

C. N. M. V.
Dirección General de Mercados e Inversores
C/ Edison 4
Madrid

COMUNICACIÓN DE HECHO RELEVANTE

MADRID RMBS II, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS Subrogación del contrato de Permuta Financiera

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

- I. Con fecha 25 de junio de 2012, Moody's rebajó las calificaciones crediticias a largo y a corto plazo de BBVA, contrapartida del contrato de permuta financiera del Fondo desde el 10 de mayo de 2010, a Baa3 y P-3, respectivamente, desde A-3 y P-2. Asimismo, con fecha 11 de junio de 2012, Fitch rebajó las calificaciones crediticias a largo y a corto plazo de BBVA a BBB+ y F-2, respectivamente, desde A y F-1. Además, con fecha 16 de octubre de 2012, S&P rebajó las calificaciones crediticias a largo y a corto plazo de BBVA a BBB- y A-3, respectivamente, desde BBB+ y A-2.
- II. Como consecuencia del descenso en la calificación crediticia de BBVA, de acuerdo con lo previsto en el Contrato Marco, y en particular atendiendo a los criterios de las Agencias de Calificación para el caso de descenso de las calificaciones crediticias de la contraparte, la Sociedad Gestora, previo acuerdo con Bankia, S.A., ha solicitado a RBS que se subrogue en su posición en el Contrato Marco y las operaciones que en el mismo se contienen en cada una de las Confirmaciones, pasando a ser RBS la Parte A a todos los efectos. Dicha subrogación fue firmada durante el día de ayer 12 de marzo de 2013.
- III. Este hecho ha sido comunicado previamente a las diversas Agencias de Calificación.
- IV. A continuación se describen las principales modificaciones realizadas al Contrato de Permuta Financiera:
 - a. Los supuestos de descenso de calificación han sido sustituidos por los siguientes:
 - (i) ***Supuestos de pérdida de la Calificación de S&P***
 - A. *En el supuesto de que ni la Parte A (o su sucesora o cesionaria autorizada) ni ninguno de los garantes de las obligaciones de la Parte A tuviera la Calificación Requerida Inicial de S&P, pero la Parte A o cualquiera de los garantes de las obligaciones de la*

Parte A sí tuviera la Calificación Requerida Posterior de S&P (un Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P):

(i) *si fuera aplicable la Opción de Sustitución 3, la Parte A deberá:*

(x) después de transcurridos 10 días desde la fecha en que tenga lugar dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P (o si la Parte A hubiera presentado, antes de transcurrido un periodo de 10 días desde que tuviera lugar dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P, una propuesta por escrito de prestación de garantía accesoria a S&P (y S&P hubiera confirmado por escrito a la Parte A que la ejecución de esa propuesta no le obligará a tomar ninguna decisión de calificación negativa con respecto a los Bonos), transcurrido un periodo de 20 días desde la fecha en que tenga lugar dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P) depositar la garantía accesoria con un valor determinado de acuerdo con el Anexo A del Anexo III del Contrato en una cuenta designada por la Parte B; y,

(y) después de transcurridos 60 días desde la fecha en que tenga lugar dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P (o si la Parte A hubiera presentado, antes de transcurrido un periodo de 60 días desde que tuviera lugar dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P, una propuesta por escrito de sustitución a S&P (y S&P hubiera confirmado por escrito a la Parte A que la ejecución de esa propuesta no le obligará a tomar ninguna decisión de calificación negativa con respecto a los Bonos), transcurrido un periodo de 90 días desde la fecha en que tenga lugar dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P) ceder todos los derechos y las obligaciones que le correspondan en relación con el Contrato a un tercero que tenga por lo menos la Calificación Requerida Inicial de S&P.

(ii) *si fuera aplicable la Opción de Sustitución 4, la Parte A deberá (i) después de transcurridos 30 días desde la fecha en que tenga lugar dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P o (ii) si la Parte A hubiera presentado, antes de transcurrido un periodo de 30 días desde que tuviera lugar dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P, una propuesta por escrito de sustitución a S&P (y S&P hubiera confirmado por escrito a la Parte A que la ejecución de esa propuesta no le obligará a tomar ninguna decisión de calificación negativa con respecto a los Bonos), transcurrido un periodo de 60 días desde la fecha en que tenga lugar dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P, ceder todos los derechos y las obligaciones que le correspondan en*

relación con el Contrato a un tercero que tenga por lo menos la Calificación Requerida Inicial de S&P;

- (iii) *en cualquier caso en que no sean aplicables la Opción de Sustitución 3 o la Opción de Sustitución 4 (es decir, que se aplique la Opción de Sustitución 1 o la Opción de Sustitución 2),*
 - (a) *la Parte A deberá depositar, dentro del Periodo de Subsanación Inicial, una garantía accesoria a su propia costa en una cuenta designada por la Parte B de conformidad con el Anexo III en el importe determinado de conformidad con el Anexo A del Anexo III del Contrato; y*
 - (b) *en cualquier momento, según su exclusivo criterio y a su costa, la Parte A podrá:*
 - (I) *con sujeción a lo previsto en el contrato, ceder todos los derechos y las obligaciones que le correspondan en relación con el Contrato a un tercero sustituto que tenga, al menos, la Calificación Requerida Posterior de S&P (si bien, en caso de que el tercero sustituto no tuviera la Calificación Requerida Inicial de S&P en el momento de producirse la cesión, dicho tercero sustituto deberá prestar inmediatamente una garantía accesoria determinada de acuerdo con el Anexo A del Anexo III del Contrato o bien obtener una garantía de sus derechos y obligaciones nacidos del Contrato de un Garante Apto que tenga la Calificación Requerida Inicial de S&P);o*
 - (II) *conseguir una garantía para sus obligaciones nacidas del Contrato de un Garante Apto que tenga la Calificación Requerida Inicial de S&P; o*
 - (III) *adoptar cualquier otra medida (confirmada por S&P) que produzca como resultado que la calificación de los Bonos Calificados en circulación después de la adopción de dicha medida se mantenga en o recupere el nivel que tuviera inmediatamente antes de dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P.*

Sin perjuicio de la obligación como tercero del sustituto, el garante o coobligado de depositar una garantía accesoria o realizar cualquier otra acción en caso de no tener la Calificación Requerida Inicial de S&P, si se cumple en cualquier momento lo previsto en cualquiera de los párrafos

(i)A(iii)(b)(I), (i)A(iii)(b)(II) o (i)A(iii)(b)(III) anteriores (o la Parte A recupera la Calificación Requerida Inicial de S&P después de que tenga lugar un Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P), la Parte A no vendrá obligada a ceder ninguna garantía accesoria con respecto a dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P conforme a lo previsto en el párrafo (i)A(i) anterior.

B. *En el supuesto de que ni la Parte A (o su sucesora o cesionaria autorizada) ni ninguno de los garantes de las obligaciones de la Parte A tuviera la Calificación Requerida Posterior de S&P (un **Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Posterior de S&P**) la Parte A deberá, a su costa:*

(i) *dentro del Periodo de Subsanación Posterior con Garantía Accesoría, depositar una garantía accesoria a favor de la Parte B, con un valor determinado de acuerdo con el Anexo A del Anexo III del Contrato (o, si en el momento en que tenga lugar el Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Posterior de S&P, la Parte A hubiera prestado una garantía accesoria (y la Parte B no hubiera transferido el mismo importe de una garantía accesoria equivalente a la Parte A) de acuerdo con lo previsto en el párrafo (i)A,(iii)(a) anterior después de producido un Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P) seguirá prestando una garantía accesoria); y*

(ii) *dentro del Periodo de Subsanación Posterior, hará todo lo posible para:*

(x) con sujeción a lo previsto en el contrato, ceder todos los derechos y las obligaciones que le correspondan por el Contrato a un tercero sustituto que tenga, al menos la Calificación Requerida Posterior de S&P (si bien, en caso de que el tercero sustituto no tuviera la Calificación Requerida Inicial de S&P en el momento de producirse la cesión, dicho tercero sustituto deberá prestar inmediatamente una garantía accesoria con un valor determinado de acuerdo con el Anexo A del Anexo III del Contrato o bien obtener una garantía de sus derechos y obligaciones nacidos del Contrato de un Garante Apto que tenga la Calificación Requerida Inicial de S&P); o bien

(y) obtener una garantía para sus obligaciones nacidas del Contrato de un Garante Apto que tenga la Calificación Requerida Posterior de S&P; o bien

(z) adoptar cualquier otra medida (confirmada por S&P) que produzca como resultado que la calificación de los Bonos Calificados en circulación después de la adopción de dicha medida se mantenga en o recupere

el nivel que tuviera inmediatamente antes de dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Posterior de S&P.

Sin perjuicio de la obligación como tercero del sustituto, el garante o el coobligado de depositar una garantía accesoria o realizar cualquier otra acción en caso de no tener la Calificación Requerida Inicial de S&P, si se cumple en cualquier momento lo previsto en cualquiera de los párrafos (i)B(ii)(I), (i)B(ii)(II) o (i)B(ii)(III) anteriores (o la Parte A recupera la Calificación Requerida Inicial de S&P después de que tenga lugar un Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P), la Parte A no vendrá obligada a ceder ninguna garantía accesoria con respecto a dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P conforme a lo previsto en el párrafo (i)B(i) anterior.

C. Definiciones de S&P

A los efectos del Contrato:

*Por "**Garante Apto**" se entiende una parte que haya acordado garantizar las obligaciones que la Parte A asume por el Contrato, siempre que dicha garantía cumpla los criterios de S&P para garantías especificados en el documento para calificación de instrumentos financieros estructurados "Structured Finance Ratings: European Legal Criteria 2005" (o cualesquiera otros criterios que los modifiquen o sustituyan con anterioridad a la prestación por el garante de dicha garantía).*

*Por "**Periodo de Subsanación Inicial**" se entiende, con respecto a un Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P, el periodo comprendido entre la fecha (exclusive) en que se produzca dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P y la fecha (inclusive) de entre las siguientes que tenga lugar más tarde: (i) el 10º Día Hábil (según se entiende esta expresión en las Confirmaciones de las Operaciones previstas en el Contrato) a contar desde la fecha en que se produzca dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P; y (ii) si la Parte A hubiera presentado, antes de finalizado dicho periodo de 10 Días Hábiles a contar desde la fecha en que se produzca el Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P, una propuesta por escrito de depósito de garantía accesoria a favor de S&P y S&P hubiera confirmado a la Parte A que no adoptará ninguna decisión negativa de calificación como resultado de dicha propuesta, el 20º Día Hábil a contar desde la fecha en que se produzca dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P. Si se produjera el Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P como resultado de que la Parte A sea un tercero sustituto o un Cesionario de acuerdo con lo previsto en el contrato, si ni el tercero sustituto ni el Cesionario, ni ningún garante de las obligaciones asumidas por dicho tercero sustituto o Cesionario*

tuviera la *Calificación Requerida Inicial de S&P* en el momento de producirse la sustitución o la cesión, no habrá *Periodo de Subsanación Inicial* con respecto a dicho *Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P*.

Por "**Calificación Requerida Inicial de S&P**" se entiende, en relación con una *Opción de Sustitución*, la calificación aplicable a dicha *Opción de Sustitución*, (tal y como se especifica en la *Tabla 1a del Anexo 1 de este Anexo I*) que corresponde a la calificación prevista en esta tabla en la columna titulada "Nota de calificación" (la "**Nota de Calificación**"), otorgada por S&P a las series de Bonos relevantes (o, en caso de que S&P haya rebajado la calificación de los Bonos como consecuencia de una rebaja de la calificación de la Parte A, la que corresponde a la *Nota de Calificación* otorgada a esa clase de Bonos inmediatamente antes de la rebaja de la calificación de la Parte A); y,

Por "**Opción de Sustitución**" se entiende cualquiera de la *Opción de Sustitución 1*, la *Opción de Sustitución 2*, la *Opción de Sustitución 3* o la *Opción de Sustitución 4*. Por "**S&P**" se entiende *Standard & Poor's Ratings Services*, división de *Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited*.

Por "**Periodo de Subsanación Posterior con Garantía Accesoría**" se entiende, con respecto a un *Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Posterior de S&P*, el periodo comprendido entre la fecha (exclusive) en que se produzca dicho *Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Posterior de S&P* y la fecha (inclusive) de entre las siguientes que tenga lugar más tarde: (i) el 10º *Día Hábil* (según se entiende esta expresión en la *Confirmación de la Operación* prevista en el *Contrato*) a contar desde la fecha en que se produzca dicho *Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Posterior de S&P*; y (ii) si la Parte A hubiera presentado, antes de finalizado dicho periodo de 10 *Días Hábiles* a contar desde la fecha en que se produzca el *Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Posterior de S&P*, una propuesta por escrito de depósito de garantía accesoria a favor de S&P y S&P hubiera confirmado a la Parte A que no adoptará ninguna decisión negativa de calificación como resultado de dicha propuesta, el 20º *Día Hábil* a contar desde la fecha en que se produzca dicho *Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Posterior de S&P*.

Por "**Periodo de Subsanación Posterior**" se entiende, con respecto a un *Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Posterior de S&P*, el periodo comprendido entre la fecha (exclusive) en que se produzca dicho *Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Posterior de S&P* y la fecha (inclusive) de entre las siguientes que tenga lugar más tarde: (i) el 60º día natural a contar desde la fecha en que se produzca dicho *Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Posterior de S&P*; y (ii) si la Parte A hubiera presentado, antes de finalizado dicho periodo de 60 días naturales a contar desde la fecha en que se produzca el *Supuesto*

de pérdida de Calificación Requerida Posterior de S&P, una propuesta detallada por escrito de subsanación a S&P y S&P hubiera confirmado que no adoptará ninguna decisión negativa de calificación como resultado de dicha propuesta, el 90º día natural a contar desde la fecha en que se produzca dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Posterior de S&P.

*Por "**Calificación Requerida Posterior de S&P**" se entiende , en relación con una Opción de Sustitución, la calificación aplicable a dicha Opción de Sustitución, (tal y como se especifica en la Tabla 1b del Anexo 1 de este Anexo I) que corresponde a la calificación prevista en esta tabla en la columna titulada "Nota de calificación" (la "**Nota de Calificación**"), otorgada por S&P a las series de Bonos relevantes (o, en caso de que S&P haya rebajado la calificación de los Bonos como consecuencia de una rebaja de la calificación de la Parte A, la que corresponde a la Nota de Calificación otorgada a esa clase de Bonos inmediatamente antes de la rebaja de la calificación de la Parte A).*

D. Opción de Sustitución

*La Opción de Sustitución 1 será aplicable a partir de la fecha del Contrato, si bien la Parte A podrá en cualquier momento decidir la aplicación de la Opción de Sustitución 2, la Opción de Sustitución 3 o la Opción de Sustitución 4 (o que sea aplicable la Opción de Sustitución 1 si, en un momento determinado, fueran aplicables la Opción de Sustitución 2, la 3 o la 4) a partir de una fecha determinada (la "**Fecha Efectiva de Cambio de Opción**"), en cuyo caso la Opción de Sustitución 2, la Opción de Sustitución 3 o la Opción de Sustitución 4 (o, en su caso, la Opción de Sustitución 1) será aplicable a partir de la Fecha Efectiva de Cambio de Opción, siempre que se hayan cumplido las condiciones siguientes:*

- (i) Que la Parte A no sea la parte incumplidora o la Parte Afectada.*
- (ii) Que la Parte A haya notificado con al menos un Día Hábil Local de antelación a la Parte B y a S&P especificando su intención de aplicar la Opción de Sustitución 2, la Opción de Sustitución 3 o la Opción de Sustitución 4 (o, en su caso, la Opción de Sustitución 1) a partir de la Fecha Efectiva de Cambio de Opción.*
- (iii) Que dicha decisión no dé lugar a que la Parte A deje de tener la Calificación Requerida Posterior de S&P (como si la Opción de Sustitución 2 (o, en su caso, la Opción de Sustitución 1), fuera aplicable en ese momento).*
- (iv) Que la Fecha Efectiva de Cambio de Opción tenga lugar antes de finalizado cualquier plazo para la realización de las medidas de acuerdo con (i)A(i) y (i)A(ii) o cualquier Periodo de Subsanación Inicial o Periodo de Subsanación Posterior (sin tener en cuenta el punto (ii) de las definiciones de*

Periodo de Subsanación Inicial y Periodo de Subsanación Posterior para el cálculo de dicho Periodo de Subsanación Inicial o Periodo de Subsanación Posterior).

A efectos del Contrato, por “Día Hábil Local” se entenderá un día en que los bancos comerciales estén abiertos para el ejercicio de su actividad (incluidas operaciones con divisas y depósitos en divisas) en Londres y Madrid

(ii) ***Supuestos de pérdida de la Calificación de Fitch***

A.

(i) *En relación con cada Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 1 que no se haya subsanado (salvo que permanezca sin subsanar un Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 1 anterior) la Parte A hará todo lo posible, a su costa, para la Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch Nivel 1 dentro del correspondiente Periodo de Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch Nivel 1, si bien en caso de que se produzca un Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 2 en la misma fecha que el Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 1 o durante el Periodo de Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch Nivel 1, se considerará no producido dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 1.*

(ii) *En relación con cada Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 2 que no se haya subsanado (salvo que permanezca sin subsanar un Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 2 anterior) la Parte A hará todo lo posible, a su costa, para la Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch Nivel 2 dentro del correspondiente Periodo de Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch Nivel 2, si bien hasta que se produzca la Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch Nivel 2 durante el Periodo de Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch Nivel 2, la Parte A tomará las medidas necesarias para que tenga lugar la Entrega de Garantía Accesorio por Pérdida de Calificación de Fitch.*

B. *Definiciones adicionales*

A efectos de este apartado:

*Por “**Fitch**” se entiende Fitch Ratings Limited.*

*Por “**Entidad con Calificación Mínima de Fitch**” se entiende las calificaciones que se especifican en la Tabla 1c del Anexo 1 del Anexo I del Contrato en la columna con el título ‘Entidad con Calificación Mínima de Fitch’ que corresponde a las calificaciones de las correspondientes series de bonos indicadas*

en la columna titulada “Nota de Calificación” (o, en el caso de que la calificación de los bonos se haya rebajado como consecuencia de una rebaja de la calificación de la Parte A, las calificaciones de dichos bonos inmediatamente antes de dicha rebaja).

Por “**Entrega de Garantía Accesorio por Pérdida de Calificación de Fitch**” significa el cumplimiento por la Parte A de su obligación de entregar una garantía accesoria a la Parte B con un valor determinado de acuerdo con el Anexo C del Anexo III del Contrato como respaldo de las obligaciones que adquiere por el Contrato si bien dicha garantía accesoria será valorada de forma independiente cada semana (con cargo a la Parte A).

Por “**Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch Nivel 1**” se entiende en relación con un Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 1 la fecha siguiente al Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 1 en la que se produzca cualquiera de los hechos siguientes:

- (i) **Garantía accesoria:** Entrega de Garantía Accesorio por Pérdida de Calificación de Fitch; o
- (ii) **Sin entrega de garantía accesoria:** la Subsanación de la Pérdida de Calificación sin entrega de garantía accesoria (y, para mayor aclaración, en caso de producirse una Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch sin entrega de garantía accesoria, la Parte A no quedará obligada a ceder o mantener ninguna garantía accesoria adicional con respecto a un Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 1, aunque sí a ceder o mantener cualquier garantía accesoria de acuerdo con la Entrega de Garantía Accesorio por Pérdida de Calificación de Fitch mientras esté pendiente la Subsanación de la Pérdida de Calificación sin entrega de garantía accesoria).

Por “**Periodo de Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch Nivel 1**” se entiende, en relación con un Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 1 y la correspondiente Subsanación, el periodo de 14 días naturales a contar desde la fecha (exclusive) en que se produzca dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 1.

Por “**Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 1**” se entiende la primera fecha en que ni la Parte A (o su sucesora), ni ningún garante o coobligado de la Parte A, sea una Entidad con Calificación Mínima de Fitch.

Por “**Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch Nivel 2**” se entiende en relación con un Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 2 la fecha siguiente a dicho Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 2 en la que se produzcan todos los hechos siguientes:

- (i) **Garantía accesoria:** Entrega de Garantía Accesoría por Pérdida de Calificación de Fitch; y
- (ii) **Sin entrega de garantía accesoria:** la Subsanación de la Pérdida de Calificación sin entrega de garantía accesoria (y, para mayor aclaración, en caso de producirse una Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch sin entrega de garantía accesoria, la Parte A no quedará obligada a ceder o mantener ninguna garantía accesoria adicional con respecto a un Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 2, aunque sí a ceder o mantener cualquier garantía accesoria de acuerdo con la Entrega de Garantía Accesoría por Pérdida de Calificación de Fitch mientras esté pendiente la Subsanación de la Pérdida de Calificación sin entrega de garantía accesoria).

Por “**Periodo de Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch Nivel 2**” se entiende, en relación con una Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch Nivel 2, respecto a una Entrega de Garantía Accesoría por Pérdida de Calificación de Fitch, el periodo de 14 días naturales a contar desde la fecha (exclusive) en que se produzca dicha Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch Nivel 2 y, respecto a una Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch sin garantía accesoria, el periodo de 30 días naturales a contar desde la fecha (exclusive) en que se produzca dicha Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch Nivel 2.

Por “**Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 2**” se entiende la primera fecha en que ni la Parte A (o su sucesora), ni ningún garante o coobligado de la Parte A, sea una Entidad con Calificación Mínima de Fitch de Nivel 2.

Por “**Entidad con Calificación Mínima de Fitch Nivel 2**” se entiende las calificaciones que se especifican en la Tabla 1c del Anexo 1 del Contrato en la columna con el título ‘Entidad con Calificación Mínima de Fitch Nivel 2’ que corresponde a las calificaciones de las correspondientes series de bonos indicadas en la columna titulada ‘Nota de Calificación’ (o, en el caso de que la calificación de los bonos se haya rebajado como consecuencia de una rebaja de la calificación de la Parte A, las calificaciones de dichos bonos inmediatamente antes de dicha rebaja).

Por “**Entidad para Subsanación sin garantía accesoria**” se entiende, en cualquier momento, toda persona (que podrá ser también una Entidad Vinculada de la Parte A) que sea (o de la que el garante de sus obligaciones sea) una Entidad con Calificación Mínima de Fitch en ese momento.

Por “**Subsanación de Pérdida de Calificación de Fitch sin garantía accesoria**” se entiende la primera fecha en que se produzca cualquiera de los hechos siguientes:

- (i) **Cesión:** Con sujeción a cualquier otra disposición relativa a cesión del Contrato, la Parte A cede la totalidad de sus

derechos y obligaciones nacidos del Contrato a un tercero sustituto que sea una Entidad para Subsanación sin garantía accesoria.

- (ii) **Coobligado o garante:** *la Parte A toma las medidas necesarias para que otra persona que sea Entidad para Subsanación sin garantía accesoria adquiera la condición de coobligado o garante con respecto a las obligaciones que adquiere la Parte A por el Contrato.*
- (iii) **Acción alternativa:** *La Parte A toma cualquier otra medida que Fitch confirme que no causará ninguna decisión de calificación negativa con respecto a los Bonos.*

(d) **Criterios de Moody's**

Siempre que sean aplicables los Requisitos del Segundo Nivel de Calificación Requerido, la Parte A, a su propio coste, utilizará todos sus esfuerzos comercialmente razonables para, tan pronto como sea razonablemente posible, procurar o bien (A) el otorgamiento de una Garantía Apta con respecto a todas las obligaciones presentes y futuras de la Parte A bajo este Contrato por parte de un Garante con el Primer Nivel de Calificación Requerido y/o el Segundo Nivel de Calificación Requerido, (B) la cesión de acuerdo con lo dispuesto en el Contrato o (C) emprender cualquier otra acción que Moody's confirme que no causará la bajada o la retirada de la calificación asignada por Moody's a los Bonos.

A estos efectos:

“Garante” *significa aquella entidad que proporciona una Garantía Apta con respecto a las obligaciones presentes y futuras de la Parte A bajo el Contrato.*

“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, siempre que (I) dicha garantía prevea que si la obligación garantizada no puede ser realizada sin que se lleven a cabo determinadas acciones por la Parte A, el Garante realizará sus mejores esfuerzos para procurar que la Parte A lleve a cabo dichas acciones, (II) (A) un despacho de abogados haya emitido opinión legal que contenga las reservas y hipótesis habituales y que confirme que ninguno de los pagos del Garante a la Parte B bajo la citada garantía estará sujeto a deducción o retención por motivos fiscales, o (B) dicha garantía prevea que, en caso de que cualquiera de dichos pagos por parte del Garante a la Parte B esté sujeto 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 (el “Pago Principal”) bajo la citada garantía se*

*efectúe neto de deducciones o retenciones fiscales o a cuenta de cualquier impuesto, la Parte A, de acuerdo con el Contrato, deberá efectuar un pago adicional (el “**Pago Adicional**”), de tal forma que la cantidad neta recibida por la Parte B de la Parte A y del Garante (libre de impuestos), con respecto al Pago Principal y el Pago Adicional, equivalga a la cantidad total que la Parte B hubiera recibido si dicha deducción o retención no hubiese tenido lugar (asumiendo que el Garante podrá ser requerido para realizar un pago en virtud de la citada garantía respecto al Pago Adicional); y (III) el Garante renuncie a cualquier derecho de compensación en virtud de dicha garantía.*

*“**Sustituto Apto**” significa una entidad que legalmente puede cumplir con las obligaciones debidas a la Parte B bajo el Contrato o su sustituto (según resulte de aplicación) (A) con al menos el Segundo Nivel de Calificación Requerido, o (B) cuyas obligaciones presentes y futuras debidas a la Parte B estén garantizadas conforme a una Garantía Apta aportada por un Garante con al menos el Segundo Nivel de Calificación Requerido.*

*“**Cotización de Mercado**” significa, con respecto a una operación suscrita de conformidad con el Contrato que sea válidamente terminada (una “**Operación Terminada**”), una Oferta en Firme (1) que sea realizada por un Sustituto Apto, (2) por un importe que, en su caso, se pague a la Parte B (expresado como número negativo) o por la Parte B (expresado como número positivo) como contraprestación de un acuerdo entre la Parte B y dicho Sustituto para suscribir una operación (la “**Operación de Sustitución**”) que tuviera el efecto de preservar para dicha parte el equivalente económico de cualquier pago o entrega (ya sea la obligación subyacente absoluta o contingente y asumiendo el cumplimiento de cada condición suspensiva aplicable) al que hubieran estado obligadas las partes bajo el Contrato con respecto a dicha Operación Terminada o grupo de Operaciones Terminadas después de la correspondiente fecha de terminación si dicha terminación no se hubiera producido, (3) que se realice sobre la base de que las Cantidades Impagadas – “Unpaid Amounts” (tal y como dicho término en inglés se encuentra definido en el Contrato Marco de ISDA 1992 (Multidivisa – Transfronterizo)) correspondientes a la Operación Terminada o grupo de Operaciones Terminada queden excluidas, pero se incluya, sin limitación, cualquier pago o entrega que hubiera debido realizarse si no se hubiera producido la terminación de la operación o grupo de operaciones (asumiendo el cumplimiento de cada condición suspensiva aplicable) con posterioridad a la fecha de terminación de la operación o grupo de operaciones, (4) que se realice con respecto a una Operación de Sustitución cuyos términos sean, sustancialmente, no menos beneficiosos para la Parte B que los contenidos en el Contrato (salvo por la exclusión de disposiciones relacionadas con Operaciones que no sean Operaciones Terminadas) a juicio de la Parte B y (5) que se obtenga por la Parte A o la Parte B.*

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

“Entidades Relevantes” significa la Parte A y cualquier Garante bajo una Garantía Apta con respecto a todas las obligaciones presentes y futuras de la Parte A bajo el Contrato de Permuta Financiera de Intereses y **“Entidad Relevante”** significa cualesquiera de las anteriores.

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

“Una entidad contará con el “Primer Nivel de Calificación Requerido” en el caso de que dicha entidad cuente con una calificación de Moody’s para su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada, si dicha calificación fuese igual o superior a Baa1.

Los “Requisitos del Segundo Nivel de Calificación Requerido” serán de aplicación mientras ninguna Entidad Relevante tenga el Segundo Nivel de Calificación Requerido.

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 largo plazo no subordinada y no garantizada igual o superior a Baa2.

(iii) **Consecuencias de la pérdida de calificación**

Cada una de las siguientes disposiciones, de la A a la D (inclusive) se aplicarán sin perjuicio de las consecuencias en que incurrirá la Parte A (a) en caso de incumplimiento de cualquier estipulación del Contrato a las que se haga referencia en cada estipulación o (b) si no deposita la garantía accesoria de acuerdo con lo previsto en el Contrato y lo estipulado por cualquier agencia de calificación que no sea la Agencia de Calificación a las se haga referencia en dichas disposiciones.

Consecuencias con respecto a S&P.

- A. Si, en el momento en que se produzca un Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Inicial de S&P, la Parte A no prestara la garantía accesoria de acuerdo con lo establecido en los párrafos (i)A(i)(x) o (i)A(iii)(a) anteriores o no adoptara las medidas indicadas en los párrafos (i)A(i)(y) o (i)A(ii) anteriores (según sea el caso) en la forma requerida o si se produjera un Supuesto de pérdida de Calificación Requerida Posterior de S&P y la Parte A no prestara la garantía accesoria de acuerdo con lo establecido en el párrafo (i)B(i) anterior, la Parte B tendrá derecho a partir del Día Hábil Local siguiente al último día del Periodo de Subsanación Inicial o, en su caso, del Periodo de Subsanación Posterior con Garantía Accesoría, a decidir libremente la resolución del Contrato y la finalización de cada operación formalizada de acuerdo con los términos del mismo.
- B. Si la Parte A no adoptara las medidas indicadas en el párrafo (i)B(ii) anterior en la forma requerida (con independencia de que

la Parte A haya empleado la máxima diligencia posible para ello y sin perjuicio de que siga depositada la garantía accesoria conforme a lo previsto en el párrafo (i)B(i) anterior) a partir del Día Hábil Local siguiente al último día del Periodo de Subsanción Posterior, la Parte B tendrá derecho a resolver el Contrato y finalizar cada operación formalizada de acuerdo con los términos del mismo.

Consecuencias con respecto a Fitch.

- C. *La Parte B tendrá derecho a resolver el Contrato y finalizar cada operación formalizada de acuerdo con los términos del mismo si:*
- (i) *se produce un Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 1 y no se lleva a cabo su Subsanción dentro del correspondiente Periodo de Subsanción de Pérdida de Calificación de Fitch Nivel 1; o*
 - (ii) *se produce un Supuesto de pérdida de Calificación Requerida de Fitch Nivel 2 y no se lleva a cabo su Subsanción dentro del correspondiente Periodo de Subsanción de Pérdida de Calificación de Fitch Nivel 2.*

Consecuencias con respecto a Moody's.

- D. *La Parte B tendrá derecho a resolver el Contrato y finalizar cada operación formalizada de acuerdo con los términos del mismo si:*
- a. *Garantía Accesoria para Situación de Primera Calificación: Si la Parte A (x) no lleva a cabo la acción que Moody's confirme que no va a causar la bajada o la retirada de la calificación dada a los Bonos o (y) no presta la garantía accesoria de conformidad con lo dispuesto en el Anexo III y, en cada caso, (A) no fueran aplicables los Requisitos del Segundo Nivel de Calificación Requerido o (B) hubieran transcurrido menos de 30 Días Hábiles desde la última vez que no fueran aplicables los Requisitos del Segundo Nivel de Calificación Requerido; y*
 - b. *Sustituto en Situación de Segunda Calificación: Si la Parte A no lleva a cabo la acción que Moody's confirme que no va a causar la bajada o la retirada de la calificación dada a los Bonos y (A) fueran aplicables los Requisitos del Segundo Nivel de Calificación Requerido y hubieran transcurrido 30 o más Días Hábiles desde la última vez que no fueran aplicables los Requisitos del Segundo Nivel de Calificación Requerido y (B) al menos un Sustituto Apto hubiera realizado una Oferta en Firme que pudiera entenderse, suponiendo la resolución del Contrato, como Cotización de Mercado con el efecto de ser vinculante legalmente a su aceptación.*

- C. Anexos

Calificación Requerida Inicial de S&P

Nota de Calificación	Opción de Sustitución 1	Opción de Sustitución 2	Opción de Sustitución 3	Opción de Sustitución 4
AAA	A	A	A	A+
AA+	A	A	A	A+
AA	A-	A	A	A+
AA-	A-	A-	A-	A
A+	BBB+	A-	A-	A
A	BBB+	A-	A-	Calificación de las series relevantes de bonos.
A-	BBB	BBB+	BBB+	Calificación de las series relevantes de bonos.
BBB+	BBB	Calificación de las series relevantes de bonos.	Calificación de las series relevantes de bonos	Calificación de las series relevantes de bonos.
BBB	BBB-	Calificación de las series relevantes de bonos.	Calificación de las series relevantes de bonos	Calificación de las series relevantes de bonos.
BBB-	Calificación de las series relevantes de bonos.			
BB+ y por debajo	Calificación de las series relevantes de bonos.			

Tabla 1b

Calificación Requerida Posterior de S&P

Nota de Calificación	Opción de Sustitución 1	Opción de Sustitución 2
AAA	BBB+	A-
AA+	BBB+	A-
AA	BBB+	A-
AA-	BBB	BBB+
A+	BBB	BBB+
A	BBB	BBB+
A-	BBB-	BBB
BBB+	BBB-	BBB
BBB	BB+	BBB-
BBB-	BB+	Calificación de las series relevantes de bonos
BB+ y por debajo	Calificación de las series relevantes de bonos	Calificación de las series relevantes de bonos

Tabla 1c

Nota de Calificación	Entidad con Calificación	Entidad con Calificación
----------------------	--------------------------	--------------------------

	Mínima de Fitch	Mínima de Fitch Nivel 2
AAA	A y F1	BBB- y F3
AA+	A- y F2	BBB- y F3
A+	BBB+ y F2	BB+
BBB+	BBB- y F3	BB-
BB+	Nota de Calificación	B
B+	Nota de Calificación	Nota de Calificación

En Madrid a 13 de marzo de 2013

Ramón Pérez Hernández
 Director General