobros.

La Estipulación 8.1. ha quedado con la siguiente redacción:

“(…)

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por las Agencias de Calificación fuera rebajada a una calificación para su riesgo a corto plazo inferior a P-1 (Moody’s) y/o (i) en el supuesto de que la calificación a corto plazo del Agente Financiero según la escala de S&P fuera igual a A-1 y la calificación a largo plazo según la escala de S&P fuera rebajada por debajo de A o (ii) en el supuesto de que el Agente Financiero no dispusiera de calificación a corto plazo según la escala de S&P igual a A-1 y la calificación a largo plazo según la escala de S&P fuera inferior a A+, o dichas calificaciones fueran, por cualquier motivo, retiradas por alguna de las Agencias de Calificación, se deberán poner en práctica las opciones que se describen en la Estipulación 20 siguiente.

(…)”

1.2.2. Estipulación 8.2.: Cuenta de Tesorería.

La Estipulación 8.2. ha quedado con la siguiente redacción:

“(…)”

En el supuesto de que las calificaciones del Agente Financiero otorgadas por las Agencias de Calificación fueran rebajadas a una calificación para su riesgo a corto

*plazo inferior a P-1 (Moody's) y/o (i) en el supuesto de que la calificación a corto plazo del Agente Financiero según la escala de S&P fuera igual a A-1 y la calificación a largo plazo según la escala de S&P fuera rebajada por debajo de A o (ii) en el supuesto de que el Agente Financiero no dispusiera de calificación a corto plazo según la escala de S&P igual a A-1 y la calificación a largo plazo según la escala de S&P fuera inferior a A+, o dichas calificaciones fueran, por cualquier motivo, retiradas por alguna de las Agencias de Calificación, se deberá poner en práctica una de las opciones necesarias, dentro de las descritas en la Estipulación 20.
(...)"*

En la actualidad, el Agente Financiero continúa siendo Banco Santander, S.A. que actualmente cuenta con las calificaciones AA (perspectiva negativa)/A1+, según las escalas a largo y corto plazo, respectivamente de S&P y P-1, según la escala a corto plazo de Moody's.

1.2.3. Estipulación 8.3.: Cuenta de Reinversión.

La Estipulación 8.3. ha quedado con la siguiente redacción:

"(...)

En el supuesto de que el Cedente obtuviera una calificación para su riesgo a corto plazo igual a P-1 (Moody's) y (i) "A" y "A-1" según las escalas de calificación a largo y corto plazo, respectivamente, de S&P, o bien (ii) en el supuesto de que Banco Guipuzcoano no dispusiera de calificación a corto plazo según la escala de S&P igual a "A-1", que el Cedente obtuviera una calificación de "A+" a largo plazo, según la escala de calificación de S&P, la Sociedad Gestora, informando a la CNMV, procederá a la apertura de una cuenta bancaria a nombre del Fondo en dicho Cedente, denominada "Cuenta de Reinversión", a través de la cual se realizarán, en cada Fecha de Cobro, todos los ingresos que el Fondo tuviera que recibir de aquél. El Cedente firmará un contrato con la Sociedad Gestora, actuando ésta por cuenta y en nombre del Fondo, en el que se regulará el funcionamiento de la Cuenta de Reinversión.

El Cedente podrá, asimismo, proceder a la apertura de la Cuenta de Reinversión en el supuesto de que, aun no teniendo las calificaciones requeridas en el párrafo anterior por las Agencias de Calificación, obtenga un aval incondicional, irrevocable y a primer requerimiento, de una entidad con las citadas calificaciones, que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por el Cedente de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Reinversión.

En los supuestos referidos en los párrafos anteriores, el Fondo de Reserva se abonará en la Cuenta de Reinversión con cargo a la Cuenta de Tesorería en la siguiente Fecha de Pago.

(...)

Criterios de Moody's:

Sin perjuicio del cumplimiento de lo establecido en el siguiente apartado "Criterios de S&P", en el supuesto de que la calificación del Tenedor de la Cuenta de Reinversión según la escala de Moody's para su riesgo a corto plazo fuera rebajada por debajo de P-1, el Tenedor de la Cuenta de Reinversión deberá poner en práctica, a satisfacción de la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, dentro

de los treinta (30) Días Hábiles siguientes a tal rebaja una de las siguientes alternativas:

(a) Obtener garantías o compromisos similares, de una entidad o entidades de crédito con calificación para su riesgo a corto plazo no inferior a P-1 (Moody's), que garantice los compromisos asumidos por el Tenedor de la Cuenta de Reinversión;

(b) Sustituir al Tenedor de la Cuenta de Reinversión por una entidad con la citada calificación para que asuma, en las mismas condiciones, las funciones del Tenedor de la Cuenta de Reinversión.

Criterios de S&P:

Sin perjuicio del cumplimiento de lo establecido en el apartado anterior "Criterios de Moody's", (i) en el supuesto de que la calificación a corto plazo del Tenedor de la Cuenta de Reinversión según la escala de S&P fuera igual a A-1, y la calificación a largo plazo según la escala de S&P fuera rebajada por debajo de A, o (ii) en el supuesto de que el Tenedor de la Cuenta de Reinversión no dispusiera de calificación a corto plazo según la escala de S&P igual a A-1 y la calificación a largo plazo según la escala de S&P fuera inferior a A+, el Tenedor de la Cuenta de Reinversión deberá poner en práctica, a satisfacción de la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, dentro de los sesenta (60) Días Hábiles siguientes a tal rebaja y previa consulta a S&P, una de las siguientes alternativas:

(a) Obtener garantías o compromisos similares de conformidad con los criterios de S&P de una entidad o entidades de crédito con (i) calificación a largo plazo no inferior a A y con calificación a corto plazo no inferior a A-1, según la escala de S&P o (ii) en el supuesto de que dicha entidad o entidades no dispusieran de calificación a corto plazo según la escala de S&P igual a A-1, que dicha entidad o entidades cuenten con calificación a largo plazo no inferior a A+, según la escala de S&P, u otras explícitamente reconocidas por ella, que permitan mantener los compromisos asumidos por el Tenedor de la Cuenta de Reinversión, previa confirmación de S&P y siempre y cuando la calificación de los Bonos no se vea afectada; o

(b) Sustituir al Tenedor de la Cuenta de Reinversión por una entidad con (i) calificación a largo plazo no inferior a A y con calificación a corto plazo no inferior a A-1, según la escala de S&P o (ii) en el supuesto de que dicha entidad no dispusiera de calificación a corto plazo según la escala de S&P igual a A-1, que dicha entidad cuente con calificación a largo plazo no inferior a A+, según la escala de S&P, u otras explícitamente reconocidas por ella, para que asuma en las mismas condiciones, las funciones del Tenedor de la Cuenta de Reinversión establecidas en el correspondiente Contrato.

Todos los costes derivados de cualquiera de las opciones anteriormente definidas, serán por cuenta del Tenedor de la Cuenta de Reinversión sustituido.

A estos efectos, el Tenedor de la Cuenta de Reinversión 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 sus calificaciones a corto y largo plazo otorgadas por Moody's y S&P."

Debido a que, a la presente fecha, Banco Guipuzcoano, S.A. ("**Banco Guipuzcoano**") no cuenta con la calificación requerida por parte de Moody's y de S&P para asumir las funciones de Tenedor de la Cuenta de Reinversión, está previsto que se abra la cuenta en dicha entidad con la garantía de Banco Sabadell, S.A. ("**Banco Sabadell**"),

que actualmente cuenta con las calificaciones A (perspectiva negativa)/A-1, según las escalas a largo y corto plazo, respectivamente de S&P y P-1, según la escala a corto plazo de Moody's, en los términos que se recogen en la presente Estipulación.

1.2.4. Estipulación 9: Contrato de Permuta de Intereses o swap.

La Estipulación 9 ha quedado con la siguiente redacción:

“(…)

Supuestos de modificación en la calificación.

Criterios de S&P

Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado “Criterios de Moody's”, siguiente, la Parte A asumirá los siguientes compromisos irrevocables bajo el Contrato de Permuta Financiera de Intereses:

En el supuesto de que la Parte A (o su sustituto) experimentara un descenso en su calificación de S&P para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada situándose en un nivel inferior a BBB+ (S&P), o su equivalente, (la “Calificación Requerida por S&P”), la Parte A (o su sustituto) deberá, en un plazo máximo de sesenta (60) días naturales, y asumiendo el coste que ello suponga:

- (i) Transferir todos sus derechos y obligaciones dimanantes del Contrato de Permuta Financiera de Intereses a un Sustituto que cuente con la Calificación Requerida por S&P.*
- (ii) Obtener de una entidad con la Calificación Requerida por S&P una Garantía Apta, que asegure el cumplimiento de las obligaciones de la Parte A bajo el Contrato de Permuta Financiera de Intereses.*

Asimismo, (i) en el supuesto de que la calificación a corto plazo de la Parte A (o su sustituto) según la escala de S&P fuera igual a A-1 y la calificación a largo plazo según la escala de S&P fuera rebajada por debajo de A o (ii) en el supuesto de que la Parte A (o su sustituto) no dispusiera de calificación a corto plazo según la escala de S&P igual a A-1 y la calificación a largo plazo según la escala de S&P fuera inferior a A+, la Parte A (o su sustituto) deberá, en un plazo máximo de diez (10) Días Hábiles, y asumiendo el coste que ello suponga, constituir en una entidad con la Calificación Requerida por S&P, 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 100% del valor de mercado del Contrato de Permuta Financiera de Intereses calculado de acuerdo con los criterios de S&P.

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Parte A (o su sustituto).

Criterios de Moody's.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado “Criterios de S&P”, anterior, la Parte A 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 A ni alguno de sus garantes cuenta con el Primer Nivel de Calificación Requerido (“Incumplimiento del Primer Nivel de Calificación”), la Parte A llevará a*

cabo alguna de las siguientes medidas en el plazo de treinta (30) Días Hábiles desde la ocurrencia de dicha circunstancia:

- a) Obtener un Sustituto con el Primer Nivel de Calificación Requerido (o bien que el Sustituto cuente con un Garante con el Primer Nivel de Calificación Requerido).*
- b) Obtener una Garantía Apta con un garante con el Primer Nivel de Calificación Requerido.*
- c) 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, por un importe calculado de conformidad con los términos de la cláusula adicional al Anexo III del Contrato de Permuta de Intereses.*

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

Mientras no se lleven a cabo las alternativas descritas anteriormente, la Parte A 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, por un importe calculado de conformidad con los términos de la cláusula adicional al Anexo III del Contrato de Permuta de Intereses.

Las obligaciones de la Parte A 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 A bajo las secciones (i) y (ii) anteriores será devuelto a la Parte A cuando cesen las causas que motivaron el Incumplimiento del Primer Nivel de Calificación o el Incumplimiento del Segundo Nivel de Calificación, respectivamente.

"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 B, con respecto a la cual (A) un despacho de abogados haya emitido opinión legal confirmando que ninguno de los pagos del garante a la Parte B bajo la citada garantía estará sujeto a deducción o retención por motivos fiscales, y dicha opinión haya sido comunicada a las Agencias de Calificación (B) dicha garantía prevea que, en caso de que cualquiera de dichos pagos por parte del garante a la Parte B 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 B (libre de cualquier Impuesto) sea igual al importe total que la Parte B hubiera recibido de no tener lugar la citada deducción o retención o (C) en caso de que cualquier pago bajo la citada garantía se efectúe neto de deducciones o retenciones fiscales o a cuenta de cualquier Impuesto, la Parte A deba efectuar un pago adicional de forma tal que se asegure que la cantidad neta recibida por la Parte B por parte del garante equivaldrá a la cantidad total que la Parte B hubiera recibido si dicha deducción o retención no hubiese tenido lugar.

“Sustituto Apto”: significa una entidad que legalmente puede cumplir con las obligaciones debidas a la Parte B bajo el Contrato de Permuta de Intereses 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 este Contrato (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.

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

A estos efectos la Parte A 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 sus calificaciones a largo y a corto plazo otorgadas por las Agencias de Calificación.”

HSBC, Sucursal en España, actualmente cuenta con las calificaciones AA/A1+, a largo y a corto plazo, respectivamente, otorgada por S&P y P-1 a corto plazo otorgada por Moody’s y S&P, respectivamente.

1.2.5. Estipulación 14.9: Calificación de los Bonos.

La Estipulación 14.9 ha quedado con la siguiente redacción:

“Los Bonos tienen asignadas, en la presente fecha, las siguientes calificaciones por Moody’s Investors Service España, S.A. (en adelante, “Moody’s”) y por Standard & Poor’s, Credit Market Services Europe Limited Sucursal en España (en adelante, “S&P”, y junto con Moody’s, las “Agencias de Calificación”), entidades calificadoras reconocidas al efecto por la CNMV.

<i>Series</i>	<i>Moody’s</i>	<i>S&P</i>
<i>Serie A</i>	<i>Aaa (sf)</i>	<i>AA+ (sf)</i>
<i>Serie B</i>	<i>A2 (sf)</i>	<i>A (sf)</i>
<i>Serie C</i>	<i>Baa3 (sf)</i>	<i>BBB (sf)</i>

*Las Agencias de Calificación vienen desarrollando su actividad en la Unión Europea con anterioridad al 7 de junio de 2010 y han solicitado su registro de acuerdo con lo previsto en el reglamento (CE) n°1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre agencias de calificación crediticia.
(...)”*

1.2.6. Estipulación 20: Agente Financiero.

La Estipulación 20 ha quedado con la siguiente redacción:

“En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por las Agencias de Calificación, fuera rebajada a una calificación para su riesgo a corto plazo inferior a P-1 (Moody’s) o a una calificación para su riesgo a largo plazo inferior a A (S&P), o dichas calificaciones fueran, por cualquier motivo, retiradas por las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, en un plazo máximo de treinta (30) días naturales, desde el descenso de la calificación de P-1 otorgada por Moody’s y en un plazo de sesenta (60) Días Hábiles desde el descenso de la calificación de A otorgada por S&P, 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 permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de las funciones como Agente Financiero, depositario de los Títulos Múltiples y mantenimiento de la Cuenta de Tesorería:

- (i) Obtener una garantía incondicional, irrevocable y a primer requerimiento de una entidad o entidades de crédito con calificación para su riesgo a corto plazo inferior a P-1, otorgada por Moody’s y con calificación para su riesgo a largo plazo no inferior a A, otorgada por S&P, que garantice los compromisos asumidos por el Agente Financiero.*
- (ii) Sustituir al Agente Financiero por una entidad con calificación para su riesgo a corto plazo no inferior a P-1, otorgada por Moody’s, y con calificación para su riesgo a largo plazo no inferior a A, otorgada por S&P, para que asuma, en las mismas condiciones, las funciones del Agente Financiero.*

Todos los costes derivados de cualquiera de las opciones 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 produzcan, a lo largo de la vida de la emisión de Bonos, cualquier modificación o retirada de su calificación a corto y largo plazo otorgada por las Agencias de Calificación.”

2.- MODIFICACIONES A LOS CONTRATOS DE LA OPERACIÓN

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

Además, con carácter general, todas las referencias realizadas en los contratos de la operación a una Agencia de Calificación, se entenderán hechas a dos (2) Agencias de

Calificación, Moody's y S&P. Igualmente, todas las referencias realizadas a una calificación crediticia se entienden hechas a las dos (2) calificaciones crediticias de Moody's y S&P.

De conformidad con lo anterior, se ha procedido a novar el Contrato de Depósito a tipo de interés garantizado (Cuenta de Reinversión), el Contrato de Servicios Financieros y el Contrato de Permuta Financiera de Intereses.

Ramón Pérez Hernández
Director General

STANDARD & POOR'S

Marqués de Villamejor, 5 - Planta 1ª
28006 Madrid (España)
Tel. + 34 91 389 69 69
Fax + 34 91 389 69 49 / 46
www.standardandpoors.com

Ramón Pérez Hernández
Director General
TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T, S.A.
Calle Orense, 69-2ª planta
28020 Madrid

Madrid, 17 de Marzo de 2011

Referencia:

TDA 31, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Muy Sres. míos:

De acuerdo con su petición para obtener ratings de los valores emitidos por el fondo arriba mencionado, Standard & Poor's ha estudiado la información presentada y asigna los siguientes ratings.

BONOS DE TITULIZACIÓN a fecha de la carta de rating

Serie A: 192.340.897,65 Euros, rating "AA+ (sf)"
Serie B 6.000.000 Euros, rating "A (sf)"
Serie C 13.500.000 Euros, rating "BBB (sf)"

Los ratings de Standard & Poor's para los bonos de titulación de referencia constituyen una opinión acerca de la capacidad del emisor para el pago puntual de los intereses y el pago del principal durante la vida de la operación, y en cualquier caso antes del vencimiento legal de dichos bonos de titulación.

De acuerdo con nuestra política mantendremos un seguimiento continuado de los ratings. Para este seguimiento necesitamos recibir informes de la evolución de la emisión, así como toda la información financiera que se haga pública sobre ésta. La falta de esta información podría causar la retirada de nuestros ratings.

Para la asignación de los ratings y su seguimiento entendemos que la información proporcionada por el emisor, auditores, abogados y otros expertos es exacta y completa. Standard & Poor's no puede garantizar ésto y, por tanto, no puede tener responsabilidad derivada alguna. El rating no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener valores. Es una opinión y no debe excluir la necesidad de análisis por parte de inversores o intermediarios financieros.

Atentamente,

Standard & Poor's / VC

Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited Sucursal en España