

**Fondo de  
Titulización del  
Déficit del Sistema  
Eléctrico, F.T.A.**

**Cuentas Anuales**

31 de diciembre de 2011

**Informe de gestión**

Ejercicio 2011

(Junto con el Informe de Auditoría)



KPMG Auditores S.L.  
Edificio Torre Europa  
Paseo de la Castellana, 95  
28046 Madrid

## Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

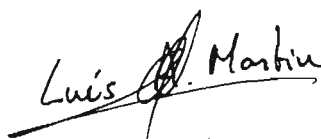
Al Consejo de Administración de  
Titulización de Activos, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (la Sociedad Gestora)

Hemos auditado las cuentas anuales de FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, Fondo de Titulización de Activos, (el Fondo) que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al período comprendido entre el 14 de enero de 2011 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2011. Los Administradores de la Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo (que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2011, y de los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al período comprendido entre el 14 de enero y el 31 de diciembre de 2011, de conformidad el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación de FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, Fondo de Titulización de Activos, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2011. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

KPMG Auditores, S.L.

  
Luis Martín Riaño

16 de abril de 2012





CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317004

## ÍNDICE

- Balance de situación
- Cuenta de pérdidas y ganancias
- Estado de flujos de efectivo
- Estado de ingresos y gastos reconocidos
- Memoria
- Informe de Gestión
- Anexo I
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



OK8317005

**BALANCE DE SITUACIÓN**



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317006

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, F.T.A.  
Balance de Situación  
31 de diciembre

	Nota	Miles de euros 2011
<b>ACTIVO</b>		
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>I. Activos financieros a largo plazo</b>		
Derechos de crédito		
Otros	6	8.876.700
Activos dudosos		-
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)		-
Derivados		
Derivados de cobertura		-
<b>II. Activos por impuestos diferido</b>		-
<b>III. Otros activos no corrientes</b>		-
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>		
<b>IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		
<b>V. Activos financieros a corto plazo</b>		
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	213.517
Derechos de crédito		
Otros	6	663.390
Activos dudosos		-
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-
Intereses vencidos e impagados		-
Derivados		
Derivados de cobertura		-
Otros Activos financieros		
Otros	7	187
<b>VI. Ajustes por periodificaciones</b>		
Otros		1
<b>VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>		
Tesorería	7	322.725
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>10.076.520</b>



CLASE 8.ª



OK8317007

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, F.T.A.  
Balance de Situación  
31 de diciembre

	Nota	Miles de euros 2011
<b>PASIVO</b>		
<b>A) PASIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>I. Provisiones a largo plazo</b>		-
<b>II. Pasivos financieros a largo plazo</b>		
Obligaciones y otros valores negociables		
Series no subordinadas	8	9.810.311
Series subordinadas		-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		-
Deudas con entidades de crédito		
Prestamos subordinados		-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		-
Derivados		
Derivados de cobertura		-
<b>III. Pasivo por impuesto diferido</b>		-
<b>B) PASIVO CORRIENTE</b>		
<b>IV. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-
<b>V. Provisiones a corto plazo</b>		-
<b>VI. Pasivos financieros a corto plazo</b>		
Acreedores y otras cuentas a pagar		-
Obligaciones y otros valores negociables		
Series no subordinadas		-
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos	8	255.449
Deudas con entidades de crédito		
Otras deudas con entidades de crédito		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		-
Derivados		
Derivados de cobertura		-
<b>VII. Ajustes por periodificaciones</b>		
Comisiones		
Comisión sociedad gestora		3
Comisión administrador		-
Comisión agente-financiero/pagos		14
Comisión variable- resultados realizados		9.625
Otros		1.118
<b>C) AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>		
<b>VIII. Activos financieros disponibles para la venta</b>		-
<b>IX. Cobertura de flujos de efectivo</b>		-
<b>X. Otros ingresos/ganancias y gastos /pérdidas reconocidos</b>		-
<b>XI. Gastos de constitución en transición</b>		-
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>10.076.520</b>



**CLASE 8.ª**



OK8317008

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**



CLASE 8.ª



OK8317009

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, F.T.A.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al periodo comprendido entre el 14 de enero y el 31 de diciembre de 2011

	Nota	Miles de euros 2011
<b>1. Intereses y rendimientos asimilados</b>		
Derechos de crédito	6	343.396
Otros activos financieros	7	646
<b>2. Intereses y cargas asimilados</b>		
Obligaciones y otros valores negociables	8	(317.455)
Deudas con entidades de crédito		(132)
Otros pasivos financieros		-
<b>3. Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)</b>		-
<b>A) MARGEN DE INTERESES</b>		<b>26.455</b>
<b>4. Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		
Ajustes de valoración en carteras a VR con cambios en PyG		-
Activos financieros disponibles para la venta		-
Otros		1
<b>5. Diferencias de cambio (neto)</b>		-
<b>6. Otros ingresos de explotación</b>		-
<b>7. Otros gastos de explotación</b>		
Servicios exteriores		
Servicios de profesionales independientes		(13.335)
Servicios bancarios y similares		(2.865)
Otros gastos de gestión corriente		
Comisión de sociedad gestora		(347)
Comisión administrador		-
Comisión agente financiero/pagos		(284)
Comisión variable – resultados realizados		(9.625)
Otros gastos		-
<b>8. Deterioro de activos financieros (neto)</b>		
Deterioro neto de derechos de crédito (-)		-
<b>9. Dotaciones a provisiones (neto)</b>		-
<b>10. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta</b>		-
<b>11. Repercusión de otras pérdidas (gananeías)</b>		-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>-</b>
<b>12. Impuesto sobre beneficios</b>		-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>-</b>





CLASE 8.ª



OK8317010

## ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO



CLASE 8.ª



OK8317011

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, F.T.A.

Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al periodo comprendido entre el 14 de enero y el 31 de diciembre de 2011

	Miles de euros 2011
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>155.987</b>
1. Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	
Intereses cobrados de los activos titulizados	221.824
Intereses pagados por valores de titulización	(62.784)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	-
Intereses cobrados de inversiones financieras	459
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(132)
2. Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(344)
Comisiones pagadas al agente financiero	(271)
Otras comisiones	(2.765)
3. Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	
Recuperaciones de fallidos	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes para la venta	-
Otros	-
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/ FINANCIACIÓN</b>	<b>166.738</b>
4. Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	
Cobros por emisión de valores de titulización	9.811.089
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	(10.625)
5. Flujos de caja por adquisición de activos financieros	(9.811.089)
6. Flujos de caja netos por amortizaciones	
Cobros por amortización de derechos de crédito	179.054
Pagos por amortización de valores de titulización	-
7. Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	55.959
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(55.959)
Otros deudores y acreedores	(1.691)
<b>C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>322.725</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del periodo.	-
Efectivo o equivalentes al final del periodo.	322.725



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



OK8317012

**ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS**



CLASE 8.ª  
CORRESPONDIENTE



OK8317013

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, F.T.A.

Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al periodo comprendido entre el 14 de enero y el 31 de diciembre de 2011

	Miles de euros 2011
<b>INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	
<b>1. Activos financieros disponibles para la venta</b>	
Ganancias/(pérdidas) por valoración	
Importe bruto de las ganancias/(pérdidas) por valoración	-
Efecto fiscal	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Otras reclasificaciones	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	<b>-</b>
<b>2. Cobertura de los flujos de efectivo</b>	
Ganancias/(pérdidas) por valoración	
Importe bruto de las ganancias/(pérdidas) por valoración	-
Efecto fiscal	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Otras reclasificaciones	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	<b>-</b>
<b>3. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>	
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance del periodo	
Importe bruto de las ganancias/(pérdidas) por valoración	-
Efecto fiscal	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)</b>	<b>-</b>



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



OK8317014

**MEMORIA**



**CLASE 8.ª**  
CORRESPONDIENTE



OK8317015

## FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, F.T.A.

Memoria correspondiente al periodo comprendido entre el 14 de enero y el 31 de diciembre de 2011

### 1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

#### a) Constitución y objeto social

Fondo de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico, Fondo de Titulización de Activos, (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 14 de enero de 2011, con carácter de fondo abierto y ampliable en el activo y en el pasivo, de acuerdo con el régimen previsto en los artículos 4.1.a) y 4.1.c) del Real Decreto 926/1998, de manera que puede incorporar sucesivos Derechos de Cobro del Déficit Tarifario y realiza sucesivas Emisiones de Series de Bonos, de tal forma que todos los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario agrupados en el Fondo en cada momento sirven de respaldo para el pago de todas las obligaciones derivadas de todos los Bonos emitidos por el Fondo y que se encuentran en su pasivo en ese momento, siendo emitidos dichos pasivos, en tal cuantía y condiciones, que hagan que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

Con fecha 23 de noviembre de 2010, la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizó la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales el informe previo favorable del Ministerio de Economía y Hacienda de 7 de octubre de 2010, el acuerdo del Comité de Seguimiento del 22 de noviembre de 2010, el acuerdo del Consejo de Administración de la Comisión Nacional de la Energía del 21 de octubre de 2010, así como los documentos acreditativos y, el folleto base informativo correspondiente al programa de emisión de bonos de titulización por un saldo vivo máximo de 13.500 millones de euros, ampliable hasta 25.000 millones de euros.

El Fondo es un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica constituido de conformidad con lo previsto en la Disposición adicional vigésima primera de la Ley 54/1997 de 27 de noviembre, en la redacción dada por el Real Decreto-ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo y por el Real Decreto Ley 14/2010, de 23 de diciembre, por el que se establecen las medidas urgentes para la corrección del déficit tarifario del sector eléctrico.



CLASE 8.ª



OK8317016

El Fondo se regula por lo dispuesto en:

- la escritura de constitución del Fondo y sucesivas escrituras complementarias,
- el Folleto Base inscrito en los registros de la CNMV,
- el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización y disposiciones que lo desarrollan,
- la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción,
- el Real Decreto 437/2010, de 9 de abril, por el que se desarrolla la regulación del proceso de titulización del déficit del sistema eléctrico,
- la Ley 19/1992, de 7 de julio, de régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y regulación de los Fondos de Titulización Hipotecaria,
- la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria,
- la Orden del Ministerio de Presidencia PRE 2037/2010, de 26 de julio por la que se crea el Comité de Seguimiento del proceso de titulización del déficit del sistema eléctrico,
- la disposición adicional vigésima primera de la Ley 54/1997, en redacción dada por el Real Decreto-ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo,
- La Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización, modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre .
- las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

El objetivo del Fondo es financiar y amortizar el importe acumulado de la deuda del sistema de liquidaciones eléctrico con las empresas del sector eléctrico, que son los Cedentes del Fondo. La deuda a financiar está reconocida y tipificada en la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, incluyendo sus modificaciones y su normativa de desarrollo, en los registros de la Comisión Nacional de la Energía.



CLASE 8.ª



OK8317017

El Fondo transformará los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario cedidos por las empresas del sector eléctrico, sobre las que se ha reconocido la deuda del sistema eléctrico, en valores de renta fija, homogéneos, estandarizados y por consiguiente, susceptibles de negociación en mercados de valores organizados y regulados.

Las Emisiones de nuevas Series de Bonos (y por tanto también la ampliación de las mismas), podrán conllevar la adquisición de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario y/o la refinanciación de Series emitidas con anterioridad.

Con ocasión de cada Emisión, se depositará en la CNMV, con carácter previo a la realización de la Emisión, un borrador de la Escritura Complementaria, en cada una de las subsiguientes emisiones. Con anterioridad a la formalización de la correspondiente Escritura Complementaria, se presentarán ante la CNMV, para su registro, las correspondientes Condiciones Finales de los Bonos emitidos. Las Escrituras Complementarias correspondientes a las sucesivas Emisiones, se depositarán en la CNMV con anterioridad a la Fecha de Desembolso de la Serie correspondiente. Asimismo, una copia de la Escritura Complementaria por la que se instrumentalice cada cesión, será depositada ante la Comisión Nacional de la Energía y la Dirección General de Política Energética y Minas.

La supervisión de las emisiones y todas las decisiones del Fondo las lleva a cabo un órgano público colegiado: la Comisión Interministerial, apoyada por otro órgano público que es el Comité de Seguimiento. Asimismo, la liquidación de las cantidades que se deberán ingresar al Fondo devengadas de los Derechos de Cobro cedidos las realiza un órgano regulador público como es la Comisión Nacional de la Energía.

Los Bonos emitidos por el Fondo de todas las Series estarán garantizados por el Aval del Estado, cuyo saldo máximo autorizado actualmente es de 22.000 millones de euros. Asimismo, el Fondo cuenta con una Línea de Crédito por un importe máximo actualmente de 2.000 millones de euros, así como con los mecanismos de ajuste de los Derechos de Cobro cedidos previstos en el Real Decreto 437/2010. Además, podrá acordarse, en las correspondientes Condiciones Finales de Emisión, para eliminar el riesgo de tipo de interés, que pueda tener lugar por el hecho de encontrarse los Bonos de una Serie a interés variable, un Contrato de Permuta Financiera de Intereses.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, (en adelante la Sociedad Gestora) con domicilio en Madrid, calle Orense, 69. Asimismo, en calidad de representante legal le corresponde la representación legal y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. La Sociedad Gestora figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 3.





CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317018

#### **b) Duración del Fondo**

El periodo de actividad del Fondo se extiende desde la Fecha de Constitución, hasta la Fecha de Vencimiento Legal, que no tendrá lugar más tarde de aquella en la que se cumplan veintitrés años desde la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión del Fondo, que tuvo lugar el 25 de enero de 2011, o si este día no fuera Día Hábil, el Día Hábil siguiente, salvo que previamente, se proceda a la Liquidación Anticipada del Fondo.

El Fondo se extinguirá por las causas previstas en el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992, de 7 de julio, y en todo caso:

- (i) Cuando se hayan percibido la totalidad de los Derechos de Cobro Cedidos adquiridos por el Fondo.
- (ii) Cuando se amorticen íntegramente todos los Bonos emitidos por el Fondo.
- (iii) Cuando finalice el procedimiento de Liquidación Anticipada del Fondo.
- (iv) En todo caso, en la Fecha de Vencimiento Legal.

Dentro de un plazo de seis meses desde la liquidación de todos los Derechos de Cobro Cedidos y la distribución de los Recursos Disponibles, la Sociedad Gestora otorgará acta notarial que remitirá a la CNMV, a la Comisión Interministerial, al Comité de Seguimiento y a la Comisión Nacional de la Energía, declarando (i) extinguido el Fondo, así como las causas previstas en la Escritura de Constitución y en el folleto que motivaron su extinción, (ii) el procedimiento de comunicación a los tenedores de los Bonos y a la CNMV llevado a cabo, y (iii) la distribución de los Recursos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

#### **c) Liquidación anticipada del Fondo**

La Sociedad Gestora estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo, y con ello a la amortización anticipada en una Fecha de Pago de la totalidad de los Bonos, en los siguientes supuestos, previa comunicación a la CNMV, a la Comisión Interministerial, al Comité de Seguimiento y a las Agencias de Calificación y coincidiendo con una Fecha de Pago:

- (i) Cuando, a juicio de la Sociedad Gestora y de la Comisión Interministerial, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317019

- (ii) Cuando, a juicio de la Sociedad Gestora y de la Comisión Interministerial, se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los valores emitidos o con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir.
- (iii) En el supuesto previsto en el artículo 19 del Real Decreto 926/1998, que establece la obligación de liquidar anticipadamente el Fondo en el caso de que hubieran transcurrido cuatro meses desde que tuviera lugar el evento determinante de la sustitución forzosa de la Sociedad Gestora, por ser ésta declarada en concurso de acreedores, sin que se hubiesen encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión del Fondo o en ese plazo la CNMV o la Comisión Interministerial no consideraran idónea la propuesta. También será causa de liquidación anticipada del Fondo el supuesto de que la Comisión Interministerial acuerde por cualquier motivo cesar a la Sociedad Gestora sin que, en el plazo de cuatro meses se haya nombrado una sociedad gestora que la sustituya.
- (iv) Cuando se cumpla un año y medio desde la Fecha de Vencimiento Final del Fondo, y en todo caso, seis meses antes de la Fecha de Vencimiento Legal.
- (v) Cuando la totalidad de los titulares de los Bonos y las contrapartidas de los contratos del Fondo notifiquen a la Sociedad Gestora su interés en la amortización total de los Bonos y se haya obtenido la correspondiente autorización del Estado, de acuerdo con lo previsto en el Aval del Estado, y de la Comisión Interministerial.

En el caso de que en el momento de producirse la Liquidación Anticipada del Fondo quedaran obligaciones pendientes de pago por parte del Fondo a cualquiera de los titulares de los Bonos, aún, si fuera el caso, habiendo dispuesto de la Línea de Crédito, en los términos previstos de disposición, la Sociedad Gestora procederá a ejecutar el Aval del Estado, en los términos previstos en el folleto.

Tras la ejecución del Aval del Estado y, por tanto, de la amortización total de los Bonos, la Sociedad Gestora procederá a vender los Derechos de Cobro Cedidos a los que el Fondo sea titular. A estos efectos, la Sociedad Gestora ofrecerá la venta de los Derechos de Cobro Cedidos y cualesquiera otros activos del Fondo, a al menos tres entidades, cuya identificación se comunicará a la CNMV, a la Comisión Interministerial y al Comité de Seguimiento, y no podrá vender dichos activos a un precio inferior a la mejor oferta recibida. En cualquier caso, la Sociedad Gestora podrá ofrecer la venta de los Derechos de Cobro Cedidos en su totalidad o por separado. El importe que se reciba por la venta referida anteriormente se notificará a efectos informativos a la CNMV, a la Comisión Interministerial,



CLASE 8.ª



OK8317020

al Comité de Seguimiento y a las Agencias de Calificación, se considerará como Recursos Disponibles y se aplicará por la Sociedad Gestora de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, conforme a las reglas establecidas en el folleto.

De acuerdo con lo previsto en la Disposición adicional cuarta del Real Decreto 437/2010, la tesorería remanente en la Cuenta de Tesorería o en la Cuenta de Cobros, una vez aplicado el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, se transferirá a la Comisión Nacional de la Energía, en régimen de depósito, en la cuanta que se indique, y se considerará un Ingreso Liquidable del sistema del ejercicio en curso.

#### **d) Prelación de Pagos**

El origen y aplicación de las cantidades disponibles por el Fondo en la Fecha de Desembolso de cada Emisión serán:

##### 1. Origen:

- a) Desembolso de la Emisión de los Bonos de dichas Series.
- b) En la Primera Emisión, disposición de la Línea de Crédito para satisfacer los Gastos de Constitución y Emisión de la Primera Emisión.
- c) En las siguientes Emisiones, distintas de la primera, se utilizarán los Recursos Disponibles, tal y como se definen a continuación, para satisfacer los Gastos de Emisión que correspondan pagar en la Fecha de Desembolso de la correspondiente Emisión.

##### 2. Aplicación:

- a) Pago del precio de los Derechos de Cobro cedidos en dicha Emisión
- b) Dotación del Importe de Refinanciación que corresponda, en su caso.

Cada Importe de Refinanciación depositado en la Cuenta de Tesorería o en la Cuenta de Cobros, según corresponda, sólo podrá utilizarse para el pago de los intereses ordinarios y principal de los Bonos que se ha refinanciado, en la Fecha de Pago que corresponda, no pudiéndose utilizar para otros conceptos sino hasta la total amortización de la Serie de Bonos refinanciada.

Si la Fecha de Desembolso de la nueva Emisión se produce después de la Fecha de Vencimiento Final de la Serie de Bonos refinanciada, el importe de la nueva Emisión se considerará Recurso Disponible para su aplicación de acuerdo con el



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317021

Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación y se transferirá a la Cuenta de Cobros en la misma fecha valor en que se reciba, siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora.

- c) Pago de los Gastos de Constitución y/o Emisión que correspondan pagar en la Fecha de Desembolso de la correspondiente Emisión.

El origen y aplicación de fondos a partir de la Fecha de Desembolso y hasta la última Fecha de Pago o la liquidación del Fondo, excluida es:

1. Origen:

Los recursos disponibles de los que dispone el Fondo estarán compuestos, de:

- i) Los ingresos obtenidos de los Derechos de Cobro Cedidos;
- ii) Los rendimientos obtenidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Cobros;
- iii) El importe de la Línea de Crédito no dispuesto, que sólo se podrá utilizar para hacer frente a los destinos de la misma indicados en el folleto;
- iv) En su caso, las cantidades recibidas de cualesquiera Contratos de Permuta Financiera de Intereses, y;
- v) En su caso, cualesquiera otras cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería o en la Cuenta de Cobros, o en otras cuentas que se abran de acuerdo con el Contrato de Servicios Financieros.

Adicionalmente, los tenedores de los Bonos dispondrán, en su caso, de la cantidad dispuesta con cargo al Aval del Estado que le fuere abonada al Fondo en la Cuenta del Aval, y que aplicará de conformidad con lo previsto en el folleto.

2. Aplicación:

Los Recursos Disponibles se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención exigibles del Fondo, con independencia del momento de su devengo, en cada Fecha de Pago, salvo para el pago de los conceptos referidos en el orden número 1) que se realizarán de acuerdo con su exigibilidad, según el siguiente orden (el "Orden de Prelación de Pagos"):

- 1) Pago a prorrata de a) Gastos de Constitución y de Emisión, Gastos Periódicos, Gastos Extraordinarios e impuestos y b) reintegro al Estado, en los términos



CLASE 8.ª



OK8317022

establecidos en el folleto, de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval para el pago de intereses (ordinarios y de demora) y amortización de los Bonos, junto con los intereses que se hayan devengado, en su caso, a favor del Estado.

Los Gastos Periódicos se pagarán por el Fondo en todo caso, en cada una de las Fechas de Pago del Fondo coincidentes con los días 17 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, o si cualquiera de dichos días no es un Día Hábil, el Día Hábil siguiente, excepto que dicho Día Hábil recaiga en el mes siguiente, en cuyo caso será el Día Hábil anterior.

- 2) Pago a prorrata de la Cantidad Neta debida al amparo de los Contratos de Permuta Financiera de Intereses existentes, en su caso, incluyendo la cantidad que corresponda al pago liquidativo, siempre que el Fondo sea la parte incumplidora o afectada. Sin embargo, se excluyen las cantidades a pagar por el Fondo en caso de resolución de dichos contratos por causas objetivas sobrevenidas o cuando el Fondo no sea la parte incumplidora o afectada, cuyo pago ocupará el puesto quinto del Orden de Prelación de Pagos.
- 3) Pago a prorrata de los intereses ordinarios, y en caso, de demora, de los Bonos de las Series que corresponda.
- 4) Pago a prorrata del principal de los Bonos de todas las Series que corresponda amortizar.
- 5) Pago liquidativo a prorrata de los Contratos de Permuta Financiera de Intereses que corresponda al Fondo, por la resolución de los citados contratos debido a causas distintas a las contempladas en el orden segundo anterior.
- 6) Retención a la Cuenta de Cobros de los excedentes de los Recursos Disponibles, una vez aplicados los órdenes anteriores.

En el supuesto de que los Recursos Disponibles no fueran suficientes para abonar alguno de los importes mencionados en los apartados anteriores en una Fecha de Pago, se aplicarán las siguientes reglas en dicha Fecha de Pago:

- i) Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente Fecha de Pago, en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate (salvo que se esté en la Fecha de Vencimiento Final del Fondo o en la fecha de liquidación anticipada del Fondo).



CLASE 8.ª



OK8317023

- ii) Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago no devengarán intereses adicionales, excepto los Bonos, que pueden devengar intereses de demora.

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo en la Fecha de Vencimiento del Fondo o cuando tuviera lugar la liquidación anticipada del Fondo, mediante la aplicación de los Recursos Disponibles en el siguiente orden de prelación de pagos (el “Orden de Praelación de Pagos de Liquidación”):

- 1) Pago a prorrata de: a) Gastos de Emisión, Gastos Periódicos, Gastos Extraordinarios e impuestos; b) intereses devengados sobre el saldo vivo de los importes dispuestos de la Línea de Crédito y devolución de los importes dispuestos de la Línea de Crédito y c) reintegro al Estado, de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval para el pago de intereses (ordinarios y de demora) y amortización de los Bonos, junto con los intereses que se hayan devengado, en su caso, a favor del Estado.
- 2) Pago a prorrata de la Cantidad Neta debido al amparo de los Contratos de Permuta Financiera de Intereses existentes, en su caso, incluyendo la cantidad que corresponda al pago liquidativo, siempre que el Fondo sea la parte incumplidora o afectada. Sin embargo, se excluyen las cantidades a pagar por el Fondo en caso de resolución de dichos contratos por causas objetivas sobrevenidas o cuando el Fondo no sea la parte incumplidora o afectada, cuyo pago ocupará el puesto quinto del Orden de Praelación de Pagos de Liquidación.
- 3) Pago a prorrata de los intereses ordinarios, y en su caso, de demora, de los Bonos de todas las Series.
- 4) Pago a prorrata de principal de los Bonos de todas las Series.
- 5) Pago liquidativo a prorrata de los Contratos de Permuta Financiera de Intereses que corresponda al Fondo, por la resolución de los citados contratos debido a causas distintas a las contempladas en el orden segundo anterior.
- 6) Retención en la Cuenta de Cobros de los excedentes de los Recursos Disponibles, una vez aplicados los órdenes anteriores.

En la Liquidación Anticipada del Fondo, los Recursos Disponibles remanentes tras la Liquidación Anticipada, serán entregados a la Comisión Nacional de la Energía, para su consideración de Ingreso Liquidable del sistema del ejercicio en el que se produce la extinción, de conformidad con lo previsto en la Disposición Adicional Quinta del Real Decreto 437/2010.





CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317024

**e) Gestión del Fondo**

De acuerdo con la Ley 19/1992 de 7 de julio sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria, la gestión del Fondo está encomendada de forma exclusiva a Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, quienes a su vez tienen en este cometido su objeto social exclusivo.

Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización es la gestora del Fondo, actividad por la que percibirá las comisiones que se determinan en la resolución del 14 de octubre de 2009 de la Comisión Interministerial, en virtud del Real Decreto 1301/2009, para la designación de la Sociedad Gestora del Fondo por la que se designa la Sociedad Gestora, y conforme a la proposición económica de la Sociedad en el procedimiento de licitación.

Dicha remuneración, conforme a la proposición económica de la Sociedad en el procedimiento para la designación de la misma, estará compuesta por (i) una comisión inicial fija pagadera en la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión y (ii) una comisión periódica que se considerará como Gasto Periódico del Fondo y que se devengará trimestralmente, calculada como un porcentaje del Saldo Nominal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente anterior a la Fecha de Pago que deba abonarse la misma. La comisión periódica de la Sociedad Gestora para la primera Fecha de Pago se calculó por el número de días transcurridos desde la Fecha de Constitución. La remuneración se entenderá bruta, en el sentido de incluir cualquier impuesto directo o indirecto o retención que pudiera gravar la misma.

**f) Agente financiero del Fondo**

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con el Instituto de Crédito Oficial (ICO), en la Fecha de Constitución, un Contrato de Servicios Financieros para realizar el servicio financiero de todas las Emisiones de Bonos que se emiten con cargo al Fondo.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente Financiero, el Fondo satisfará al mismo en cada Fecha de Pago, (i) una comisión fija igual a quince mil euros y, (ii) una comisión variable que sería igual al importe que resulte de aplicar el porcentaje del 0,00386% (en base anual) sobre el Saldo Nominal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente anterior, pagadera en cada Fecha de Pago coincidente con el 17 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año o Día Hábil siguiente, conforme al Orden de Prelación de Pagos o Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda, y se considerará Gasto Periódico del Fondo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317025

**g) Aval del Estado**

El Ministerio de Economía y Hacienda, en representación de la Administración General del Estado, mediante Orden Ministerial, y en virtud del apartado 9 de la Disposición Adicional 21<sup>o</sup> de la Ley 54/1997, y de conformidad con los importes que determinan las correspondientes leyes de Presupuestos Generales del Estado, otorgará el Aval del Estado, en virtud del cual el Estado español garantizará, con renuncia al beneficio de excusión establecido en el artículo 1830 del Código Civil, el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo derivadas de los Bonos que cumplan los requisitos previstos en la correspondiente Orden.

La Orden Ministerial se otorgó en la Fecha de Constitución del Fondo por un salvo vivo máximo de 22.000 millones de euros, importe de saldo vivo máximo que corresponde con la cifra establecida en el apartado dos del artículo 49 de la Ley 39/2010, de 22 de diciembre de Presupuestos Generales para el año 2011. Este importe podrá ser ampliable hasta 25.000 millones de euros, previo registro del correspondiente suplemento al Folleto.

Todos los Bonos emitidos por el Fondo de todas las Series estarán garantizados por el Aval del Estado.

El incremento del importe de saldo vivo máximo autorizado de Aval del Estado por encima de los 22.000 millones de euros, actualmente aprobados, deberá ser aprobado y determinado por las correspondientes Leyes de Presupuestos Generales del Estado, en su caso, y objeto de una posterior Orden Ministerial que se otorgaría con posterioridad a la aprobación de la correspondiente Ley de Presupuestos.

Se procederá a la ejecución del aval cuando en una Fecha de Pago el Fondo no pueda hacer frente a los pagos correspondientes a los Bonos, tanto por intereses como por principal, por no ser suficientes sus Recursos Disponibles y considerándose la Línea de Crédito como tal a dichos efectos.

El importe pagado en concepto de ejecución del Aval devengará un interés a favor de la Administración General del Estado que será el resultante de aplicar el tipo de interés EONIA del día de pago efectivo al tenedor de los Bonos publicado por el Banco de España o el que, en su caso, determine el titular de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, mediante resolución motivada.

De producirse la ejecución del Aval frente a la Administración General del Estado, ésta se subrogará, respecto de los importes ejecutados por cualquier concepto, en todos los derechos y acciones reconocidos a los titulares de los Bonos frente al Fondo.





CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317026

El Aval del Estado no devengará inicialmente ningún tipo de comisiones pagaderas por el Fondo.

**h) Línea de Crédito**

De acuerdo con el acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos de 29 de julio de 2010, el Fondo cuenta con una línea de crédito de acuerdo con lo previsto en el artículo 13 del Real Decreto 437/2010, que fue otorgada en la Fecha de Constitución por el ICO.

El importe máximo de la Línea de Crédito es de 2.000 millones de euros, y será utilizado por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, para cubrir desfases de tesorería entre ingresos y pagos del Fondo, para hacer frente exclusivamente al pago de:

- El principal de los Bonos,
- Los intereses ordinarios de los bonos,
- Los gastos de constitución,
- Los gastos de emisión y/o,
- Los gastos periódicos,

siempre y cuando fuera necesario porque no existieran otros Recursos Disponibles, sin contar con el Aval del Estado.

La Línea de Crédito devengará, a partir de la Fecha de Constitución, una comisión de disponibilidad igual al 0,15% sobre el saldo vivo de los importes no dispuestos de la Línea de Crédito en la Fecha de Pago anterior, pagadera en cada Fecha de Pago, conforme al Orden de Prelación de Pagos y al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación y se considerará Gasto Periódico del Fondo.

La Línea de Crédito devengará, sobre el saldo vivo de los importes dispuestos, un interés variable igual a la suma del tipo de interés de referencia que será el EURIBOR a 1 mes, que resulte de la pantalla Reuters del segundo día hábil anterior al inicio del periodo de devengo de intereses de que se trate, más un margen del 1%.

Los importes dispuestos de la Línea de Crédito se devolverán en la fecha más temprana en la que los Recursos Disponibles lo permitan.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317027

Durante el ejercicio 2011, el Fondo ha dispuesto de 55.959 miles de euros de la línea de crédito, habiendo amortizado este importe antes del 31 de diciembre de 2011.

**i) Régimen de tributación**

El Fondo se encuentra sometido al tipo general del Impuesto sobre Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones y Actos Jurídicos Documentados.

**2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES**

**a) Imagen fiel**

Las Cuentas Anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujo de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria, de la que forman parte los estados financieros S.05.1, S.05.2, S.05.3, S.05.4 y el apartado correspondiente a las notas explicativas S.06 que se recogen como Anexo I. Las Cuentas Anuales se han obtenido de los registros contables del Fondo y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre.

En cumplimiento de la legislación vigente, el Consejo de Administración de Titulización de Activos S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización ha formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del Fondo del ejercicio 2011. Estas cuentas, serán aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Gestora, estimándose su aprobación sin cambios significativos.

Los registros contables del Fondo se expresan en euros, si bien las presentes cuentas anuales han sido formuladas en miles de euros, salvo que se indique lo contrario.

**b) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de los estados financieros**

En la preparación de las cuentas anuales del Fondo, los Administradores han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.



CLASE 8.ª



OK8317028

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en las cuentas anuales de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 3.j)
- Cancelación anticipada (Nota 1.c)

**c) Comparación de la información**

Dado que el Fondo se constituyó el 14 de enero de 2011, los Administradores de la Sociedad Gestora no presentan las cifras del ejercicio anterior a efectos comparativos.

**d) Agrupación de partidas**

En la confección de estas cuentas anuales no se ha procedido a la agrupación de partidas relativas al balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de flujos de efectivo y estados de ingresos y gastos.

**e) Elementos recogidos en varias partidas**

En la confección de estas cuentas anuales no se han registrado elementos patrimoniales en dos o más partidas del Balance.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317029

### 3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales son los siguientes:

**a) Empresa en funcionamiento.**

El Consejo de Administración de Titulización de Activos S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización ha considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

**b) Reconocimiento de ingresos y gastos**

Los ingresos y gastos se reconocen por el Fondo siguiendo el criterio del devengo, es decir, en función de la corriente real que los mismos representan, con independencia del momento en el que se produzca el cobro o pago de los mismos, siempre que su cuantía pueda determinarse con fiabilidad.

**c) Corriente y no corriente**

Se corresponden con activos y pasivos corrientes aquellos elementos cuyo vencimiento total o parcial, enajenación o realización, se espera que se produzca en un plazo máximo de un año a partir de la fecha del balance, clasificándose el resto como no corrientes.

**d) Activos dudosos**

El valor en libros de los epígrafes de “Activos dudosos” recogerá el importe total de los instrumentos de deuda y derechos de crédito que cuenten con algún importe vencido por principal, intereses o gastos pactados contractualmente, con más de tres meses de antigüedad, así como aquéllos que presentan dudas razonables sobre su reembolso total (principal e intereses) en los términos pactados contractualmente.

El importe de los activos fallidos, obtenido de conformidad con lo establecido en el folleto del Fondo, se recoge en el estado S.05.4 que se adjunta en el Anexo 1 de la memoria.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317030

#### e) **Activos financieros**

Los activos financieros se reconocen en el balance cuando el Fondo se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

- Préstamos y partidas a cobrar

En esta categoría se clasificarán aquellos activos financieros que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, sus cobros son de cuantía determinada o determinable y no se negocian en un mercado activo.

En esta categoría se incluyen los derechos de crédito que dispone el Fondo en cada momento.

##### Valoración inicial

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

No obstante lo señalado en el párrafo anterior las cuentas a cobrar cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, se valoran por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

##### Valoración posterior

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

#### f) **Intereses y gastos devengados no vencidos**

En este epígrafe del activo se incluye la periodificación de los ingresos financieros derivados de los Derechos de Crédito, determinados de acuerdo con el tipo de interés efectivo, que aún no han sido cobrados.

Así mismo en el epígrafe del pasivo se incluye la periodificación de los costes financieros derivados de los Bonos de Titulización, que aún no han sido pagados.



CLASE 8.ª



OK8317031

#### g) Pasivos financieros

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por el Fondo se clasifican como pasivos financieros siempre que de acuerdo con su realidad económica, supongan para éste una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables.

- Débitos y partidas a pagar

En esta categoría se clasificarán, principalmente, aquellos pasivos financieros emitidos por el Fondo, con el fin de financiar la adquisición de activos financieros, es decir, las obligaciones, bonos y pagarés de titulización emitidos por el Fondo.

Adicionalmente, se registrarán en esta categoría las deudas con entidades de crédito que hubieren sido contraídas con el fin de financiar la actividad del Fondo, así como cualquier disposición realizada de líneas de crédito concedidas al Fondo.

#### Valoración inicial

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Se considerarán costes directamente atribuibles a las emisiones los costes de dirección y aseguramiento de la emisión, la comisión inicial de la sociedad gestora si hubiere, las tasas del órgano regulador, los costes de registro de los folletos de emisión, los costes derivados de la admisión a negociación de los valores emitidos, entre otros.

#### Valoración posterior

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

#### Repercusión de pérdidas a los pasivos financieros

Las pérdidas incurridas en el periodo son repercutidas a los pasivos emitidos por el Fondo, comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en



CLASE 8.ª



OK8317032

cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

Dicha repercusión se registra como un ingreso en la partida “Repercusión de otras pérdidas (ganancias)” en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El importe correspondiente a las pérdidas a repercutir a un pasivo financiero es la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados y se presenta separadamente en el balance en las correspondientes partidas específicas de “Correcciones de valor por repercusión de pérdidas”.

En el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados se utiliza como tipo de actualización el tipo de interés efectivo original del instrumento, si su tipo contractual es fijo, o el tipo de interés efectivo a la fecha a que se refieran los estados financieros, determinado de acuerdo con las condiciones del contrato, cuando sea variable.

La reversión de las pérdidas repercutidas a los pasivos financieros, que se produzca cuando el Fondo obtenga beneficios en el periodo se realiza en el orden inverso al establecido anteriormente para la repercusión de pérdidas, terminando por la comisión variable periodificada.

Dicha reversión se registra como un gasto en la partida “Repercusión de otras pérdidas (ganancias)” en la cuenta de pérdidas y ganancias, y tiene como límite el valor en libros de los pasivos financieros que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese realizado la repercusión de pérdidas.

#### Cancelación

La cancelación o baja del pasivo se podrá realizar, una vez dado de baja el activo afectado, por el importe correspondiente a los ingresos en él acumulados.

#### **b) Comisiones**

Las comisiones devengadas por servicios prestados por el agente financiero y/o la Sociedad Gestora y/o el acreditante de la línea de liquidez durante un periodo de tiempo específico, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del periodo que presten el servicio.

Las comisiones o remuneraciones variables como consecuencia de la intermediación financiera se determina como la diferencia entre los ingresos y gastos devengados, que incluyen, entre otros, las pérdidas por deterioro y sus reversiones y cualquier rendimiento o





CLASE 8.ª



OK8317033

retribución devengado en el periodo, distinto de esta comisión variable a percibir por el cedente, u otro beneficiario, de acuerdo con la documentación constitutiva del Fondo. Se exceptúan de dicha diferencia la propia comisión variable y el gasto por impuesto sobre beneficios.

**i) Impuesto sobre Sociedades**

El gasto, en su caso, por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el resultado económico, corregido por las diferencias permanentes de acuerdo con los criterios fiscales, y consideradas las diferencias temporarias en caso de existencia.

En caso de existencia de diferencias temporarias se reconocerá en el epígrafe de “Activos por impuesto diferido”, el efecto impositivo a recuperar de las autoridades fiscales en ejercicios futuros y/o en el epígrafe de “Pasivos por impuesto diferido”, el efecto impositivo a pagar a las autoridades fiscales en los próximos ejercicios.

**j) Deterioro del valor de los activos financieros**

El valor en libros de los activos financieros del Fondo es corregido por la Sociedad Gestora con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido una pérdida por deterioro. De forma simétrica se reconoce en los pasivos financieros, y atendiendo al clausulado del contrato de constitución del Fondo, una reversión en el valor de los mismos con abono en la cuenta de pérdidas y ganancias.

• Derechos de crédito

El importe de las pérdidas por deterioro incurridas en los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado es igual a la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de sus flujos de efectivo futuros estimados, excluyendo, en dicha estimación, las pérdidas crediticias futuras en las que no se haya incurrido.

Los flujos de efectivo futuros estimados de un instrumentos de deuda son todos los importes, principal e intereses, que la Sociedad Gestora estima que el Fondo obtendrá durante la vida del instrumento. En su estimación se considera toda la información relevante que esté disponible en la fecha de formulación de los estados financieros, que proporcione datos sobre la posibilidad de cobro futuro de los flujos de efectivo contractuales.

En la estimación de los flujos de efectivo futuros de instrumentos que cuenten con garantías reales, siempre que éstas se hayan considerado en la cesión del instrumentos o figuren en la información facilitada al titular de los pasivos emitidos por el Fondo, se tienen en cuenta los flujos que se obtendrían de su realización, menos el importe de los costes necesarios para su





CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317034

obtención y posterior venta, con independencia de la probabilidad de la ejecución de la garantía.

En el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados se utiliza como tipo de actualización el tipo de interés efectivo original del instrumento, si su tipo contractual es fijo, o el tipo de interés efectivo a la fecha que se refieran los estados financieros, determinado de acuerdo con las condiciones del contrato, cuando sea variable.

Cuando se renegocien o modifiquen las condiciones de los instrumentos de deuda se utiliza el tipo de interés efectivo antes de la modificación del contrato, salvo que pueda probarse que dicha renegociación o modificación se produce por causa distinta a las dificultades financieras del prestatario o emisor.

El descuento de los flujos de efectivo no es necesario realizarlo cuando su impacto cuantitativo no es material. En particular, cuando el plazo previsto para el cobro de los flujos de efectivo es igual o inferior a doce meses.

En el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se pueden utilizar modelos basados en métodos estadísticos.

No obstante, el importe de la provisión que resulta de la aplicación de lo previsto en los párrafos anteriores no puede ser inferior a la que obtenga de la aplicación de los porcentajes mínimos de cobertura por calendario de morosidad que se indican en los siguientes apartados, que calculan las pérdidas por deterioro en función del tiempo transcurrido desde el vencimiento de la primera cuota o plazo que permanezca impagado de una misma operación:

- Tratamiento general

	(%)
Hasta 6 meses	25
Más de 6 meses, sin exceder de 9	50
Más de 9 meses, sin exceder de 12	75
Más de 12 meses	100

La escala anterior también se aplica, por acumulación, al conjunto de operaciones que el Fondo mantiene con un mismo deudor, en la medida que en cada una presente impagos superiores a tres meses. A estos efectos, se considera como fecha para el cálculo del porcentaje de cobertura la del importe vencido más antiguo que permanezca impagado, o la de la calificación de los activos como dudosos si es anterior.



CLASE 8.ª



OK8317035

La Sociedad Gestora ajusta, al alza o a la baja, el importe que resulte de aplicar lo previsto en los apartados anteriores cuando dispone de evidencias objetivas adicionales sobre el deterioro de valor de los activos. Las operaciones de importe significativo para el Fondo se analizan individualmente. No obstante, durante el ejercicio 2011 no se han realizado ajustes que impliquen una cobertura diferente a la determinada con arreglo a los apartados anteriores.

El importe estimado de las pérdidas incurridas por deterioro se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en el que se manifiestan utilizando una contrapartida compensadora para corregir el valor de los activos. Cuando, como consecuencia de un análisis individualizado de los instrumentos, se considera remota la recuperación de algún importe, éste se da de baja del activo, sin perjuicio de, en tanto le asistan derechos al Fondo, pueda continuar registrando internamente sus derechos de cobro hasta su extinción por prescripción, condonación u otras causas. La reversión del deterioro, cuando el importe de la pérdida disminuye por causas relacionadas con un evento posterior, se reconoce como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias, y tiene como límite el valor en libros del activo financiero que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias del devengo de intereses sobre la base de los términos contractuales se interrumpe para todos los instrumentos de deuda calificados como dudosos. El criterio anterior se entiende sin perjuicio de la recuperación del importe de la pérdida por deterioro que, en su caso, se deba realizar por transcurso del tiempo como consecuencia de utilizar en su cálculo el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados. En todo caso, este importe se reconoce como una recuperación de la pérdida por deterioro.

#### **4. ERRORES Y CAMBIOS EN LAS ESTIMACIONES CONTABLES**

Durante el ejercicio 2011 y hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales no se ha producido ningún error, ni cambio en estimaciones contables, que por su importancia relativa fuera necesario incluir en las cuentas anuales del Fondo formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.



CLASE 8.ª



OK8317036

## 5. RIESGO ASOCIADO CON ACTIVOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades del Fondo pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo. No obstante, desde su constitución se estructura para que el impacto de los distintos riesgos en su estructura sea mínimo.

El Fondo está expuesto al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés y de tipo de cambio), riesgo de liquidez y de crédito derivados de los instrumentos financieros que mantiene en su cartera.

### Riesgo de mercado

Este riesgo comprende principalmente los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, y de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales.

- Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá contratar un Contrato de Permuta Financiera de Intereses, para eliminar el riesgo de tipo de interés, en aquellas Emisiones que paguen tipo de interés variables a los Bonistas. Con dichas permutas financieras, se intercambian los flujos de cobro de los derechos cedidos por los flujos de pago de los pasivos emitidos, neutralizando el efecto que sobre los flujos futuros del Fondo, tendría el hecho de tener distintos tipos de interés entre los activos y pasivos.

Al 31 de diciembre de 2011 el Fondo no ha realizado ninguna emisión a tipo variable, por lo que no ha contratado ningún Contrato de Permuta Financiera de Intereses.

- Riesgo de tipo de cambio

El Fondo no presenta exposición significativa a riesgo de tipo de cambio a las fechas de referencia de las cuentas anuales al estar todos sus activos y pasivos referenciados al euro.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317037

### **Riesgo de liquidez**

Este riesgo refleja la posible dificultad del Fondo para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago conforme al calendario de pago establecido en el folleto del Fondo.

Dada su estructura financiera el Fondo no presenta exposición a este riesgo dado que solo se atiende los compromisos (pasivos) en la medida en que se cobran o realizan los activos. Los flujos que se reciben de los activos se utilizan para atender los compromisos en función de la cascada de pagos, sin que se realice una gestión activa de la liquidez transitoria.

Asimismo, a fin de gestionar este riesgo desde la constitución el Fondo cuenta con una Línea de Crédito con el Instituto de Crédito Oficial para poder atender las obligaciones de pago que existan por desfases de tesorería entre ingresos y pagos (véase nota 1.h)). Además, el Fondo cuenta con un Aval del Estado para el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo derivadas de los Bonos (véase nota 1.g)).

### **Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de los ingresos esperados por el Fondo del sistema eléctrico.

El recobro de los Derechos de Cobro Cedidos, y por tanto, la amortización de los Bonos está vinculada a la generación de ingresos por parte del sistema eléctrico español, dado que, como se explica en el folleto, el cobro de los Derechos de Cobro Cedidos al Fondo se realizará mediante la inclusión del mismo como coste permanente del sistema en los Peajes de acceso correspondientes, en una anualidad necesaria que permita ser recuperado en quince anualidades desde la Fecha de Cesión de cada uno de dichos Derechos de Cobro Cedidos al Fondo, de acuerdo con la formula que se recoge en el artículo 10 del Real Decreto 437/2010.

La generación de ingresos por el sistema eléctrico español está afectada por múltiples factores regulatorios, estructurales, operativos, técnicos, económicos y, en general, número de usuarios de energía eléctrica y el precio de la misma. Sin perjuicio de lo anterior, los anteriores riesgos están minorados por la propia configuración de los Derechos de Cobro Cedidos de acuerdo con el Real Decreto 437/2010 y la inclusión del recobro de los mismos como coste permanente del sistema en los Peajes de acceso correspondientes.

Adicionalmente, el Fondo cuenta con un Aval del Estado para el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo derivadas de los Bonos (véase nota 1.g)).



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317038

Por este motivo, el Fondo no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte.

El siguiente cuadro muestra la exposición total al riesgo de crédito al cierre del ejercicio:

	<u>Miles de euros</u> <u>31.12.2011</u>
Derechos de crédito	9.540.090
Deudores y otras cuentas a cobrar	213.517
Otros activos financieros	187
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	<u>322.725</u>
Total Riesgo	<u><u>10.076.519</u></u>

En el Estado S.05.5 (Cuadro A y B), incluido como Anexo dentro de las presentes Cuentas Anuales, se muestra las concentraciones de los derechos de crédito según el área geográfica y divisa).

## 6. ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de la cartera de Activos Financieros a 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u> <u>31.12.2011</u>		
	<u>Corriente</u>	<u>No corriente</u>	<u>Total</u>
Deudores y otras cuentas a cobrar	213.517	-	213.517
Derechos de crédito			
Otros	663.390	8.876.700	9.540.090
Otros activos financieros (nota 7)	<u>187</u>	<u>-</u>	<u>187</u>
	<u><u>877.094</u></u>	<u><u>8.876.700</u></u>	<u><u>9.753.794</u></u>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317039

### 6.1 Derechos de cobro

De acuerdo con la Disposición Adicional 21ª de la Ley 54/1997 y el artículo 2 del Real Decreto 437/2010, las categorías de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario susceptibles de cesión al Fondo son las siguientes:

- 1) Los derechos de cobro generados y no cedidos a terceros por los titulares iniciales del derecho hasta 10.000.000 miles de euros a fecha 31 de diciembre de 2008. Dentro de éstos, se reconocen las siguientes categorías:
  - a) *Derechos de Cobro peninsular 2006*: Derechos de cobro reconocidos en el Real Decreto 485/2009, de 3 de abril, por el que se regula la puesta en marcha del suministro de último recurso en el sector de la energía eléctrica. Dichos derechos de cobro se recuperarán en un plazo máximo de 15 años desde el 1 de enero de 2007. A 31 de diciembre de 2008 el importe reconocido, pendiente de cobro, de estos derechos es de 2.082.720 miles de euros.
  - b) *Derechos de Cobro peninsular 2008*: Derechos de cobro reconocidos en la Orden ITC/3860/2007, de 28 de diciembre, por la que se revisan las tarifas eléctricas a partir del 1 de enero de 2008, y la Orden ITC/1857/2008, de 26 de junio, por la que se revisan las tarifas eléctricas a partir del 1 de julio de 2008. Dichos derechos de cobro se recuperarán en un plazo máximo de 15 años desde el 1 de enero de 2008. A 31 de diciembre de 2008 el importe reconocido, pendiente de cobro, de estos derechos es de 4.136.118 miles de euros.
  - c) *Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2001-2002*: Derechos de cobro reconocidos en la Orden ECO/2714/2003, de 25 de septiembre, por la que se desarrolla el Real Decreto 1432/2002, de 27 de diciembre, en lo referente a la cesión y/o titulación del coste correspondiente al desajuste de ingresos de las actividades reguladas anterior a 2003 y del coste correspondiente a las revisiones derivadas de los costes extrapeninsulares. Dichos derechos de cobro se recuperarán en un plazo máximo de 8 años a contar desde el 1 de enero de 2003. A 31 de diciembre de 2008 el importe reconocido, pendiente de cobro, de estos derechos de cobro es de 264.327 miles de euros. Sin embargo, dado el plazo de vencimiento que tenían estos Derechos de Cobro, no han podido ser cedidos al Fondo.
  - d) *Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2003-2005*: Derechos de cobro reconocidos en la Orden ITC/3860/2007, de 28 de diciembre, por la que se revisan las tarifas eléctricas a partir del 1 de enero de 2008. Dichos derechos de cobro se recuperarán en un plazo máximo de 15 años desde el 1 de enero de 2005. A 31 de





CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317040

diciembre de 2008 el importe reconocido, pendiente de cobro, de estos derechos es de 471.988 miles de euros.

- e) *Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2006*: Se reconocen derechos de cobro, por un importe pendiente de cobro a 31 de diciembre de 2008, de 745.594 miles de euros. Dichos derechos de cobro se recuperarán en un plazo máximo de 15 años desde el 1 de enero de 2010.
  - f) *Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2007*: Se reconocen derechos de cobro, por un importe pendiente de cobro a 31 de diciembre de 2008, de 346.620 miles de euros. Dichos derechos de cobro se recuperarán en un plazo máximo de 15 años desde el 1 de enero de 2010.
  - g) *Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2008*: Se reconocen derechos de cobro por un importe pendiente de cobro a 31 de diciembre de 2008, de 467.228 miles de euros. Dichos derechos de cobro se recuperarán en un plazo máximo de 15 años desde el 1 de enero de 2010. Las cantidades indicadas en este apartado son definitivas a efectos de la cesión.
- 2) *Derechos de Cobro Déficit 2009*: Se reconocen derechos de cobro por un importe pendiente de cobro, a 31 de diciembre de 2009, de 3.500.000 miles de euros. Dichos derechos de cobro se recuperarán en un plazo máximo de 15 años a contar desde el 1 de enero de 2010.
- 3) *Derechos de Cobro Déficit 2010*: mediante Orden ITC 3519/2009, de 28 de diciembre de 2009 por la que se revisan los peajes de acceso a partir del 1 de enero de 2010 y las tarifas y primas de las instalaciones de régimen especial se reconoció en su artículo 3.2. que el Derecho de Cobro del Déficit Tarifario para el año 2010 es de 3.000.000 miles de euros. De acuerdo con la anterior y con lo previsto en el Real Decreto 437/2010, dichos Derechos de Cobro se recuperarán en un plazo máximo de 15 años a contar desde el 1 de enero de 2010. Con posterioridad el Real Decreto 1307/2011 ha modificado la descripción de los Derechos de Cobro del Déficit 2010, añadiendo que el importe de los mismos se verá incrementado por el desajuste temporal de las liquidaciones del sistema eléctrico que se produzca en 2010, que será el que resulte en el informe de la Comisión Nacional de la Energía sobre los resultados de la liquidación 14 de 2010, hasta una cuantía máxima de 2.500.000 miles de euros. La Comisión Nacional de la Energía en su informe de 29 de abril de 2011, sobre los resultados de la liquidación provisional nº14 de 2010 y verificaciones practicadas del Sector Eléctrico, establece que el déficit financiero asciende a 5.553.944 miles de euros, importe superior al importe máximo de los Derechos de Cobro Déficit 2010. En cualquier caso, el importe máximo de los Derechos de Cobro Déficit 2010 a ceder



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317041

al Fondo será de 5.500.000 miles de euros. Asimismo, para la cesión al Fondo de los 2.500 millones de euros de Derechos adicionales, a la fecha de formulación de las cuentas anuales, las empresas titulares de los mismos han formalizado el compromiso de cesión, de acuerdo con el procedimiento previsto en el artículo 6 del Real Decreto 437/2010, si bien a la fecha de formulación de las cuentas anuales no se ha registrado en la CNMV el Suplemento al Folleto correspondiente, conforme a lo previsto en el apartado 4.12.7. de la Nota de Valores del Folleto de Renovación del Folleto Base. Una vez se produzca este registro, este importe podrá cederse en futuras emisiones.

- 4) Derechos de Cobro Déficit 2011: mediante Orden ITC/3353/2010, de 28 de diciembre, por la que se establecen los peajes de acceso a partir de 1 de enero de 2011 y las tarifas y primas de las instalaciones del régimen especial prevé un déficit de ingresos en las liquidaciones de las actividades reguladas en el sector eléctrico desde el 1 de enero hasta el 31 de diciembre 2011, ambos inclusive, que ascienda a 3.000.000 miles de euros. De acuerdo con lo anterior y con lo previsto en el Real Decreto 437/2010, dicho Derechos se recuperarán en un plazo máximo de 15 años a contar desde el 1 de enero de 2011. Asimismo, para la cesión al Fondo de estos Derechos, a la fecha de formulación de las cuentas anuales, las empresas titulares de los mismos han formalizado el compromiso de cesión, de acuerdo con el procedimiento previsto en el artículo 6 del Real Decreto 437/2010, si bien a la fecha de formulación de las cuentas anuales no se ha registrado en la CNMV el Suplemento al Folleto correspondiente, conforme a lo previsto en el apartado 4.12.7. de la Nota de Valores del Folleto de Renovación del Folleto Base. Una vez se produzca este registro, este importe podrá cederse en futuras emisiones.
- 5) Derechos de Cobro Déficit 2012: mediante Orden IET/3586/2011, de 30 de diciembre, por la que se establecen los peajes de acceso a partir de 1 de enero de 2012 y las tarifas y primas de las instalaciones de régimen especial prevé un déficit de ingresos en las liquidaciones de las actividades reguladas en el sector eléctrico desde el 1 de enero hasta el 31 de diciembre de 2012, ambos inclusive, que ascienda a 1.500.000 miles de euros. De acuerdo con lo anterior y con lo previsto en el Real Decreto 437/2010, dicho Derechos se recuperarán en un plazo máximo de 15 años a contar desde el 1 de enero de 2012. Asimismo, para la cesión al Fondo de estos Derechos, a la fecha de formulación de las cuentas anuales, las empresas titulares de los mismos han formalizado el compromiso de cesión, de acuerdo con el procedimiento previsto en el artículo 6 del Real Decreto 437/2010, si bien a la fecha de formulación de las cuentas anuales no se ha registrado en la CNMV el Suplemento al Folleto correspondiente, conforme a lo previsto en el apartado 4.12.7. de la Nota de Valores del Folleto de Renovación del Folleto Base. Una vez se produzca este registro, este importe podrá cederse en futuras emisiones.





CLASE 8.ª



OK8317042

Las Entidades Cedentes que podrán ceder Derechos de Cobro del Déficit Tarifario al Fondo son las siguientes:

Entidades Cedentes

---

Iberdrola, S.A.  
Gas Natural, SDG, S.A.  
Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.  
Endesa, S.A.  
Unión Eléctrica de Canarias Generación, S.A.  
Gas y Electricidad Generación, S.A.  
Endesa Generación, S.A.  
Elcogas, S.A.  
E.ON Generación, S.L.  
EON España, S.L.

Se podrán incorporar como potenciales Cedentes en el Programa de Titulización otras entidades a las que por cualquiera futuras disposiciones legales se les reconozca el derecho a ceder Derechos de Cobro del Déficit Tarifario al Fondo, siempre que se adhieran a la Escritura de Constitución del Fondo, mediante la formalización de una Escritura Complementario, y su información conste en el correspondiente suplemento al Folleto.



CLASE 8.ª



OK8317043

A continuación se recoge una tabla con el importe cedido al fondo, además del importe pendiente de cobro de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario no cedidos al Fondo al 31 de diciembre de 2011, por tipos de derechos de cobro, teniendo en consideración la Resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas de 24 de enero de 2012:

Derechos de Cobro	Miles de euros	
	Importe Cedido	Importe Pendiente de Cobro No Cedido a 31.12.11
Extrapesinular 2003-2005	-	365.703
Extrapesinular 2006	-	679.828
Extrapesinular 2007	316.515	-
Extrapesinular 2008	429.541	-
Peninsular 2006	72.507	1.575.982
Peninsular 2008	2.783.611	676.372
Déficit 2009	3.216.778	7.759
Déficit 2010	2.992.137	2.507.863
Déficit 2011	-	3.000.000
Déficit 2012	-	1.500.000
	<u>9.811.089</u>	<u>10.313.507</u>

El Fondo podrá realizar adquisiciones de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario hasta la fecha en la que se cumplan cinco años desde la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión del Fondo, que tuvo lugar el 25 de enero de 2011, o hasta aquella otra fecha anterior en la que la Sociedad Gestora determine que no se pueden producir más cesiones de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario al amparo del Fondo, porque se haya cedido ya al mismo la totalidad de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, y siempre y cuando (i) exista una un folleto informativo vigente inscrito en los registros oficiales de la CNMV, (ii) los Cedentes tengan las cuentas anuales de los tres últimos ejercicios auditadas y (iii) no se haya iniciado por la Sociedad Gestora el procedimiento para la Liquidación Anticipada del Fondo.

Dado que hasta su cesión al Fondo, cada categoría de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario estará pendiente de financiación, el artículo 3 del Real Decreto 437/2010 reconoce a los Cedentes, como titulares de los mismos, que el importe de cada categoría de Derechos de Cobro se actualizará anualmente hasta su cesión al Fondo, de acuerdo con el mecanismo previsto en dicho artículo 3, obteniéndose el tipo de interés de actualización de acuerdo con el artículo 2.2. del Real Decreto 437/2010, hasta su cesión al Fondo.



CLASE 8.ª



OK8317044

Las cesiones se realizan de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 437/2010, en los artículos 347 y 348 del Código de Comercio, artículo 1526 y siguientes del Código Civil, en el Real Decreto 926/1998, en la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, la Disposición Adicional Vigésimoprimera de la Ley 54/1997, del Sector Eléctrico y en los términos concretos de la cesión.

La cesión de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario a realizar en cada Fecha de Cesión, se realizará por el importe correspondiente al resultado de la Emisión de Bonos en dicha Fecha de Cesión, destinada a la compra de Derechos de Cobro (excluyendo por tanto, el importe de la refinanciación, en su caso). La Fecha de efectividad de la cesión al Fondo de los Derechos de Cobro, coincidirá necesariamente con la Fecha de Desembolso de la correspondiente Emisión de Bonos.

A continuación se recoge una tabla con el importe cedido al fondo en cada emisión y el importe pendiente de cobro de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario cedidos al Fondo al 31 de diciembre de 2011, teniendo en consideración la Resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas de 24 de enero de 2012:

Emisión	Fecha de cesión	Miles de euros	
		Importe Cedido	Importe Pendiente de Cobro Cedido a 31.12.11
Primera Emisión	25-01-2011	1.995.540	1.910.551
Segunda Emisión	24-02-2011	1.994.020	1.917.734
Tercera Emisión	31-03-2011	1.987.200	1.924.161
Cuarta Emisión	20-05-2011	998.800	972.133
Quinta Emisión	05-10-2011	1.497.795	1.480.837
Sexta Emisión	23-11-2011	313.898	312.535
Séptima Emisión	23-11-2011	95.481	95.106
Octava Emisión	05-12-2011	121.320	120.963
Novena Emisión	15-12-2011	95.234	95.072
Décima Emisión	23-12-2011	566.429	565.792
Undécima Emisión	23-12-2011	145.372	145.206
		<u>9.811.089</u>	<u>9.540.090</u>



CLASE 8.ª



OK8317045

De acuerdo con lo previsto en el Real Decreto 437/2010, desde la correspondiente Fecha de Cesión al Fondo, el importe de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario pendiente de cobro y su actualización se calcularán de conformidad a lo previsto en los artículos 8 y 9 del Real Decreto 437/2010.

Los Derechos de Cobro Cedidos al Fondo serán recuperados en 15 anualidades desde la correspondiente Fecha de Cesión de cada uno de ellos al Fondo, según la fórmula establecida en el artículo 10 del Real Decreto 437/2010. Estas anualidades serán percibidas por el Fondo, en cada Fecha de Cobro, de acuerdo con el Procedimiento de Liquidación establecido por la Comisión Nacional de la Energía, que será la encargada del pago y de acuerdo con el procedimiento general de periodificación que se recoge en el Anexo I del Real Decreto 437/2010.

El movimiento de los derechos de crédito durante el ejercicio 2011 ha sido el siguiente:

	Miles de euros				
	2011				
	Saldo inicial	Adiciones	Amortizaciones	Reclasificaciones	Saldo final
Derechos de crédito					
Otros	-	9.811.089	(179.054)	(91.945)	9.540.090
	<u>-</u>	<u>9.811.089</u>	<u>(179.054)</u>	<u>(91.945)</u>	<u>9.540.090</u>

El saldo registrado como "Reclasificaciones" corresponde a los importes de principal de las anualidades de los derechos de cobro devengadas, pero que a 31 de diciembre de 2011 aún no han sido cobradas por el fondo y que serán cobradas en los primeros meses del ejercicio 2012, según esta establecido en el procedimiento de liquidación del Anexo I del Real Decreto 437/2010. Este importe se ha reclasificado al epígrafe "Deudores y otras cuentas a cobrar" del activo corriente del balance de situación a 31 de diciembre de 2011.

Durante el ejercicio 2011 no se han producido amortizaciones anticipadas de los derechos de cobro.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317046

Al 31 de diciembre de 2011 los tipos de interés de cada uno de los derechos de cobro cedidos en cada emisión son los siguientes:

Derechos de Cedidos	Tipo de Interés Nominal Aplicado
Primera Emisión	5,22%
Segunda Emisión	5,42%
Tercera Emisión	6,31%
Cuarta Emisión	5,95%
Quinta Emisión	4,82%
Sexta Emisión	6,72%
Séptima Emisión	8,00%
Octava Emisión	7,02%
Novena Emisión	8,11%
Décima Emisión	5,23%
Undécima Emisión	5,02%
Tipo de interés medio	5,62%

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de Derechos de Crédito por importe de 343.396 miles de euros, de los que 121.572 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento, estando registrados en el epígrafe “Deudores y otras cuentas a cobrar” del activo corriente del balance de situación a 31 de diciembre de 2011.

Al 31 de diciembre de 2011 el Fondo no tiene clasificados activos dudosos ni por razones de morosidad ni por causas distintas a la morosidad. Asimismo, al 31 de diciembre de 2011 el Fondo no tiene correcciones de valor por deterioro asociadas a los activos dudosos.

En el Estado S.05.1 (Cuadro E), incluido como Anexo dentro de las presentes Cuentas Anuales, se muestra la vida residual de los activos cedidos al Fondo distinguiendo entre los importes que vencen en cada uno de los cinco años siguientes al cierre del ejercicio, entre el sexto y el décimo año y el resto de años hasta su vencimiento.

## 6.2 Deudores y otras cuentas a cobrar

Este epígrafe recoge los importes devengados de las anualidades de los derechos de cobro que aún no han sido cobradas y que serán cobradas en los primeros meses del ejercicio 2012, según esta establecido en el procedimiento de liquidación del Anexo I del Real Decreto 437/2010.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317047

Las anualidades devengadas no cobradas recogidas en este epígrafe se componen de un importe de 91.945 miles de euros correspondiente a principal de los derechos de cobro cedidos y, de un importe de 121.572 miles de euros correspondiente a los intereses devengados por los derechos de cobro cedidos.

#### 7. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

El detalle de este epígrafe del activo del balance de situación al 31 de diciembre de 2011 es como sigue:

	<u>Miles de euros</u>
Tesorería	
Cuenta de Tesorería	-
Cuenta de Cobros	322.725
Cuenta del Aval	-
	<hr/>
	322.725
	<hr/>

A 31 de diciembre de 2011, el saldo de “Tesorería” del balance recoge un importe 322.725 miles de euros que corresponde al saldo deudor que mantiene el Fondo, en la Cuenta de Cobros, depositada en el Instituto de Crédito Oficial.

##### Cuenta de Tesorería

El Fondo dispone en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, de una cuenta corriente bancaria, desde la cual se realizarán todos los pagos del Fondo (“Cuenta de Tesorería”). Las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería no devengan intereses a favor del Fondo.

##### Cuenta de Cobros

A su vez, el Fondo dispone en el Agente Financiero, de una cuenta corriente bancaria a su nombre (“Cuenta de Cobros”), en la que se ingresarán todas las cantidades que correspondan al Fondo, salvo las que expresamente se ingresen directamente en la Cuenta de Tesorería. Los saldos positivos a favor del Fondo que resulten, en cada momento, en la Cuenta de Cobros, devengarán un interés anual a favor de éste, a partir de la primera Fecha de Desembolso incluida, que se determinará conforme a lo siguiente:



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317048

- (a) En el supuesto de que el saldo de la Cuenta de Cobros al inicio de cada Periodo de Devengo de Intereses de la Cuenta de Cobros sea inferior o igual a 2.500 millones de euros, dichos saldos devengarán intereses (en base 360), los cuales se liquidarán mensualmente sobre la base de un tipo de interés anual igual al Euribor a 1 mes del segundo día hábil anterior al día que comience dicho Periodo de Devengo de Interés, menos un margen del 0,40%. Dicha suma se redondeará al alza a la milésima superior. En el caso de que el Euribor a 1 mes sea inferior a 0,40%, el interés para dichos saldos será de cero. El tipo aplicado a 31 de diciembre de 2011 por este tramo de saldo de la Cuenta de Cobros es de 0,65%.
- (b) En el supuesto de que el saldo de la Cuenta de Cobros al principio de cada Periodo de Devengo de Intereses de la Cuenta de Cobros sea superior a 2.500 millones de euros, el saldo que exceda sobre la cantidad anterior devengará intereses (en base 360) sobre la base de un tipo de interés anual igual al tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito de Banco Central Europeo vigente en el segundo Día Hábil anterior al día que comience dicho periodo de devengo de intereses. A 31 de diciembre de 2011, el Fondo no ha superado la cantidad necesaria para este tramo, por lo que no se está aplicando ningún tipo de interés.

Los intereses de la Cuenta de Cobros se devengarán diariamente y se liquidarán por meses vencidos el primer día del mes siguiente del mes a liquidar, con fecha valor el mismo día de la fecha de liquidación.

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses por importe de 646 miles de euros, encontrándose pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2011 un importe de 187 miles de euros.

#### Cuenta del Aval

El Fondo dispone en el Agente Financiero, de una cuenta corriente bancaria ("Cuenta del Aval") en la que se ingresarán exclusivamente los importes derivados de la ejecución del Aval del Estado, y desde la cual se realizarán todos los pagos del Fondo a los bonistas derivados de la ejecución del Aval. Las cantidades depositadas en la Cuenta del Aval no devengarán intereses a favor del Fondo.





CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317049

## 8. PASIVOS FINANCIEROS

La composición de Pasivos Financieros a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de euros		
	31.12.2011		
	Corriente	No Corriente	Total
Obligaciones y otros valores negociables			
Series subordinadas	-	9.810.311	9.810.311
Intereses y gastos devengados no vencidos	255.449	-	255.449
	<u>255.449</u>	<u>9.810.311</u>	<u>10.065.760</u>

### 8.1 Obligaciones y otros valores negociables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, podrá emitir bonos de titulización hasta un máximo de 22.000 millones de euros, de 100.000 euros de valor nominal unitario, siendo ampliable este importe máximo de hasta 25.000 millones de euros previo registro del correspondiente suplemento al Folleto.

Todos los Bonos de Titulización emitidos estarán respaldados por la totalidad de los Derechos de Cobro Cedidos que se encuentren, en cada momento, en el activo del Fondo.

Para ampliar el Programa de Emisión total o parcialmente, hasta alcanzar el Saldo Vivo Máximo del Programa, deberá haberse ampliado asimismo, el saldo vivo máximo autorizado del Aval del Estado hasta el mismo importe.

El Saldo Vivo Máximo del Programa resulta de (i) sumar los importes máximos de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario que van a poder cederse al Fondo a lo largo del Período de Compra y (ii) a la cifra anterior, añadirle una estimación de las posibles refinanciaciones de emisiones de Bonos, que se realicen a lo largo del Período de Emisión. Al amparo del Programa se realizarán sucesivas emisiones de Bonos, constituidas en Series hasta alcanzar el Saldo Vivo Máximo del Programa.

Las Emisiones podrán referirse a (a) la Emisión de una nueva Serie de Bonos y/o (b) a la ampliación del importe de una Serie de Bonos emitidas con anterioridad. A contar desde su Fecha de Desembolso, el vencimiento mínimo de los Bonos será de un año y el vencimiento



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317050

máximo será de 15 años, y en ningún caso podrá superar la Fecha de Vencimiento Final del Fondo.

Los Bonos representan una deuda para el Fondo, devengando intereses y son reembolsables por amortización anticipada o vencimiento. Los Bonos gozarán de la naturaleza jurídica de valores negociables de renta fija con rendimiento explícito o implícito, quedando sujeto al régimen previsto por la Ley del Mercado de Valores y normativa de desarrollo.

Los valores de una misma Serie (por ampliación de la Serie) con idénticos términos y condiciones tendrán la consideración de fungibles entre sí, desde el momento de la Emisión de la ampliación de la Serie. Por lo tanto, los Bonos de cada Serie emitidos con ocasión de cada Emisión, estarán registrados en Iberclear, a partir de la fecha en que se cumpla su fungibilidad, bajo el mismo Código ISIN.

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo y con cargo al mismo, ha procedido a la emisión de las siguientes series de Bonos de titulización, cuyas características se muestran a continuación:

Emisión	Bonos	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Valor Nominal en euros	Nº de Bonos	Importe Nominal (miles de €)	Precio de la Emisión	Efectivo de la Emisión (miles de €)
1 <sup>a</sup>	Serie 1	25/01/2011	17/03/2014	100.000	20.000	2.000.000	99,777%	1.995.540
2 <sup>a</sup>	Serie 2	24/02/2011	17/06/2015	100.000	20.000	2.000.000	99,701%	1.994.020
3 <sup>a</sup>	Serie 3	31/03/2011	17/03/2021	100.000	20.000	2.000.000	99,360%	1.987.200
4 <sup>a</sup>	Serie 4	20/05/2011	17/09/2018	100.000	10.000	1.000.000	99,880%	998.800
5 <sup>a</sup>	Serie 5	05/10/2011	17/09/2013	100.000	15.000	1.500.000	99,853%	1.497.795
6 <sup>a</sup>	Serie 4(*)	23/11/2011	17/09/2018	100.000	3.250	325.000	96,584%	313.898
7 <sup>a</sup>	Serie 6	23/11/2011	17/12/2026	100.000	1.250	125.000	76,385%	95.481
8 <sup>a</sup>	Serie 2(*)	05/12/2011	17/06/2015	100.000	1.250	125.000	97,056%	121.320
9 <sup>a</sup>	Serie 7	15/12/2011	17/06/2026	100.000	1.250	125.000	76,187%	95.234
10 <sup>a</sup>	Serie 5(*)	23/12/2011	17/09/2013	100.000	5.660	566.000	100,076%	566.429
11 <sup>a</sup>	Serie 1(*)	23/12/2011	17/03/2014	100.000	1.400	140.000	103,837%	145.372
						<u>99.060</u>	<u>9.906.000</u>	<u>9.811.089</u>

(\*) Estas emisiones son ampliaciones de Series emitidas con anterioridad.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317051

Los tipos de interés nominal aplicables a cada serie, según las Condiciones finales de emisión de cada una y la forma de amortización, son las siguientes:

Bonos	Tipo de Interés	% Tipo Interés Nominal	Forma de Pago Intereses	Fechas de Pago de Intereses	Forma de Amortización	Precio Amortización
Serie 1	Fijo	4,80%	Anual	17 de marzo	A vencimiento	A la par
Serie 2	Fijo	5,00%	Anual	17 de junio	A vencimiento	A la par
Serie 3	Fijo	5,90%	Anual	17 de marzo	A vencimiento	A la par
Serie 4	Fijo	5,60%	Anual	17 de septiembre	A vencimiento	A la par
Serie 5	Fijo	4,40%	Anual	17 de septiembre	A vencimiento	A la par
Serie 6	Fijo	5,00%	Anual	17 de diciembre	A vencimiento	A la par
Serie 7	Fijo	5,00%	Anual	17 de junio	A vencimiento	A la par

Las fechas de pago de intereses y de amortización de los Bonos son los días anteriormente señalados, ó en caso que no fueran día hábil, el primer día hábil inmediatamente posterior.

No existen ningún tipo de subordinación entre los Bonos de las diferentes series emitidas.

Los Bonos están admitidos a cotización en A.I.A.F., Mercado de Renta Fija, con reconocido carácter de mercado secundario oficial de valores. La entidad encargada del registro contable de los Bonos es la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), quien compensa y liquida las transacciones realizadas sobre los Bonos.

El movimiento de los Bonos de Titulización durante el ejercicio 2011 ha sido el siguiente:

	Saldo Inicial	Adiciones	Amortizaciones	Periodificación Coste Amortizado	Saldo Final
Serie 1	-	2.140.912	-	188	2.141.100
Serie 2	-	2.115.340	-	(238)	2.115.102
Serie 3	-	1.987.200	-	97	1.987.297
Serie 4	-	1.312.698	-	(815)	1.311.883
Serie 5	-	2.064.224	-	(139)	2.064.085
Serie 6	-	95.481	-	89	95.570
Serie 7	-	95.234	-	40	95.274
	-	9.811.089	-	(778)	9.810.311



**CLASE 8.ª**  
INSTRUMENTOS DE DEUDA



OK8317052

“Periodificación coste amortizado” recoge el efecto de la diferencia entre el valor nominal y el valor efectivo de cada una de las emisiones de bonos, que se devenga de forma financiera a la tasa de interés efectivo, hasta el vencimiento de cada una de las emisiones.

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses por importe de 317.455 miles de euros, registrados en el epígrafe de “Intereses y cargas asimiladas-Obligaciones y otros valores negociables” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, encontrándose al 31 de diciembre de 2011, 255.449 miles de euros de pendientes de pago.

A la fecha de emisión y a la fecha de cierre de estas Cuentas Anuales, la calificación crediticia de los Bonos emitidos es la siguiente:

Bonos	Fecha de Cierre			Fecha de Emisión		
	Calificación Fitch	Calificación Moody's	Calificación S&P	Calificación Fitch	Calificación Moody's	Calificación S&P
Serie 1	AA-	A1 (sf)	AA-	AA+	Aa1 (sf)	AA
Serie 2	AA-	A1 (sf)	AA-	AA+ (sf)	Aa1 (sf)	AA
Serie 3	AA-	A1 (sf)	AA-	AA+	Aa2 (sf)	AA
Serie 4	AA-	A1 (sf)	AA.	AA+	Aa2 (sf)	AA
Serie 5	AA-	A1 (sf)	AA-	AA+	Aa2 (sf)	AA
Serie 6	-	-	AA-	-	-	AA-
Serie 7	-	-	AA-	-	-	AA-

A 29 de febrero de 2012, la calificación crediticia de los Bonos emitidos es la siguiente:

Bonos	Fecha de Formulación		
	Calificación Fitch	Calificación Moody's	Calificación S&P
Serie 1	A	A3 (sf)	A
Serie 2	A	A3 (sf)	A
Serie 3	A	A3 (sf)	A
Serie 4	A	A3 (sf)	A
Serie 5	A	A3 (sf)	A
Serie 6	-	-	A
Serie 7	-	-	A



CLASE 8.<sup>a</sup>  
 PASIVO



OK8317053

## 9. LIQUIDACIONES INTERMEDIAS

El detalle de las liquidaciones de cobros y pagos habidas a lo largo del ejercicio 2011 se presenta a continuación:

<i>Liquidación de cobros y pagos del periodo</i>	Ejercicio 2011	
	Periodo	
	Real (miles de euros)	
<u>Derechos de crédito clasificados en el Activo</u>		
Cobros por amortizaciones ordinarias	179.054	
Cobros por amortizaciones anticipadas	-	
Cobros por intereses ordinarios	221.824	
Cobros por intereses previamente impagados	-	
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	-	
Otros cobros en especie	-	
Otros cobros en efectivo	-	
<u>Series emitidas clasificadas en el Pasivo</u>		
Pagos por amortización ordinaria (Serie 1)	-	
Pagos por amortización ordinaria (Serie 2)	-	
Pagos por amortización ordinaria (Serie 3)	-	
Pagos por amortización ordinaria (Serie 4)	-	
Pagos por amortización ordinaria (Serie 5)	-	
Pagos por amortización ordinaria (Serie 6)	-	
Pagos por amortización ordinaria (Serie 7)	-	
Pagos por intereses ordinarios (Serie 1)	13.414	
Pagos por intereses ordinarios (Serie 2)	30.959	
Pagos por intereses ordinarios (Serie 3)	-	
Pagos por intereses ordinarios (Serie 4)	18.411	
Pagos por intereses ordinarios (Serie 5)	-	
Pagos por intereses ordinarios (Serie 6)	-	
Pagos por intereses ordinarios (Serie 7)	-	
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie 1)	-	
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie 2)	-	
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie 3)	-	
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie 4)	-	
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie 5)	-	
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie 6)	-	
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie 7)	-	
Pagos por amortización previamente impagada (Serie 1)	-	
Pagos por amortización previamente impagada (Serie 2)	-	
Pagos por amortización previamente impagada (Serie 3)	-	
Pagos por amortización previamente impagada (Serie 4)	-	
Pagos por amortización previamente impagada (Serie 5)	-	
Pagos por amortización previamente impagada (Serie 6)	-	
Pagos por amortización previamente impagada (Serie 7)	-	
Pagos por intereses previamente impagados (Serie 1)	-	
Pagos por intereses previamente impagados (Serie 2)	-	
Pagos por intereses previamente impagados (Serie 3)	-	
Pagos por intereses previamente impagados (Serie 4)	-	
Pagos por intereses previamente impagados (Serie 5)	-	
Pagos por intereses previamente impagados (Serie 6)	-	
Pagos por intereses previamente impagados (Serie 7)	-	
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	
Otros pagos del periodo	-	



CLASE 8.ª



OK8317054

Atendiendo a la impracticabilidad de la elaboración de la información contractual, entendida como los cobros y pagos que estaban previstos para el periodo en el folleto o escritura de constitución, la mencionada información ha sido sustituida con una comparativa entre las tasas e hipótesis de los activos y pasivos en el momento inicial y las actuales, presentada a continuación:

	Ejercicio 2011	
	Hipótesis momento inicial	Momento actual
- Tipo de interés medio de la cartera	n/a	5,62%
- Hipótesis de tasa de amortización anticipada	n/a	-
- Hipótesis de tasa de fallidos	n/a	-
- Hipótesis de tasa de recuperación de fallidos	n/a	-
- Hipótesis de fecha de liquidación anticipada del fondo	n/a	-

Al 31 de diciembre de 2011 el Fondo no presentaba impagados en ninguna de las diferentes series de Bonos en circulación.

Al 31 de diciembre de 2011 el Fondo no ha dispuesto de mejoras crediticias para hacer frente al pago de las series.

Durante 2011 el Fondo no ha abonado importe alguno al Cedente en concepto de margen de intermediación del Fondo.



CLASE 8.ª



OK8317055

## 10. SITUACIÓN FISCAL

El resultado económico del ejercicio es cero y coincide con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, todo ello de acuerdo con el propio funcionamiento del Fondo que debe carecer de valor patrimonial.

De acuerdo con la normativa vigente, no existe obligación de practicar retención sobre las rentas obtenidas por los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades procedentes de activos financieros, siempre que cumplan los requisitos siguientes:

1. Que estén representados mediante anotaciones en cuenta.
2. Que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

Según las disposiciones legales vigentes las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abierto a inspección todos los impuestos a los que está sujeta su actividad de los últimos cuatro ejercicios. En opinión de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo no existen contingencias fiscales en los impuestos abiertos a inspección.

De conformidad con la Ley 2/2010, de 1 de marzo, en tanto no se establezcan reglamentariamente las normas relativas a la deducibilidad de las correcciones valorativas por deterioro de valor de los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado que posean los fondos de titulización hipotecaria y los fondos de titulización de activos, son de aplicación a éstos los criterios establecidos para las entidades de crédito sobre la deducibilidad de la cobertura específica del riesgo de insolvencia de los clientes.





**CLASE 8.ª**



OK8317056

## 11. OTRA INFORMACIÓN

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, no tiene activos, ni ha incurrido en gastos destinados a la minimización del impacto medioambiental y a la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, no existen provisiones para riesgos y gastos, ni contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente.

Los instrumentos financieros han sido valorados a 31 de diciembre de 2011, en base a los criterios recogidos en la nota 3 de estas cuentas anuales, los cuales no difieren de forma significativa del valor razonable de dichos instrumentos.

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2011 han sido 4 miles de euros, no habiendo prestado el auditor servicios al Fondo distintos al de auditoría de cuentas.

Al 31 de diciembre de 2011 el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a sus proveedores en operaciones comerciales que a dicha fecha acumulara un plazo superior al plazo legal de pago.

## 12. HECHOS POSTERIORES

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**  
CORREOS Y TELÉGRAFOS



OK8317057

**INFORME DE GESTIÓN**



CLASE 8.ª



OK8317058

Titulización de Activos (SGFT) S.A.

## FONDO DE TITULIZACION DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, F.T.A.

### INFORME DE GESTION

2011

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, Fondo de Titulización de Activos, fue constituido por Titulización de Activos SGFT el 14 de enero de 2011. El fondo tiene carácter abierto por el activo y por el pasivo. La adquisición de los activos iniciales y el desembolso del bono de titulización se produjeron el 25 de enero de 2011. Actúa como agente financiero y acreditante de la línea de crédito el Instituto de Crédito Oficial, como otorgante del Aval del Estado la Administración General del Estado, y como entidades cedentes iniciales de los derechos de crédito Iberdrola, Gas Natural Fenosa, Hidroeléctrica del Cantábrico, Endesa, Unión Eléctrica de Canarias Generación, Gas y Electricidad Generación, Endesa Generación, Elcogas, EON Generación y EON España.

El Fondo durante 2011 emitió 99.060 Bonos de Titulización en siete series.

- Serie 1, integrada por 21.400 Bonos que devengan a un tipo de interés fijo de 4,800% pagadero anualmente.
- Serie 2, integrada por 21.250 Bonos que devengan a un tipo de interés fijo de 5,000% pagadero anualmente.
- Serie 3, integrada por 20.000 Bonos que devengan a un tipo de interés fijo de 5,900% pagadero anualmente.
- Serie 4, integrada por 13.250 Bonos que devengan a un tipo de interés fijo de 5,600% pagadero anualmente.
- Serie 5, integrada por 20.660 Bonos que devengan a un tipo de interés fijo de 4,400% pagadero anualmente.
- Serie 6, integrada por 1.250 Bonos que devengan a un tipo de interés fijo de 5,000% pagadero anualmente.
- Serie 7, integrada por 1.250 Bonos que devengan a un tipo de interés fijo de 5,000% pagadero anualmente.



CLASE 8.ª



OK8317059

Los bonos están respaldados por una cartera de derechos de cobro del Déficit Tarifario del Sector Eléctrico cedidos por los cedentes consistentes en el derecho a percibir un importe de la facturación mensual por peajes de acceso de los años sucesivos hasta su satisfacción.

El Fondo dispone de un Aval del Estado otorgado por el Ministerio de Economía y Hacienda, en representación de la Administración General del Estado por un saldo vivo máximo de 22.000.000.000 euros destinado a garantizar el pago de principal e intereses ordinarios y de demora de los Bonos de cada Serie.

Así mismo, el Fondo contará con una Línea de Crédito otorgada por el Instituto de Crédito Oficial, destinada a satisfacer el interés ordinario y el principal de los Bonos de cada Serie, siempre y cuando fuera necesario porque no existieran otros Recursos Disponibles, sin contar con el Aval del Estado, así como los Gastos de Constitución, Gastos de Emisión y/o Gastos Periódicos. El Límite Máximo de la Línea de Crédito será de 2.000.000.000 euros.

A 31 de diciembre de 2011, el saldo vivo de los activos ascendía a 9.540.090.000 euros, cifra que incluye la amortización de los activos.

La cantidad total de fallidos acumulados hasta el 31 de diciembre de 2011 representa un 0%.

A 31 de diciembre de 2011, el saldo de las cuentas del Fondo ascendía a 322.725.262,22 euros.

El Fondo tiene fijadas como Fechas de Pago los días 17 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, y si alguno de esos días no es un día hábil, el día hábil siguiente, donde aplicará el Orden de Prelación de Pagos. La primera Fecha de Pago tuvo lugar el 19 de septiembre de 2011.

Los flujos de ingresos y pagos del Fondo durante el ejercicio han transcurrido dentro de los parámetros previstos. Durante el ejercicio el Fondo ha abonado los importes correspondientes en concepto de comisiones a terceros, descritos y fijados conforme a los Contratos y a la Escritura de Constitución que rigen el funcionamiento del Fondo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317060

#### Riesgos asociados al Fondo

El riesgo es inherente a las actividades del Fondo pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo. No obstante, desde su constitución se estructura para que el impacto de los distintos riesgos en su estructura sea mínimo.

El Fondo está expuesto al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés y de tipo de cambio), riesgo de liquidez y de crédito derivados de los instrumentos financieros que mantiene en su cartera.

#### **Riesgo de mercado**

Este riesgo comprende principalmente los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, y de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales.

- Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá contratar un Contrato de Permuta Financiera de Intereses, para eliminar el riesgo de tipo de interés, en aquellas Emisiones que paguen tipo de interés variables a los Bonistas. Con dichas permutas financieras, se intercambian los flujos de cobro de los derechos cedidos por los flujos de pago de los pasivos emitidos, neutralizando el efecto que sobre los flujos futuros del Fondo, tendría el hecho de tener distintos tipos de interés entre los activos y pasivos.

Al 31 de diciembre de 2011 el Fondo no ha realizado ninguna emisión a tipo variable, por lo que no ha contratado ningún Contrato de Permuta Financiera de Intereses.

- Riesgo de tipo de cambio

El Fondo no presenta exposición significativa a riesgo de tipo de cambio a las fechas de referencia de las cuentas anuales al estar todos sus activos y pasivos referenciados al euro.



CLASE 8.ª



OK8317061

### **Riesgo de liquidez**

Este riesgo refleja la posible dificultad del Fondo para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago conforme al calendario de pago establecido en el folleto del Fondo.

Dada su estructura financiera el Fondo no presenta exposición a este riesgo dado que solo se atiende los compromisos (pasivos) en la medida en que se cobran o realizan los activos. Los flujos que se reciben de los activos se utilizan para atender los compromisos en función de la cascada de pagos, sin que se realice una gestión activa de la liquidez transitoria.

Asimismo, a fin de gestionar este riesgo desde la constitución el Fondo cuenta con una Línea de Crédito con el Instituto de Crédito Oficial para poder atender las obligaciones de pago que existan por desfases de tesorería entre ingresos y pagos (véase nota 1.h)). Además, el Fondo cuenta con un Aval del Estado para el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo derivadas de los Bonos (véase nota 1.g)).

### **Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de los ingresos esperados por el Fondo del sistema eléctrico.

El recobro de los Derechos de Cobro Cedidos, y por tanto, la amortización de los Bonos está vinculada a la generación de ingresos por parte del sistema eléctrico español, dado que, como se explica en el folleto, el cobro de los Derechos de Cobro Cedidos al Fondo se realizará mediante la inclusión del mismo como coste permanente del sistema en los Peajes de acceso correspondientes, en una anualidad necesaria que permita ser recuperado en quince anualidades desde la Fecha de Cesión de cada uno de dichos Derechos de Cobro Cedidos al Fondo, de acuerdo con la formula que se recoge en el artículo 10 del Real Decreto 437/2010.

La generación de ingresos por el sistema eléctrico español está afectada por múltiples factores regulatorios, estructurales, operativos, técnicos, económicos y, en general, número de usuarios de energía eléctrica y el precio de la misma. Sin perjuicio de lo anterior, los anteriores riesgos están minorados por la propia configuración de los Derechos de Cobro Cedidos de acuerdo con el Real Decreto 437/2010 y la inclusión del recobro de los mismos como coste permanente del sistema en los Peajes de acceso correspondientes.

Adicionalmente, el Fondo cuenta con un Aval del Estado para el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo derivadas de los Bonos (véase nota 1.g)).



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317062

#### Hechos posteriores

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales.

Puede obtenerse información más completa y actualizada sobre el Fondo en las páginas de Titulización de Activos SGFT en Internet: <http://www.tda-sgft.com>.





CLASE 8.ª



OK8317063

**FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, F.T.A.**

**INFORMACION SOBRE EL FONDO**  
a 31 de diciembre de 2011

**I. CARTERA DE DERECHOS DE COBRO TITULIZADOS**

1. Saldo Nominal pendiente de Vencimiento (sin impagos, en euros):	9.540.090.000
2. Saldo Nominal pendiente de Cobro (con impagos, en euros):	9.540.090.000
3. Amortizaciones acumuladas desde origen del Fondo:	270.999.000
4. Vida residual (meses):	173
5. Tasa de amortización anticipada:	-
6. Porcentaje de impagado entre 3 y 6 meses:	0,00%
7. Porcentaje de impagado entre 6 y 12 meses:	0,00%
8. Porcentaje de fallidos:	0,00%
9. Saldo de fallidos (sin impagos, en euros)	0
10. Tipo medio cartera:	5,62%

**II. BONOS**

	TOTAL	UNITARIO
1. Saldo vivo de Bonos por Serie:		
a) ES0378641007	2.140.000.000	100.000
b) ES0378641015	2.125.000.000	100.000
c) ES0378641023	2.000.000.000	100.000
d) ES0378641031	1.325.000.000	100.000
e) ES0378641049	2.066.000.000	100.000
f) ES0378641056	125.000.000	100.000
g) ES0378641064	125.000.000	100.000
2. Porcentaje pendiente de vencimiento por Serie:		
a) ES0378641007		100,00%
b) ES0378641015		100,00%
c) ES0378641023		100,00%
d) ES0378641031		100,00%
e) ES0378641049		100,00%
f) ES0378641056		100,00%
g) ES0378641064		100,00%
3. Saldo vencido pendiente de amortizar:		0



CLASE 8.ª



OK8317064

4. Intereses devengados no pagados:		255.449.000
5. Intereses impagados:		0
6. Tipo Bonos (a 31 de diciembre de 2011):		
a) ES0378641007		4,80%
b) ES0378641015		5,00%
c) ES0378641023		5,90%
d) ES0378641031		5,60%
e) ES0378641049		4,40%
f) ES0378641056		5,00%
g) ES0378641064		5,00%
7. Pagos del periodo		
	<u>Amortización de principal</u>	<u>Intereses</u>
a) ES0378641007	0	13.414.000
b) ES0378641015	0	30.959.000
c) ES0378641023	0	0
d) ES0378641031	0	18.411.000
e) ES0378641049	0	0
f) ES0378641056	0	0
g) ES0378641064	0	0

### III. LIQUIDEZ

1. Saldo de la cuenta de Tesorería:	0
2. Saldo de la cuenta de Cobros:	322.725.000
2. Saldo de la cuenta de Aval:	0

### IV. IMPORTE PENDIENTE DE REEMBOLSO DE PRÉSTAMOS

Importe pendiente de reembolso de préstamos:	
1. Línea de Liquidez (límite máximo 2.000.000.000)	0

### V. PAGOS DEL PERIODO

1. Comisiones Variables Pagadas 2011	0
--------------------------------------	---

### VI. GASTOS Y COMISIONES DE GESTIÓN

1. Gastos producidos 2011	344.000
2. Variación 2011	0,00%



CLASE 8.ª



OK8317065

**VII. VARIACIONES O ACCIONES REALIZADAS POR LAS AGENCIAS DE CALIFICACIÓN**

1. BONOS:

Serie	Denominación	Agencia de calificación crediticia	Situación a cierre del ejercicio	Situación inicial
ES0378641007	SERIE 1	FCH	AA-	AA+
ES0378641007	SERIE 1	MDY	A1 (sf)	Aa1 (sf)
ES0378641007	SERIE 1	SYP	AA-	AA
ES0378641015	SERIE 2	FCH	AA-	AA+ (sf)
ES0378641015	SERIE 2	MDY	A1 (sf)	Aa1 (sf)
ES0378641015	SERIE 2	SYP	AA-	AA
ES0378641023	SERIE 3	FCH	AA-	AA+
ES0378641023	SERIE 3	MDY	A1 (sf)	Aa2 (sf)
ES0378641023	SERIE 3	SYP	AA-	AA
ES0378641031	SERIE 4	FCH	AA-	AA+
ES0378641031	SERIE 4	MDY	A1 (sf)	Aa2 (sf)
ES0378641031	SERIE 4	SYP	AA-	AA
ES0378641049	SERIE 5	FCH	AA-	AA+
ES0378641049	SERIE 5	MDY	A1 (sf)	Aa2 (sf)
ES0378641049	SERIE 5	SYP	AA-	AA
ES0378641056	SERIE 6	SYP	AA-	AA-
ES0378641064	SERIE 7	SYP	AA-	AA-



CLASE 8.ª



OK8317066

**VIII. RELACIÓN CARTERA-BONOS**

<u>A) CARTERA</u>			<u>B) BONOS</u>	
Saldo	Nominal	9.540.090.000	SERIE 1	2.140.000.000
Pendiente de Cobro No Fallido:			SERIE 2	2.125.000.000
			SERIE 3	2.000.000.000
Saldo	Nominal	0	SERIE 4	1.325.000.000
Pendiente de Cobro Fallido:			SERIE 5	2.066.000.000
			SERIE 6	125.000.000
			SERIE 7	125.000.000
<b>TOTAL:</b>		<b>9.540.090.000</b>	<b>TOTAL:</b>	<b>9.906.000.000</b>



**CLASE 8.ª**



OK8317067

ANEXO I



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317068

Anexo I  
Página 1 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

5.06.11									
Denominación del Fondo:		FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉC.							
Denominación del Coparticipante:		S							
Denominación de la Gestora:		Titulizadora de Activos, Sociedad Gestora de Fondos de Titulizadora, S.A.							
Ejercicio agregado:									
Período:		31/12/2011							
INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN									
(Las cifras relativas a Importes se expresarán en miles de euros)									
CUADRO A									
Tipología de activos titulizados	Situación Actual		Situación cinco años anterior				Situación inicial		
	Nº de Activos vivos	Importe pendiente (1)	Nº de Activos vivos	Importe pendiente (1)	Nº de Activos vivos	Importe pendiente (1)	Nº de Activos vivos	Importe pendiente (1)	
Participaciones Hipotecarias	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Certificados de Trazabilidad de Hipotecas	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Préstamos Hipotecarios	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Cédulas Hipotecarias	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Préstamos a Promotorios	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Préstamos a PYMES	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Préstamos a Empresas	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Préstamos Corporativos	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Cédulas Turísticas	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Bonos de Tesorería	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Deuda Subordinada	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Cédulas AAFF	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Préstamos al Consumo	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Préstamos a Administraciones	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Anudamientos Financieros	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Cuentas y Cédulas	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Derivados de Crédito Suavizados	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Bonos de Titulización	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	3030	
Otros	11	0.540.000.000	11	0.540.000.000	11	0.540.000.000	11	0.540.000.000	
<b>Total</b>	<b>11</b>	<b>0.540.000.000</b>	<b>11</b>	<b>0.540.000.000</b>	<b>11</b>	<b>0.540.000.000</b>	<b>11</b>	<b>0.540.000.000</b>	

(1) El denominador con el importe pendiente es el importe principal pendiente amortizado.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317069

Anexo I  
Página 2 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

5.05.1	
Denominación del Fondo:	FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉC
Denominación del Compartimento:	0
Denominación de la Gestora:	Titulización de Activos, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.
Estados agregados:	
Periodo:	31/12/2011

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

CUADRO B

	Situación actual		Situación cierre anual anterior	
	01/07/2011 - 31/12/2011		01/01/2010 - 31/12/2010	
Movimiento de la cartera de activos titulizados / Tasa de amortización anticipada	0199	0	0206	0
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0197	0	0207	0
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0200	-270.998.000	0210	0
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0201	0	0211	0
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0202	-270.998.000	0212	0
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0203	0.811.088.000	0213	0
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0204	0.540.060.000	0214	0
Principal pendiente cierre del periodo (2)	0205	0	0215	0
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)	0206	0	0216	0

(1) En fondos abiertos, importe principal pendiente de reembolso en la fecha de presentación de la información de los nuevos activos incorporados en el periodo.  
(2) Importe del principal pendiente de reembolso de la totalidad de los activos (incluidas las nuevas incorporaciones del periodo) a fecha del informe.





CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317070

Anexo I  
Página 3 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

3.06.11	
Denominación del Fondo:	FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉC.
Denominación del Compañero:	5
Denominación de la Gestora:	Fidelidade en Activo, Sociedad Gestora de Fondos de Inversión S.L.
Códigos regulados:	
Periodo:	31/12/2011

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe Impagado			Total	Principal pendiente por vencido		Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Intereses de vencimiento anticipado		Principal	Intereses de vencimiento anticipado	
Hasta 1 mes	0	0	0	0	0	0	0	0
De 1 a 3 meses	0	0	0	0	0	0	0	0
De 3 a 6 meses	0	0	0	0	0	0	0	0
De 6 a 12 meses	0	0	0	0	0	0	0	0
De 12 meses a 2 años	0	0	0	0	0	0	0	0
Mayor de 2 años	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

(1) La distribución de las activas venidas, impagadas sobre los diferentes vencimientos se muestra en función de la antigüedad de la prima o de la vida y no de la fecha de vencimiento. Las unidades se expresan en millones de euros y se redondea a igual o superior a 1 mes y menor o igual a 2 meses.

Impagados con Garantía Real (2)	Nº de activos	Importe Impagado			Total	Principal pendiente por vencido		Deuda Total	Valor Garantía (3)	Valor Garantía con Tasa de 2 años (4)		% Garantía/Valoración	Valoración
		Principal	Intereses ordinarios	Intereses de vencimiento anticipado		Principal	Intereses de vencimiento anticipado			Valor Garantía	Valoración		
Hasta 1 mes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
De 1 a 3 meses	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
De 3 a 6 meses	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
De 6 a 12 meses	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
De 12 meses a 2 años	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Mayor de 2 años	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	

(2) La distribución de las activas venidas, impagadas sobre los diferentes vencimientos se muestra en función de la antigüedad de la prima o de la vida y no de la fecha de vencimiento. Las unidades se expresan en millones de euros y se redondea a igual o superior a 1 mes y menor o igual a 2 meses.  
(3) Corresponde al valor de la garantía real (valor de la prima) que garantiza a los inversores a través del fondo.  
(4) Corresponde al valor de la garantía real (valor de la prima) que garantiza a los inversores a través del fondo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317071

Anexo I  
Página 4 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

6.05.1	
Denominación del Fondo:	FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉC
Denominación del Compartimento:	0
Denominación de la Gestora:	Titulización de Activos, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.
Estados agregados:	
Período:	31/12/2011

CUADRO D

	Situación actual 31/12/2011			Situación cierre anual anterior 31/12/2010			Escenario Inicial 14/01/2011		
	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (contable) (B)	Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación fallidos (D)
<b>Ratios Morosidad (1)</b>									
Participaciones Hipotecarias	0,00	0,00	0,04	0,02	0,00	0,07	0,04	0,12	0,08
Certificados de Transmisión de Hipoteca	0,01	0,00	0,05	0,03	0,01	0,07	0,05	0,13	0,10
Préstamos Hipotecarios	0,02	0,00	0,06	0,04	0,02	0,08	0,06	0,14	0,10
Cédulas Hipotecarias	0,03	0,01	0,07	0,05	0,03	0,09	0,07	0,15	0,11
Préstamos a Promotores	0,04	0,02	0,08	0,06	0,04	0,10	0,08	0,16	0,12
Préstamos a PYMES	0,05	0,03	0,09	0,07	0,05	0,11	0,09	0,17	0,13
Préstamos a Empresas	0,06	0,04	0,10	0,08	0,06	0,12	0,10	0,18	0,14
Préstamos Corporativos	0,07	0,05	0,11	0,09	0,07	0,13	0,11	0,19	0,15
Cédulas Territoriales	0,08	0,06	0,12	0,10	0,08	0,14	0,12	0,20	0,16
Bonos de Tesorería	0,09	0,07	0,13	0,11	0,09	0,15	0,13	0,21	0,17
Deuda Subordinada	0,10	0,08	0,14	0,12	0,10	0,16	0,14	0,22	0,18
Créditos AAPP	0,11	0,09	0,15	0,13	0,11	0,17	0,15	0,23	0,19
Préstamos al Consumo	0,12	0,10	0,16	0,14	0,12	0,18	0,16	0,24	0,20
Préstamos Automoción	0,13	0,11	0,17	0,15	0,13	0,19	0,17	0,25	0,21
Arrendamiento Financiero	0,14	0,12	0,18	0,16	0,14	0,20	0,18	0,26	0,22
Cuentas a Cobrar	0,15	0,13	0,19	0,17	0,15	0,21	0,19	0,27	0,23
Derechos de Crédito Futuros	0,16	0,14	0,20	0,18	0,16	0,22	0,20	0,28	0,24
Bonos de Titulización	0,17	0,15	0,21	0,19	0,17	0,23	0,21	0,29	0,25
Otros	0,18	0,16	0,22	0,20	0,18	0,24	0,22	0,30	0,26

(1) Estos ratios se refieren exclusivamente a la cartera de activos cedidos al Fondo (presentados en el balance en la partida de "derechos de crédito")  
 importe de principal pendiente de reembolso  
 importe de principal pendiente de  
 suma de el importe total de recuperaciones  
 (D) Determinada por el cociente entre el importe total de recuperaciones de principal de activos clasificados como fallidos y el importe de principal pendiente de reembolso de activos clasificados como fallidos ante



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317072

Anexo I  
Página 5 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

8.06.1									
Denominación del Fondo:		FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉC.							
Denominación del Compartimento:		0							
Denominación de la Gestora:		Tributación de Activos, Sociedad Gestora de Fondos de Titulación, S.A.							
Ejercicio supletorio:									
Período:		31/12/2011							
<b>CUADRO E</b>									
		Situación actual		Situación cierre anual anterior		Situación inicial			
		31/12/2011		31/12/2010		14/01/2011			
Vida Residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Nº de activos vivos	Importe pendiente		Nº de activos vivos	Importe pendiente		Nº de activos vivos	Importe pendiente	
inferior a 1 año	1340	1340		1326	1326	1340	1340		
Entre 1 y 2 años	1351	1351		1324	1324	1341	1341		
Entre 2 y 3 años	1322	1322		1303	1303	1342	1342		
Entre 3 y 5 años	1348	1348		1329	1329	1343	1343		
Entre 5 y 10 años	1334	1334		1334	1334	1344	1344		
Superior a 10 años	1370	11	9.540.000.000	1330	1330	1345	11	9.511.000.000	
<b>Total</b>	<b>1365</b>	<b>11</b>	<b>9.540.000.000</b>	<b>1339</b>	<b>0</b>	<b>1346</b>	<b>11</b>	<b>9.511.000.000</b>	
Vida residual media ponderada (años)	14,33			13,22		14,47	16		
(1) Los intereses se entienden excluido al inicio del mismo e incluido al final (p.e. Entre 1 y 2 años: superior a 1 año y menor o igual a 2 años)									
		Situación actual		Situación cierre anual anterior		Situación inicial			
		31/12/2011		31/12/2010		14/01/2011			
Antigüedad	Años								
Antigüedad media ponderada	0,63								



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317073

Anexo I  
Página 6 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO													
CUADRO A													
Código	Denominación	Situación actual				Situación cierre anual anterior				Ejercicio inicial			
		Nº de pasivos emitidos	Importe nominal	Importe	Vida Media	Nº de pasivos emitidos	Importe nominal	Importe	Vida Media	Nº de pasivos emitidos	Importe nominal	Importe	Vida Media
ES0378 11007	BONDE 1	21.400	800.000	2.140.000.000	2,31					21.400	800.000	2.140.000.000	2,30
ES0378 11015	BONDE 2	70.200	800.000	2.105.600.000	2,46					70.200	800.000	2.105.600.000	2,45
ES0378 11023	BONDE 3	70.000	800.000	2.080.000.000	2,52					70.000	800.000	2.080.000.000	2,51
ES0378 11031	BONDE 4	70.250	800.000	1.835.000.000	2,72					70.250	800.000	1.835.000.000	2,71
ES0378 11040	BONDE 5	70.800	800.000	2.060.000.000	1,72					70.800	800.000	2.060.000.000	1,71
ES0378 11048	BONDE 6	71.200	800.000	1.225.000.000	14,87					71.200	800.000	1.225.000.000	14,86
ES0378 11054	BONDE 7	71.300	800.000	1.225.000.000	14,87					71.300	800.000	1.225.000.000	14,86
<b>Total</b>		<b>530.150</b>	<b>6.400.000</b>	<b>12.650.600.000</b>						<b>530.150</b>	<b>6.400.000</b>	<b>12.650.600.000</b>	

(1) Porción emitida. En caso de ser necesario se indicará en las notas explicativas las liquidaciones de la emisión.  
(2) La gestión estará sujeta al cumplimiento de la directiva de la serie (ES) y sus disposiciones. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se indicará exclusivamente la referencia de parametrización.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317074

Anexo I  
Página 7 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

392	
Denominación del Fondo:	FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO
Denominación del subconjunto:	8
Dato financiero al que se refiere:	Titulaciones de Activos, Sociedad al Servicio de Pensiones de TVE España, S.A.
Estado según cuenta:	12/2011
Período de la información:	12/2011
Metadatos de carácter de los valores emitidos:	FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO

Código	Descripción	Emitido en	Monto en	Plazo	Saldo en último		Maturación	Diferencia	Principales Pendientes		Total	Cierre de la posición por
					de	de			de	de		
00001044001	00001	NS	FLUO	48	358	204	31.000.000	0	0	0	31.000.000	0
00001044002	00002	NS	FLUO	6	300	407	54.000.000	0	0	0	54.000.000	0
00001044003	00003	NS	FLUO	6,9	300	276	48.000.000	0	0	0	48.000.000	0
00001044004	00004	NS	FLUO	5,9	300	105	18.000.000	0	0	0	18.000.000	0
00001044005	00005	NS	FLUO	1,4	400	67	48.000.000	0	0	0	48.000.000	0
00001044006	00006	NS	FLUO	8	300	38	48.000.000	0	0	0	48.000.000	0
00001044007	00007	NS	FLUO	8	300	18	270.000.000	0	0	0	270.000.000	0
<b>Total</b>								<b>750.000.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>750.000.000</b>	<b>0</b>

(1) La gestión deberá desarrollarse de conformidad con el artículo 104 y su desarrollo. Cuando los datos emitidos no tengan efecto retroactivo, se indicará en el informe de información.  
 (2) La gestión deberá desarrollarse de conformidad con el artículo 104 y su desarrollo. Cuando los datos emitidos no tengan efecto retroactivo, se indicará en el informe de información.  
 (3) La gestión deberá desarrollarse de conformidad con el artículo 104 y su desarrollo. Cuando los datos emitidos no tengan efecto retroactivo, se indicará en el informe de información.  
 (4) Si el estado de liquidación de los valores emitidos no es definitivo.  
 (5) Que se cumpla el artículo 104 y su desarrollo.  
 (6) Información actualizada hasta el último día de pago.  
 (7) Incluye los valores de emisión y los valores de reposición a la fecha de la declaración.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
RESERVA



OK8317075

Anexo I  
Página 8 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS												
Denominación del Fondo: FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO Denominación del compartimento: 8 Denominación de la gestión: Titulización de Activos, Sociedad de Gestión de Valores, S.A. Código según ISIN: 11020511 Identificación de valores de los valores emitidos: FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO												
CURSOS C		Ejercicio Actual 01/01/2011 - 31/12/2011					Ejercicio anterior 01/01/2010 - 31/12/2010					
		Amortización de principal					Amortización de intereses					
Serie	Código	Fecha Final	Pagos del período		Pagos acumulados	Pagos del período		Pagos acumulados	Pagos del período		Pagos acumulados	
			Importe	Porcentaje		Importe	Porcentaje		Importe	Porcentaje		
0002704400-7	000001	1/10/2014	0	0	0	12.814.000	12.814.000	0	0	0	0	
0002704400-5	000002	1/10/2015	0	0	0	20.000.000	20.000.000	0	0	0	0	
0002704400-3	000003	1/10/2013	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
0002704400-1	000004	1/10/2011	0	0	0	18.411.000	18.411.000	0	0	0	0	
0002704400-0	000005	1/10/2013	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
0002704400-2	000006	1/10/2015	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
0002704400-4	000007	1/10/2013	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Total</b>			0	0	0	62.784.000	62.784.000	0	0	0	0	

(1) La gestión se rige por el Reglamento de Distribución de la Ley 35/1995 y su desarrollo. Cuando los datos reflejados no se refieren exclusivamente a la gestión de patrimonio.  
 (2) Diferencia la serie final final según que de acuerdo con el desarrollo contable de los valores del Fondo. Señala que no se haya producido previamente una oferta de Redención anticipada.  
 (3) Total de pagos recibidos desde el último curso anual.  
 (4) Total de pagos recibidos desde la fecha de constitución del Fondo.



CLASE 8.ª



OK8317076

Anexo I  
Página 9 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

9.05.3	
Denominación del fondo:	FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉC
Denominación del compartimento:	0
Denominación de la gestora:	Titulización de Activos, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.
Estados agregados:	
Período de la declaración:	31/12/2011
Mercados de cotización de los valores emitidos:	FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉC

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

Serie	Denominación Serie	Fecha último cambio de	Agencia de calificación	Situación actual	Situación cierre anual		Situación inicial
					2011	2010	
ES0378641007	Serie 1	10/10/2011	FCH	AA-			AA+
ES0378641007	Serie 1	15/11/2011	MDY	A1			Aa1
ES0378641007	Serie 1	13/10/2011	SYP	AA-			AA
ES0378641015	Serie 2	10/10/2011	FCH	AA-			AA+
ES0378641015	Serie 2	15/11/2011	MDY	A1			Aa1
ES0378641015	Serie 2	13/10/2011	SYP	AA-			AA
ES0378641023	Serie 3	10/10/2011	FCH	AA-			AA+
ES0378641023	Serie 3	15/11/2011	MDY	A1			Aa2
ES0378641023	Serie 3	13/10/2011	SYP	AA-			AA
ES0378641031	Serie 4	10/10/2011	FCH	AA-			AA+
ES0378641031	Serie 4	15/11/2011	MDY	A1			Aa2
ES0378641031	Serie 4	13/10/2011	SYP	AA-			AA
ES0378641049	Serie 5	10/10/2011	FCH	AA-			AA+
ES0378641049	Serie 5	15/11/2011	MDY	A1			Aa2
ES0378641049	Serie 5	13/10/2011	SYP	AA-			AA
ES0378641056	Serie 6	18/11/2011	SYP	AA-			AA-
ES0378641064	Serie 7	09/12/2011	SYP	AA-			AA-

(1) La gestora deberá complementar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación.

(2) La gestora deberá complementar la calificación crediticia otorgada por cada agencia de rating, cuya denominación también deberá ser completada, para cada serie: MDY, para Moody's; SYP, para Standard & Poor's; FCH para I

En el supuesto en que existiera dos o más agencias calificadoras de la emisión se repetirá el ISIN de la serie tantas veces como calificaciones obtendría.





CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317077

Anexo I  
Página 10 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

S.05.3	
Denominación del fondo:	FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉC
Denominación del compartimento:	0
Denominación de la gestora:	Titulización de Activos, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.
Estados agregados:	
Período de la declaración:	31/12/2011
Mercados de cotización de los valores emitidos:	FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉC

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS (Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)	Situación actual		Situación cierre
		31/12/2011	anual anterior 31/12/2010
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010		1010
2. Porcentaje que representa el fondo de reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de los activos titulados	0020		1020
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	0,53	1040
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	falso	1050
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	falso	1070
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	falso	1080
7. Importe disponible de las líneas de liquidez (2)	0090	2.000.000.000	1090
8. Subordinación de series (S/N)	0110	falso	1110
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos	0120		1120
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	9.906.000.000	1150
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	2,22	1160
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170		1170
13. Otros	0180		1180

Información sobre contrapartes de mejoras crediticias		NIF		Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0200		1210	
Permutas financieras de tipos de interés	0210		1220	
Permutas financieras de tipos de cambio	0220		1230	
Otras permutas financieras	0230		1240	
Contraparte de la línea de liquidez	0240	Q-2876002-C	1250	Instituto de Crédito Oficial
Entidad Avalista	0250		1260	de Economía y Hacienda
Contraparte del derivado de crédito	0260		1270	

- (1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios percibidos de la cartera de activos titulados y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos.
- (2) Se incluirá el importe total disponible de las distintas líneas de liquidez en caso de que haya más de una.
- (3) Entendiéndose como no subordinadas aquellas series que en la fecha se encuentren, respecto a las demás, en una posición anterior para el cobro de capital conforme al orden de los pagos.
- (4) La gestora deberá incluir una descripción de dichas mejoras crediticias en las notas explicativas en caso de que las consideren relevantes.
- (5) Si el Fondo de Reserva se ha constituido a través de títulos emitidos y se desconoce el titular de esos títulos no se cumplimentará.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317078

Anexo I  
Página 11 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

3.34.4

Denominación del Fondo		FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO	
Número de Registro del Fondo		5	
Denominación del subcompuesto		Fondos de Activos, Socios Gestores de Fondos de Titulación de A.	
Código asignado		3102011	
Período		31/12/2011	

**CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO**  
(Las cifras positivas y negativas se convierten en valores de euros)

Importe Impagado acumulado Ratío (%)

Concepto (1)	Mesa Impago	Próxima Impago	Situación actual	Período anterior	Situación actual	Período anterior	Fecha de Pago	Ref. Folio (2)
1. Activos Muebles por impagos con antigüedad superior a 3 años								
2. Activos Muebles por otros motivos								
<b>TOTAL IMPAGADOS</b>								
3. Activos Fijos por impagos con antigüedad igual o superior a 3 años								
4. Activos Fijos por otros motivos que hayan sido declarados inabundantes como talés por el Cedente								
<b>TOTAL FALLOS</b>								

(1) En caso de existir modificaciones adicionales a las recogidas en la presente tabla presentadas, indicarlas en el apartado (2) del presente cuadro. (2) En caso de existir algún impago por indicar en la tabla en Curso sobre impagos, indicando el número del ratio en la denominación contractual. En la columna Ref. Folio se indicará el número o número de ratios del fondo en el que el concepto está definido.

Ratío (%)

Otros ratios relevantes	Situación actual	Período anterior	Fecha de Pago	Ref. Folio (2)

**TÍTULOS (3)**

	Unidad	N.º Actual	Última Fecha de Pago	Referencia Folio (4)
Autos de curso superior a 3 años (5)				
Otros títulos de curso superior a 3 años (6)				
No reducción del Fondo de Reserva (7)				
<b>OTROS TÍTULOS (8)</b>				

(3) En caso de existir impagos adicionales a los recogidos en la presente tabla se indicarán en número o concepto dentro de OTROS TÍTULOS. En los impagos recogidos anteriormente en la tabla en curso posterior en el Fondo se los convierten en euros.  
(4) En el caso de existir y presentarse en el cuadro de situación del fondo se indicarán los ratios de algunos de los ratios de los ratios, se indicará en los ratios de los ratios, se indicará en los ratios de los ratios, se indicará en los ratios de los ratios.  
(5) En el caso de existir y presentarse en el cuadro de situación del fondo se indicarán los ratios de los ratios de los ratios, se indicará en los ratios de los ratios, se indicará en los ratios de los ratios.  
(6) En el caso de existir y presentarse en el cuadro de situación del fondo se indicarán los ratios de los ratios de los ratios, se indicará en los ratios de los ratios, se indicará en los ratios de los ratios.  
(7) En el caso de existir y presentarse en el cuadro de situación del fondo se indicarán los ratios de los ratios de los ratios, se indicará en los ratios de los ratios, se indicará en los ratios de los ratios.  
(8) En el caso de existir y presentarse en el cuadro de situación del fondo se indicarán los ratios de los ratios de los ratios, se indicará en los ratios de los ratios, se indicará en los ratios de los ratios.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317079

Anexo I  
Página 12 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

8.06.6												
Denominación del Fondo:		FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉC.										
Denominación del Compartmento:		5										
Denominación de la Gestión:		Titulación de Activos, Sociedad Gestora de Fondos de Titulación, S.A.										
Ejercicio agregado:		31/12/2011										
Período:		31/12/2011										
OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEROOS Y PASIVOS												
CUADRO A	Situación actual		31/12/2011		Situación cierre anual anterior		31/12/2010		Situación inicial		14/01/2011	
	Distribución geográfica activos titulados	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)		
Andalucía	3.800	0	3.823	0	3.823	0	3.876	0	3.824	0	3.830	0
Aragón	3.801	0	3.827	0	3.827	0	3.875	0	3.826	0	3.831	0
Asturias	3.802	0	3.828	0	3.828	0	3.874	0	3.827	0	3.832	0
Baleares	3.803	0	3.829	0	3.829	0	3.873	0	3.828	0	3.833	0
Cantabria	3.804	0	3.830	0	3.830	0	3.872	0	3.829	0	3.834	0
Castilla-La Mancha	3.805	0	3.831	0	3.831	0	3.871	0	3.830	0	3.835	0
Castilla y León	3.806	0	3.832	0	3.832	0	3.870	0	3.831	0	3.836	0
Cataluña	3.807	0	3.833	0	3.833	0	3.869	0	3.832	0	3.837	0
Canarias	3.808	0	3.834	0	3.834	0	3.868	0	3.833	0	3.838	0
Cantabria	3.809	0	3.835	0	3.835	0	3.867	0	3.834	0	3.839	0
Extremadura	3.810	0	3.836	0	3.836	0	3.866	0	3.835	0	3.840	0
Galicia	3.811	0	3.837	0	3.837	0	3.865	0	3.836	0	3.841	0
Madrid	3.812	11	3.838	9.540.090.000	3.838	0	3.864	0	3.837	11	3.842	9.511.089.000
Mejilla	3.813	0	3.839	0	3.839	0	3.863	0	3.838	0	3.843	0
Murcia	3.814	0	3.840	0	3.840	0	3.862	0	3.839	0	3.844	0
Navarra	3.815	0	3.841	0	3.841	0	3.861	0	3.840	0	3.845	0
La Rioja	3.816	0	3.842	0	3.842	0	3.860	0	3.841	0	3.846	0
Comunidad Valenciana	3.817	0	3.843	0	3.843	0	3.859	0	3.842	0	3.847	0
Pais Vasco	3.818	0	3.844	0	3.844	0	3.858	0	3.843	0	3.848	0
Total España	3.819	11	3.845	9.540.090.000	3.845	0	3.861	0	3.844	11	3.849	9.511.089.000
Otros países Unión Europea	3.820	0	3.846	0	3.846	0	3.860	0	3.845	0	3.850	0
Resto	3.821	0	3.847	0	3.847	0	3.859	0	3.846	0	3.851	0
Total General	3.822	11	3.848	9.540.090.000	3.848	0	3.861	0	3.847	11	3.852	9.511.089.000

(1) Entendido como importe pendiente el importe de principal pendiente de reembolso



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317080

Anexo I  
Página 13 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CREDITOS Y PASIVOS												
		Situación actual				Situación cierre anual anterior				Situación inicial		
		31/12/2011				31/12/2010				1/01/2011		
		Importe ponderado en Euros (1)		Importe ponderado en euros (2)		Importe ponderado en Euros (1)		Importe ponderado en euros (2)		Importe ponderado en Euros (1)		Importe ponderado en euros (2)
Diferencial Activos Pasivos												
		Nº de acciones/valores		Nº de acciones/valores		Nº de acciones/valores		Nº de acciones/valores		Nº de acciones/valores		Nº de acciones/valores
<p>Denominación del Fondo: FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO</p> <p>Denominación del Compartimento: (Denominación de la Gestión)</p> <p>Situación: (Institución de Gestión, Sociedad Gestora de Fondos de Inversión, S.A.)</p> <p>País: España</p> <p>Código: 8317080</p>												
Euro		11	111.089.000	11	111.089.000	11	111.089.000	11	111.089.000	11	111.089.000	11
Difer. Deuda		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Difer. Res.		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Difer. Ingresos/Res. GPR		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Difer. Otros		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>		<b>11</b>	<b>111.089.000</b>	<b>11</b>	<b>111.089.000</b>	<b>11</b>	<b>111.089.000</b>	<b>11</b>	<b>111.089.000</b>	<b>11</b>	<b>111.089.000</b>	<b>11</b>

(1) Estimado de este importe ponderado al importe de ponderación de mercado



CLASE 8.<sup>a</sup>  
INDEMNIZACIÓN



OK8317081

Anexo I  
Página 14 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

3.06.0												
Denominación del Fondo:		FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉC										
Denominación del Compartimento:		5										
Denominación de la Gestora:		Titulización de Activos, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.										
Ejercicio agregado:		31/12/2011										
Período:		31/12/2011										
OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS												
CUADRO C												
Importe pendiente activos titulados/ Valor garantía	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 14/01/2011			
	Nº de activos vivos	Importe pendiente	Nº de activos vivos	Importe pendiente	Nº de activos vivos	Importe pendiente	Nº de activos vivos	Importe pendiente				
0% 428	1430	0	1110	0	1120	0	1120	0	1140	0	1130	0
40% 608	1090	0	1010	0	1090	0	1090	0	1130	0	1130	0
60% 808	1060	0	1110	0	1120	0	1120	0	1140	0	1130	0
80% 1008	1060	0	1110	0	1120	0	1120	0	1140	0	1130	0
100% 1208	1060	0	1110	0	1120	0	1120	0	1140	0	1130	0
120% 1408	1060	0	1110	0	1120	0	1120	0	1140	0	1130	0
140% 1608	1060	0	1110	0	1120	0	1120	0	1140	0	1130	0
superior al 160%	1060	0	1110	0	1120	0	1120	0	1140	0	1130	0
<b>Total</b>	<b>1060</b>	<b>0</b>	<b>1110</b>	<b>0</b>	<b>1120</b>	<b>0</b>	<b>1120</b>	<b>0</b>	<b>1140</b>	<b>0</b>	<b>1130</b>	<b>0</b>
Media ponderada (%)												

(1) Distribución según el valor de la razón entre el importe pendiente de amortizar de los préstamos con garantía real y la última valoración disponible de «el momento inicial del Fondo», expresada en porcentaje.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317082

Anexo I  
Página 15 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

S.05.6	
Denominación del Fondo:	FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉC
Denominación del Compartimento:	0
Denominación de la Gestora:	Titulización de Activos, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.
Estados agregados:	
Período	31/12/2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO D		Nº de activos	Principal pendiente	Margen ponderado sobre Índice de referencia	Tipo de interés medio ponderado (2)
Rendimiento índice del periodo		1420	1410	1420	1430
Índice de referencia (1)	TIPO FIJO	11	9.540.090.000	0	5,62
<b>Total</b>		<b>1405</b>	<b>11 1410 9.540.090.000</b>	<b>1425</b>	<b>0 5,62</b>

(1) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURIBOR un año, LIBOR...)

(2) En el caso de tipos fijos no se cumplimentará la columna de margen ponderado y se indicará el tipo de interés medio ponderado de los activos a tipo fijo en la



CLASE 8.ª



OK8317083

Anexo I  
Página 16 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS													
CUADRO 2													
		Situación actual		31/12/2011		Situación cierre anual anterior		31/12/2010		Situación inicial		1/4/01/2011	
Tipo de letras nominal		Nº de acciones vivas		Principal pendiente		Nº de acciones vivas		Principal pendiente		Nº de acciones vivas		Principal pendiente	
inferior al 1%		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1% - 1,49%		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1,50% - 1,99%		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2% - 2,49%		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2,50% - 2,99%		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3% - 3,49%		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3,50% - 3,99%		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4% - 4,49%		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4,50% - 4,99%		1	1	1.480.817,000	0	1	1	1.480.817,000	0	1	1	1.480.817,000	0
5% - 5,49%		4	4	4.519.284,000	0	4	4	4.519.284,000	0	4	4	4.519.284,000	0
5,50% - 5,99%		1	1	972.133,000	0	1	1	972.133,000	0	1	1	972.133,000	0
6% - 6,49%		1	1	1.974.161,000	0	1	1	1.974.161,000	0	1	1	1.974.161,000	0
6,50% - 6,99%		1	1	312.535,000	0	1	1	312.535,000	0	1	1	312.535,000	0
7% - 7,49%		1	1	126.963,000	0	1	1	126.963,000	0	1	1	126.963,000	0
7,50% - 7,99%		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8% - 8,49%		2	2	190.177,000	0	2	2	190.177,000	0	2	2	190.177,000	0
8,50% - 8,99%		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9% - 9,49%		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9,50% - 9,99%		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Superior al 10%		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>		<b>11</b>	<b>11</b>	<b>9.540.000,000</b>	<b>0</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>9.540.000,000</b>	<b>0</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>9.540.000,000</b>	<b>0</b>
Tipo de letras medio ponderado de los activos (B)					3,82				3,82				3,82
Tipo de letras medio ponderado de los pasivos (B)					3,09				3,09				3,09





CLASE 8.ª



OK8317084

Anexo I  
Página 17 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

S. 28.6	
Denominación del Fondo:	FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO
Denominación del Compartimento:	1
Denominación de la Gestora:	Fundación de Activos, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.
Estado registrado:	
Período:	31/12/2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 14/01/2011	
	Porcentaje	CNAE	Porcentaje	CNAE	Porcentaje	CNAE
Diez préstamos devueltos/emisiones con más concentración en España: (1)	100	351	100	351	100	351

(1) Incluye a devueltos/emisiones del sector con mayor concentración.  
(2) Incluye código CNAE en dos niveles de agregación.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8317085

Anexo I  
Página 18 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011

S.08.5	
Denominación del fondo:	FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉC.
Denominación del compartimento:	0
Denominación de la gestora:	Titulización de Activos, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.
Estados agregados:	
Período de la declaración:	31/12/2011
Mercados de cotización de los valores emitidos:	FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉC.

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO G

Divisa / Pasivos emitidos por el Fondo	Situación Actual 31/12/2011			Situación Inicial 14/01/2011		
	Nº de pasivos emitidos	Importe pendiente en Divisa	Importe pendiente en euros	Nº de pasivos emitidos	Importe pendiente en Divisa	Importe pendiente en euros
Euro - EUR	99.060	9.908.000,000	9.908.000,000	99.060	9.908.000,000	9.908.000,000
Cheque/Dólar - USD						
Yen - JPY						
Libra - GBP						
Otros						
<b>Total</b>	<b>99.060</b>	<b>9.908.000,000</b>	<b>9.908.000,000</b>	<b>99.060</b>	<b>9.908.000,000</b>	<b>9.908.000,000</b>



CLASE 8.ª



OK8317086

Anexo I  
Página 19 de 19

FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Información sobre el Fondo  
al 31 de diciembre de 2011



**Notas Explicativas Informes CNMV Semestral FADE**

El fondo se encuentra constituido por las siguientes entidades que han sido clasificadas como OTROS.

Entidad: E.ON ESPAÑA	Codigo: 153
Entidad: E.ON GENERACIÓN	Codigo: 153
Entidad: GAS NATURAL SDG	Codigo: 153
Entidad: UNIÓN ELÉCTRICA DE CANARIAS GENERACIÓN	Codigo: 153
Entidad: ELCOGÁS	Codigo: 153
Entidad: GAS Y ELECTRICIDAD GENERACION	Codigo: 153
Entidad: ENDESA GENERACIÓN	Codigo: 153
Entidad: HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO	Codigo: 153



**CLASE 8.º**



OK8317087

**FORMULACIÓN**

## MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

---

EBN Banco de Negocios, S.A.  
D. Teófilo Jiménez Fuentes  
Presidente

---

Banco CAM, S.A.U.  
D. Juan Luis Sabater Navarro

---

Banco de Castilla La Mancha  
D. Francisco Jesús Cepeda González

---

D. Rafael Morales – Arce Serrano

---

Dª. Raquel Martínez Cabañero

---

Caja de Ahorros Municipal de Burgos  
D. Vicente Palacios Martínez

---

D. Rafael Garcés Beramendi

---

Aldermanbury Investments Limited  
D. Arturo Miranda Martín

Diligencia que levanta el Secretario, D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana, para hacer constar que tras la formulación y aprobación de las cuentas anuales y el informe de gestión de FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DEFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2011, por los miembros del Consejo de Administración de Titulización de Activos, S.A., S.G.F.T., en la sesión de 27 de marzo de 2012, sus miembros han procedido a suscribir el presente Documento que se compone de 85 hojas de papel timbrado encuadernadas y numeradas correlativamente del OK8317004 al OK8317088, ambos inclusive, estampando su firma los miembros reunidos, cuyos nombres y apellidos constan en esta última hoja del presente, de lo que doy fe.

Madrid, 27 de marzo de 2012

---

D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana  
Secretario del Consejo