



D. RAMÓN PÉREZ HERNÁNDEZ, Director General de TITULIZACION DE ACTIVOS, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACION, S.A., con CIF A-80352750 y domicilio en Madrid, calle Orense, número 69

CERTIFICA

Que, en relación con la constitución de "FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DEFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, F.T.A.":



el texto del Folleto registrado con fecha 23 de noviembre de 2010, coincide exactamente con el que se presenta en soporte informático en el CD que se adjunta a la presente certificación:

Y AUTORIZA

La difusión del texto del citado Folleto a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para que conste y surta los efectos oportunos, emite el presente certificado en Madrid, a 23 de noviembre de dos mil diez.

D. Ramón Pérez Hernández
Director General

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



FOLLETO DE BASE
PROGRAMA DE EMISIÓN DE BONOS
(con Aval del Estado)
por un saldo vivo máximo de hasta
13.500.000.000 EUROS
(ampliable hasta 25.000.000.000 EUROS)

respaldados por derechos de cobro del déficit de ingresos de las liquidaciones reguladas del sector eléctrico (“Derechos de Cobro del Déficit Tarifario”) cedidos por:

IBERDROLA, S.A.	GAS NATURAL SDG, S.A.	HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO, S.A.
ENDESA, S.A.	ENDESA GENERACIÓN, S.A.	ELCOGÁS, S.A.
E.ON GENERACIÓN, S.L.	EON ESPAÑA, S.L.	GAS Y ELECTRICIDAD GENERACIÓN, S.A.
UNIÓN ELÉCTRICA DE CANARIAS GENERACIÓN, S.A.		

Agente Financiero y Acreditante de la Línea de Crédito



Coordinado por



Fondo administrado por



Folleto inscrito en los registros de la CNMV con fecha 23 de noviembre de 2010

INDICE

FACTORES DE RIESGO	6
1. RIESGOS DERIVADOS DE LA NATURALEZA JURÍDICA Y DE LA ACTIVIDAD DEL EMISOR.	6
1.1 Naturaleza del Fondo y obligaciones de la Sociedad Gestora.	6
1.2 Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora.	6
1.3 Concurso de la Sociedad Gestora, del Cedente y de otras entidades.	7
1.4 Limitación de acciones frente a la Sociedad Gestora.	8
1.5 Autorizaciones administrativas y desarrollos normativos.	8
1.6 Aval del Estado.	10
1.7 Resolución de la constitución del Fondo o de una Emisión de Bonos.	10
2. RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES.	12
2.1 Liquidez.	12
2.2 Rentabilidad y duración de los Bonos.	12
2.3 Nuevas emisiones de Series.	12
2.4 Protección limitada.	13
2.5 Riesgo de refinanciación de los Bonos emitidos.	13
3. RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN.	13
3.1 Riesgos derivados de los de ingresos del sistema eléctrico.	13
3.2 Riesgo de impago de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.	14
DOCUMENTO DE REGISTRO DE VALORES DE TITULIZACIÓN	15
1. PERSONAS RESPONSABLES.	15
1.1 Personas responsables de la información que figura en el Documento de Registro.	15
1.2 Declaraciones de las personas responsables de la información que figura en el Documento de Registro.	15
2. AUDITORES DE CUENTAS.	15
2.1 Auditores del Fondo.	15
2.2 Criterios contables utilizados por el Fondo.	16
3. FACTORES DE RIESGO LIGADOS AL FONDO.	16
4. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.	16
4.1 Declaración de que el emisor se ha constituido como fondo de titulización.	16
4.2 Nombre legal y profesional del emisor.	16
4.3 Lugar del registro del Fondo y número de registro.	16
4.4 Fecha de Constitución y período de actividad del emisor.	18
4.5 Domicilio, personalidad jurídica y legislación aplicable al emisor.	24
4.6 Régimen fiscal del Fondo.	24
4.7 Descripción del capital autorizado y emitido por el emisor y del importe de cualquier capital que se haya acordado emitir, el número y las clases de los valores que lo integran.	25
5. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA.	25
5.1 Breve descripción de las actividades principales del emisor.	25
5.2 Descripción general de las partes del programa de titulización.	29
6. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN.	35
6.1 Gestión, administración y representación del emisor.	35
6.2 Auditoría de cuentas de la Sociedad Gestora.	35
6.3 Actividades principales.	35
6.4 Existencia o no de participaciones en otras sociedades.	36
6.5 Prestamistas de la Sociedad Gestora.	36
6.6 Litigios de la Sociedad Gestora.	36
6.7 Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.	36
6.8 Fondos Gestionados.	38
6.9 Capital social y recursos propios.	41
6.10 Principales operaciones con partes vinculadas y conflictos de intereses.	42
6.11 Accionistas de la Sociedad Gestora en más de un 10%.	42
7. ACCIONISTAS PRINCIPALES.	42

8. INFORMACIÓN FINANCIERA REFERENTE A LOS ACTIVOS Y A LAS RESPONSABILIDADES DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y BENEFICIOS Y PÉRDIDAS.	43
8.1 Declaración sobre inicio de operaciones y estados financieros del emisor anteriores a la fecha del Documento de Registro.	43
8.2 Información Financiera histórica auditada de los dos últimos ejercicios.	43
8.3 Procedimientos judiciales y de arbitraje.	43
8.4 Cambio adverso importante en la posición financiera del emisor.	43
9. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.	43
9.1 Declaraciones o informes atribuidos a una persona en calidad de experto.	43
9.2 Informaciones procedentes de terceros.	43
10. DOCUMENTOS PARA CONSULTA.	43
NOTA DE VALORES	46
1. PERSONAS RESPONSABLES.	46
1.1 Personas responsables de la información que figura en la Nota de Valores.	46
1.2 Declaraciones de las personas responsables de la información que figura en la Nota de Valores.	46
2. FACTORES DE RIESGO.	46
3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL.	46
3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta.	46
3.2 Descripción de cualquier interés, incluidos los conflictivos, que sea importante para la emisión, detallando las personas implicadas y la naturaleza del interés.	47
4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE Y ADMITIRSE A COTIZACIÓN.	47
4.1 Importe total de los valores.	47
4.2 Descripción del tipo y la clase de los valores.	49
4.3 Legislación según la cual se crean los valores.	52
4.4 Indicación de si los valores son nominativos o al portador, y si están en forma de títulos o anotaciones en cuenta.	52
4.5 Divisa de la emisión.	52
4.6 Clasificación de los Bonos según la subordinación.	52
4.7 Descripción de los derechos vinculados a los Bonos.	53
4.8 Tipo de interés nominal y disposiciones relativas al pago de los intereses.	54
4.9 Fecha de vencimiento y amortización de los Bonos.	60
4.10 Indicación del rendimiento.	61
4.11 Representación de los tenedores de los Bonos.	62
4.12 Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones para la emisión de los Bonos.	62
4.13 Fecha de emisión de los Bonos.	69
4.14 Restricciones a la libre transmisibilidad de los Bonos.	69
5. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.	70
5.1 Mercado en el que se negociarán los valores.	70
5.2 Agente Financiero	70
6. GASTOS DE LA OFERTA Y DE LA ADMISIÓN A COTIZACIÓN.	73
7. INFORMACIÓN ADICIONAL.	74
7.1 Declaración de la capacidad con la que han actuado los asesores relacionados con la emisión que se mencionan en la Nota de Valores.	74
7.2 Otra información de la Nota de Valores que haya sido auditada o revisada por auditores.	74
7.3 Declaraciones o informes atribuidos a una persona en calidad de experto.	74
7.4 Informaciones procedentes de terceros.	74
7.5 Calificación de solvencia asignada por las Agencias de Calificación.	76
MÓDULO ADICIONAL A LA NOTA DE VALORES	78
1. VALORES.	78
1.1 Importe de la emisión.	78
2. ACTIVOS SUBYACENTES.	87
2.1 Confirmación sobre la capacidad de los activos titulizados de producir los fondos pagaderos a los Bonos.	87
2.2 Activos que respaldan la emisión.	87

2.3	Activos activamente gestionados que respaldan la Emisión.	113
2.4	Declaración en caso de que el emisor se proponga emitir nuevos valores respaldados por los mismo activos y descripción de cómo se informará a los tenedores de esa clase.	114
3.	ESTRUCTURA Y TESORERÍA.	115
3.1	Descripción de la estructura de la operación, incluyendo, en caso necesario, un diagrama.	115
3.2	Descripción de las entidades que participan en la emisión y descripción de las funciones que deben ejercer.	116
3.3	Descripción del método y de la fecha de la venta, transferencia, novación o asignación de los activos, o de cualquier derecho y/u obligación en los activos al Fondo.	117
3.4	Explicación del Flujo de Fondos.	121
3.6.	Rendimiento y/o reembolso de los valores con otros que no son activos del emisor.	167
3.7.	Agente de cálculo o equivalente.	167
3.8.	Nombre, dirección y breve descripción de cualquier contrapartida por operaciones de permuta, de crédito, de liquidez o de cuentas.	174
4.	INFORMACIÓN POSTEMISIÓN.	174
4.1	Indicación de si se propone proporcionar información post-emisión relativa a los valores que deben admitirse a cotización y sobre el rendimiento de la garantía subyacente. En los casos en que el emisor haya indicado que se propone facilitar esa información, especificación de la misma, donde puede obtenerse y la frecuencia con la que se facilitará.	174
	GLOSARIO DE TÉRMINOS	178
	ANEXO 1 MODELO DE CONDICIONES FINALES	189
	ANEXO 2 ARMONIZACION DE CRITERIOS EN CÁLCULO DE PRECIOS Y RENDIMIENTOS	199

El presente documento constituye un folleto informativo (el “**Folleto**”) registrado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, conforme a lo previsto en el Reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004, en su redacción vigente (“**Reglamento 809/2004**”), comprensivo de:

- a) una descripción de los principales factores de riesgo ligados al emisor, a los Bonos y a los activos que respaldan la emisión (los “**Factores de Riesgo**”);
- b) un documento de registro de bonos, elaborado conforme al Anexo VII de dicho Reglamento 809/2004 (el “**Documento de Registro**”);
- c) una nota de valores, elaborada conforme al Anexo XIII de dicho Reglamento 809/2004 (la “**Nota de Valores**”);
- d) un módulo adicional a la Nota de Valores, elaborado conforme al Anexo VIII de dicho Reglamento 809/2004 (el “**Módulo Adicional**”);
- e) un glosario de términos (el “**Glosario de Términos**”);
- f) un anexo con el modelo de información relativo a las condiciones particulares de cada Emisión de Bonos (las “**Condiciones Finales**”), y
- g) un anexo con la metodología de cálculo aplicable a la deuda emitida por el Tesoro Público.

FACTORES DE RIESGO

1. RIESGOS DERIVADOS DE LA NATURALEZA JURÍDICA Y DE LA ACTIVIDAD DEL EMISOR.

1.1 Naturaleza del Fondo y obligaciones de la Sociedad Gestora.

El Fondo es un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica que se constituirá de conformidad con lo previsto en la Disposición adicional vigésima primera de la Ley 54/1997 de 27 de noviembre (“**DA 21º 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 (“**Real Decreto-ley 6/2010**”), 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 (el “**Real Decreto 437/2010**”) y 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 (el “**Real Decreto 926/1998**”), entre otra normativa.

El Fondo, al carecer de personalidad jurídica, será gestionado por Titulización de Activos, S.G.F.T., S.A, como sociedad gestora de fondos de titulización.

El Fondo se establece como un vehículo abierto por el activo y por el pasivo, de manera que podrá incorporar sucesivos Derechos de Cobro del Déficit Tarifario y realizar 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 servirán de respaldo para el pago de todas las obligaciones derivadas de todos los Bonos emitidos por el Fondo y que se encuentren en su pasivo en ese momento.

En cualquier caso, el Fondo sólo responderá de sus obligaciones frente a sus acreedores con su patrimonio.

La Sociedad Gestora desempeñará para el Fondo aquellas funciones que se le atribuyen en el Real Decreto 437/2010 y en el Real Decreto 926/1998, así como la defensa de los intereses de los titulares de los Bonos como gestora de negocios ajenos, sin que exista ningún sindicato de bonistas. De esta forma, la capacidad de defensa de los intereses de los titulares de los Bonos, depende de los medios de la Sociedad Gestora.

1.2 Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora.

Conforme al artículo 19 del Real Decreto 926/1998, cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en concurso, y sin perjuicio de los efectos de dicha situación concursal descritos posteriormente, o le hubiera sido revocada la autorización para ejercer como sociedad gestora, o porque la Comisión Interministerial constituida de acuerdo con el artículo 16 del Real Decreto 437/2010 (la “**Comisión Interministerial**”), acuerde por cualquier motivo cesar a la Sociedad Gestora, ésta deberá proceder a encontrar una sociedad gestora que la sustituya. Siempre que en este caso hubieran transcurrido cuatro

(4) meses desde que tuvo lugar el evento determinante de la sustitución y no se hubiera encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la administración y representación del Fondo, o en ese plazo la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) o la Comisión Interministerial no considerara idónea la propuesta, se procederá a la liquidación anticipada del Fondo y a la amortización de los Bonos, de acuerdo con lo previsto en el presente Folleto.

1.3 Concurso de la Sociedad Gestora, del Cedente y de otras entidades.

El concurso de cualquiera de los sujetos intervinientes (sea cualquiera de los Cedentes, la Sociedad Gestora o cualquier otra entidad contraparte del Fondo) podría afectar a sus relaciones contractuales con el Fondo, de conformidad con lo previsto en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (“Ley Concursal”).

Concurso de la Sociedad Gestora

En caso de concurso de la Sociedad Gestora, ésta deberá ser sustituida por otra sociedad gestora de fondos de titulización, conforme a lo previsto en el apartado anterior del presente Folleto. En caso de declaración de concurso de la Sociedad Gestora, los bienes pertenecientes al Fondo que se encuentren en poder de la Sociedad Gestora y sobre los cuales ésta no tenga derecho de uso, garantía o retención -salvo el dinero por su carácter fungible- que existieren en la masa se considerarán de dominio del Fondo, debiendo entregarse por la administración concursal a solicitud de la Sociedad Gestora (o de la sociedad gestora que le sustituya) en representación del Fondo. La estructura de la operación de titulización de activos contemplada no permite, salvo incumplimiento de las partes, que existan cantidades en metálico que pudieran integrarse en la masa de la Sociedad Gestora ya que las cantidades correspondientes a ingresos del Fondo deben ser ingresadas, en los términos previstos en el presente Folleto, en las cuentas abiertas a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora (que intervendrá en la apertura de dichas cuentas, no ya como simple mandataria del Fondo, sino como su representante legal, por lo que el Fondo gozaría al respecto de un derecho de separación absoluto, en los términos previstos en los artículos 80 y 81 de la Ley Concursal) en el Agente Financiero.

Concurso de los Cedentes

En caso de concurso de cualquiera de los Cedentes, ha de tenerse en cuenta que de acuerdo con el artículo 10 de la Ley 2/1981, reguladora del Mercado Hipotecario (tal y como ha sido modificado por la Ley 41/2007, de 7 diciembre), al que se remite el párrafo final del artículo 15 de la misma Ley (al que a su vez se remite el apartado 4 de la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, de 14 de abril (la “DA 5ª 3/1994”)), las cesiones a fondos de titulización sólo serán rescindibles si éstas se hubiesen realizado dentro de los dos (2) años anteriores a la declaración de concurso y los administradores concursales demostrasen la existencia de fraude en dicha cesión.

No obstante lo anterior, en el caso de que se apreciase que la DA 5ª 3/1994 no fuese de aplicación, la cesión al Fondo de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario podría ser rescindible conforme al régimen general previsto en el artículo 71 de la Ley Concursal.

Sin perjuicio de lo anterior, el propio artículo 71 en su apartado 5 establece, como especialidad, que en ningún caso podrán ser objeto de rescisión los “actos ordinarios de la

actividad empresarial del cedente realizados en condiciones normales”. No existe jurisprudencia al respecto de este asunto, pero dado que el reconocimiento del Derecho de Cobro del Déficit Tarifario, las condiciones, precio y forma de la cesión efectuada por los Cedentes al Fondo están reguladas por la DA 21ª Ley 54/1997 y el Real Decreto 437/2010, parece improbable que pueda acreditarse que la cesión al Fondo no se hubiera realizado en “*condiciones normales*”, quedando en dicho supuesto sólo disponible para un acreedor la acción revocatoria a que se refiere el artículo 71.6 de la Ley Concursal, cuyo ejercicio sólo podrá realizarse en caso de existencia de fraude y daño o pérdida.

En cualquier caso, la posible rescisión contemplada en los párrafos anteriores sólo aplicaría a la/s cesión/cesiones realizada/s por el Cedente, en su caso, concursado.

Finalmente, el recobro de los Derechos de Cobro Cedidos no tendrá vinculación alguna con los Cedentes, al ser abonados por la Comisión Nacional de la Energía (“CNE”) a las Cuentas del Fondo, de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto 437/2010.

1.4 Limitación de acciones frente a la Sociedad Gestora.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores ordinarios del Fondo no dispondrán de más acciones contra la Sociedad Gestora como consecuencia de la existencia de retrasos en el recobro de los Derechos de Cobro Cedidos o de amortizaciones anticipadas de los Bonos salvo que sea derivada del incumplimiento o inobservancia de las obligaciones de la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora es el único representante autorizado del Fondo ante terceras partes y en cualquier procedimiento legal, de acuerdo con la ley.

1.5 Autorizaciones administrativas y desarrollos normativos.

Con carácter previo a la cesión al Fondo, la CNE, de acuerdo con el artículo 6.3 del Real Decreto 437/2010, deberá emitir un certificado declarando que la información aportada por el Cedente a dicha CNE es correcta y completa. A fecha de registro del presente Folleto la CNE ya ha emitido dicho certificado para la totalidad de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario de los Cedentes (salvo para los Derechos de Cobro Déficit 2011 y Derechos de Cobro Déficit 2012) a través de los acuerdos de la CNE emitidos con fecha 30 de julio de 2010 y 17 de septiembre de 2010. Cualquier otra información requerida de la CNE en relación con el Fondo se tramitará a solicitud del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

Con carácter previo al registro de las correspondientes Condiciones Finales de cada Emisión del Fondo, el Comité de Seguimiento emitirá un acta con:

- (i) siempre que en dicha Emisión vayan a adquirirse Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, una valoración y distribución estimadas del importe pendiente de cobro de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario a la Fecha de Desembolso correspondiente, y

- (ii) la comunicación del cierre del Período de Prospección de la Demanda de la Primera Emisión (sólo para la Primera Emisión) y se fijan las condiciones definitivas de la correspondiente Emisión.

Conforme a lo previsto en el Aval del Estado, con carácter previo al registro de las correspondientes Condiciones Finales de cada Emisión, la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, deberá emitir confirmación del cumplimiento con los requisitos necesarios de dicha Emisión para poder ser garantizada por el Aval del Estado.

Para la cesión al Fondo de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario generados desde el 1 de enero de 2011 hasta el 31 de diciembre de 2012 de los ejercicios 2011 y 2012, de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto 437/2010, será necesario que los importes del mismo sean reconocidos cada año en la Orden Ministerial por la que se fijan las tarifas de acceso del año siguiente, momento a partir del cual dichos derechos podrán ser cedidos al Fondo.

De acuerdo con los artículos 3.1 y 9.1 del Real Decreto 437/2010, a efectos de calcular el importe pendiente de cobro de los derechos que pueden ser cedidos al Fondo o ya cedidos al mismo (esto es, el Saldo Nominal Pendiente de Cobros de los Derechos de Cobro Cedidos), la CNE comunicará a la Dirección General de Política Energética y Minas del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (y a la Sociedad Gestora, en cuanto a los cedidos) el importe pendiente de cobro a 31 de diciembre, respecto de cada uno de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario no cedidos al término de cada ejercicio y los Derechos de Cobro Cedidos, que deberá ser publicado mediante Resolución de la citada Dirección General antes del 31 de enero del ejercicio siguiente.

De la misma forma, de acuerdo con el artículo 8.2 del Real Decreto 437/2010, el diferencial que devengarán los Derechos de Cobro Cedidos al Fondo podrá ser revisado al alza o a la baja por resolución de la Comisión Interministerial, y, en su caso por resolución del Comité de Seguimiento en el que la Comisión Interministerial delega parte de sus funciones de acuerdo con lo previsto en el artículo 18 *in fine* del Real Decreto 437/2010 y la Orden Ministerial PRE número 2037/2010 de fecha 26 de julio de 2010 (el “**Comité de Seguimiento**”), sin que en ningún caso pueda ser inferior a treinta (30) puntos básicos.

Adicionalmente, la Comisión Interministerial deberá aprobar la metodología de determinación de la tasa interna de rendimiento de los instrumentos financieros afectos que emita el Fondo que no entren en la categoría de instrumentos financieros con cupón fijo.

De acuerdo con todo lo anterior, y en general con lo previsto en el Real Decreto 437/2010 y en el presente Folleto, el funcionamiento del Fondo, la determinación de la remuneración de su activo y otras características del mismo, presentes y futuras, dependerán de las disposiciones normativas y resoluciones que deban acordarse por el órgano competente correspondiente, tal y como se ha descrito con anterioridad. En particular ha de tenerse en cuenta que, entre otras cuestiones el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio revisará los Peajes de Acceso, de acuerdo con lo recogido en el apartado 2.2. del Módulo Adicional.

1.6 Aval del Estado.

De conformidad con el apartado 9 de la Disposición adicional vigésima primera de la Ley 54/1997, en su redacción dada por el Artículo 21 del Real Decreto-ley 6/2010, la Administración General del Estado está autorizada para otorgar avales en garantía de las obligaciones económicas exigibles al Fondo, derivadas de las Emisiones de Bonos.

El saldo vivo máximo autorizado de Aval del Estado con cargo a los Presupuestos Generales del Estado del año 2010 es de TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES (13.500.000.000) de euros, sin perjuicio de que las Emisiones que se garanticen puedan realizarse con posterioridad al año 2010.

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

El Saldo Vivo Máximo del Programa, se podrá ampliar hasta un saldo vivo máximo de Bonos de VEINTICINCO MIL MILLONES (25.000.000.000) de euros, para lo cual deberá haberse ampliado asimismo el saldo vivo máximo autorizado del Aval del Estado hasta dicho importe. El incremento del saldo vivo máximo autorizado de Aval del Estado por encima de los TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES (13.500.000.000) de euros, actualmente aprobados por los Presupuestos Generales del Estado para el año 2010, 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.

Conforme al párrafo anterior, el Saldo Vivo Máximo del Programa se ampliará en la misma medida que el saldo vivo máximo del Aval autorizado en cada momento, para lo cual se registrará un suplemento al Folleto ante CNMV.

A la fecha del presente Folleto, en el artículo 49 del Proyecto Ley de Presupuestos Generales del Estado para el año 2011, publicado en el Boletín Oficial de las Cortes Generales el 2 de octubre de 2010, se reserva un importe (dentro del importe máximo de avales a otorgar por el Estado durante el ejercicio 2011) de 5.000.000.000 euros para garantizar, de acuerdo con lo establecido en la DA 21ª, apartado 9, de la Ley 54/1997, según la redacción dada por el artículo 21 del Real Decreto-ley 6/2010, las obligaciones económicas exigibles al Fondo, derivadas de las emisiones de instrumentos financieros que realice dicho Fondo con cargo a los derechos de cobro que constituyan el activo del mismo.

1.7 Resolución de la constitución del Fondo o de una Emisión de Bonos.

Está previsto que la Primera Emisión de Bonos esté calificada por las tres (3) Agencias de Calificación.

Como condición para el registro de las correspondientes Condiciones Finales de cada una de las Emisiones de Bonos, los Bonos que se emitan con cargo al presente Programa deberán tener asignadas calificaciones provisionales de, al menos, una de las Agencias de

Calificación. Dichas calificaciones provisionales habrán de confirmarse antes del inicio del correspondiente Período de Suscripción de cada Emisión de Bonos.

En caso de que:

(a) alguna de las Agencias de Calificación no confirmara la calificación asignada, con carácter provisional, como final, antes del inicio del Período de Suscripción de la Primera Emisión; o

(b) antes del inicio del Período de Suscripción de la Primera Emisión que se emita al amparo del presente Folleto, ocurra un suceso que no hubiera podido preverse, o que previsto, fuera inevitable, y que haga imposible el cumplimiento de lo previsto para dicha Serie de Bonos, de conformidad con lo establecido en el artículo 1.105 del Código Civil; o

(c) la suscripción y correspondiente desembolso de la Primera Emisión de Bonos no alcanzara un importe mínimo de quinientos millones (500.000.000) de euros, antes de las 12.00 horas de la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión;

la Sociedad Gestora resolverá la constitución del Fondo, la primera cesión de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, la Primera Emisión de Bonos, que no tendrían lugar, y todos los contratos suscritos por el Fondo.

De la misma forma, en caso de que:

(a) alguna de las Agencias de Calificación, que fueran a asignar calificaciones a dicha Emisión de Bonos en concreto, no confirmaran la calificación asignada, con carácter provisional, como final, antes del inicio del correspondiente período de suscripción de los Bonos de dicha Emisión, de acuerdo con lo establecido en las correspondientes Condiciones Finales (cada uno de ellos el “**Período de Suscripción**”), o

(b) Moody’s o Fitch no confirmasen, antes del inicio del correspondiente Período de Suscripción, que la Emisión nueva no supone una alteración de las calificaciones asignadas a los Bonos emitidos por el Fondo con anterioridad, o

(c) antes del inicio del correspondiente Período de Suscripción, ocurra un suceso que no hubiera podido preverse, o que previsto, fuera inevitable, y que haga imposible el cumplimiento de lo previsto para alguna Serie de Bonos, de conformidad con lo establecido en el artículo 1.105 del Código Civil,

la Sociedad Gestora resolverá la cesión de los correspondientes Derechos de Cobro del Déficit Tarifario (en caso de que dicha Emisión conlleve la adquisición de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario adicionales), la Emisión de Bonos de la Serie afectada y, en su caso, los contratos suscritos por el Fondo en relación con dicha Serie.

2. RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES.

2.1 Liquidez.

No existe garantía de que llegue a producirse en el mercado una negociación de los Bonos con una frecuencia o volumen mínimo.

Salvo que otra cosa se indique en las correspondientes Condiciones Finales, no existe el compromiso de que alguna entidad vaya a intervenir en la contratación secundaria, dando liquidez a los Bonos mediante el ofrecimiento de contrapartida.

Además, en ningún caso el Fondo podrá recomprar los Bonos a los titulares de éstos, aunque los Bonos sí podrán ser amortizados anticipadamente en su totalidad en el caso de la liquidación anticipada, en los términos establecidos en el apartado 4.4.3. del Documento de Registro.

2.2 Rentabilidad y duración de los Bonos.

El cálculo de la duración, vida media y tasa interna de rentabilidad (“**TIR**”) de los Bonos está sujeto, entre otras, a hipótesis de amortización y de evolución de los tipos de interés que pueden no cumplirse, especialmente en las Series de Bonos que presenten un sistema de amortización con un calendario de amortización predefinido y/o con tipo de interés variable.

No obstante, lo anterior, los riesgos anteriores se mitigarán por la existencia del Aval del Estado y de la Línea de Crédito.

En las Condiciones Finales de cada Emisión de Bonos se hará constar un cálculo de la TIR, vida media y duración de los Bonos.

2.3 Nuevas emisiones de Series.

De acuerdo con la naturaleza abierta del Fondo, se podrán realizar sucesivas emisiones de Series de Bonos y ampliaciones de Series ya emitidas anteriormente, 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 emitida con anterioridad. Las Emisiones podrán producirse durante el Período de Emisión, siempre que se cumplan las condiciones que para el Período de Emisión se establecen en el apartado 4.4.2 del Documento de Registro.

Los inversores que adquieran Bonos de una determinada Serie renuncian, por el mero hecho de la suscripción, y como característica jurídica incorporada a los mismos, a cualquier derecho de prioridad que bajo la legislación española pudiera corresponderles, en su caso, respecto a otros titulares de Bonos que emita el Fondo en sucesivas Emisiones.

2.4 Protección limitada.

Los Bonos emitidos por el Fondo no representan una obligación de la Sociedad Gestora ni de los Cedentes. El flujo de recursos utilizado para atender a las obligaciones a las que dan lugar los Bonos está asegurado o garantizado únicamente en las circunstancias específicas y hasta los límites citados en este Folleto y en las correspondientes Condiciones Finales, incluyendo a estos efectos, el aval (o avales) de la Administración General del Estado (el “**Aval del Estado**”) y la línea de crédito para cubrir eventuales desfases de tesorería del Fondo a otorgar por el Instituto de Crédito Oficial (el “**ICO**”) (la “**Línea de Crédito**”) y, en su caso, uno o varios contratos de permuta financiera de intereses (cada uno de ellos, un “**Contrato de Permuta Financiera de Intereses**”), si así se determina en las correspondientes Condiciones Finales.

2.5 Riesgo de refinanciación de los Bonos emitidos.

Está previsto en la estructura del Fondo que se emitan distintas Series de Bonos cuya Fecha de Vencimiento Final sea anterior a la Fecha de Vencimiento Final del Fondo, en cuyo caso, podría ser necesario emitir nuevas Series de Bonos para refinanciar dichas Series de Bonos que vencen. En caso de que en dicho momento no pueda producirse la refinanciación por las circunstancias concretas de mercado, existe el riesgo de que los cobros generados por los Derechos de Cobro Cedidos no sean suficientes para atender dichos vencimientos.

Estos riesgos deberán ser evaluados por los potenciales inversores, teniendo en cuenta siempre la protección ofrecida por los mecanismos de mejora de crédito, y, especialmente, la existencia del Aval del Estado tal y como se recoge en el apartado 3.4.2.1 del Módulo Adicional y la Línea de Crédito, tal y como se recoge en el apartado 3.4.2.2 del Módulo Adicional, y en las correspondientes Condiciones Finales, en su caso.

3. RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN.

3.1 Riesgos derivados de los ingresos 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 detalle en el Módulo Adicional, 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 (15) anualidades desde la Fecha de Cesión de cada uno de dichos Derechos de Cobro Cedidos al Fondo, de acuerdo con la fórmula 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.

3.2 Riesgo de impago de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.

Los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de los Derechos de Cobro Cedidos y afectos a los mismos teniendo en cuenta siempre la protección ofrecida por los mecanismos de mejora de crédito, y en especial el Aval del Estado.

Cada uno de los Cedentes será únicamente responsable frente al Fondo por las declaraciones y garantías que cada Cedente correspondiente realizará en la Escritura de Constitución y, en su caso, en la correspondiente Escritura Complementaria, únicamente con respecto a sí mismo y a cada uno de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario que él ceda en la Fecha de Cesión a que se refiera dicha Escritura de Constitución o Escritura Complementaria, que se entenderán reiteradas por cada Cedente que corresponda en la respectiva Fecha de Cesión, y que se detallan en el apartado 2.2.8. del Módulo Adicional.

No obstante lo anterior, el correspondiente Cedente no asume responsabilidad alguna por el impago de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario cedidos; de tal forma que el Fondo asumirá el riesgo inherente de la compra de los mismos y no podrá ejercitar acción alguna frente al correspondiente Cedente en este sentido.

DOCUMENTO DE REGISTRO DE VALORES DE TITULIZACIÓN

(ANEXO VII DEL REGLAMENTO 809/2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES.

1.1 Personas responsables de la información que figura en el Documento de Registro.

D. Ramón Pérez Hernández, actuando como Director General, en virtud de escritura de poder de 18 de abril de 2002 otorgada ante el Notario de Madrid D. Manuel Richi Alberti con el número 737 de su protocolo, y de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de 27 de julio de 2010, y en nombre y representación de TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A., con domicilio social en Madrid (España), calle Orense, nº 69, actuando a su vez como sociedad gestora (la “**Sociedad Gestora**”) del fondo de titulización de activos FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el “**Fondo**”).

1.2 Declaraciones de las personas responsables de la información que figura en el Documento de Registro.

D. Ramón Pérez Hernández, en representación de la Sociedad Gestora, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para asegurar que es así, la información contenida en el presente Documento de Registro, es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. AUDITORES DE CUENTAS.

2.1 Auditores del Fondo.

De conformidad con lo previsto en el apartado 4.4. del presente Documento de Registro, el Fondo carece de información financiera histórica.

Durante la vigencia de la operación, las cuentas del Fondo serán objeto de verificación y revisión anual por los auditores de cuentas. Las cuentas del Fondo y el informe de auditoría serán depositados en la CNMV.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en su reunión del día 27 de julio de 2010 designó a KPMG Auditores, S.L. (“**KPMG**” o los “**Auditores**”), cuyos datos figuran en el apartado 5.2. del Documento de Registro, como auditora del Fondo, sin especificar el número de períodos contables para los cuales ha sido designado.

2.2 Criterios contables utilizados por el Fondo.

Los ingresos y gastos se reconocerán por el Fondo siguiendo los principios contables vigentes de conformidad con 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 (la “**Circular 2/2009**”) o en la norma que sea aplicable en cada momento.

Los períodos contables del Fondo comenzarán el 1 de enero y terminarán el 31 de diciembre de cada año. Sin embargo, y por excepción, el primer ejercicio económico se iniciará en la Fecha de Constitución, y el último finalizará en la Fecha de Vencimiento Legal o en la fecha de extinción del Fondo, si fuera anterior.

3. FACTORES DE RIESGO LIGADOS AL FONDO.

Los factores de riesgo del Fondo aparecen detallados en el apartado 1 de los Factores de Riesgo.

4. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.

4.1 Declaración de que el emisor se ha constituido como fondo de titulización.

El Fondo constituirá un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, regulado conforme a la legislación española.

El Fondo se constituirá en virtud de escritura pública, previo registro del presente Folleto por la CNMV, y de las correspondientes Condiciones Finales de la Primera Emisión, y tendrá carácter de fondo abierto y ampliable en el activo y en el pasivo, por ampliación del activo y consecuentes emisiones de bonos, de acuerdo con el régimen previsto en los artículos 4.1.a) y 4.1.c) del Real Decreto 926/1998.

4.2 Nombre legal y profesional del emisor.

La denominación legal del Fondo será “**FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**”.

Adicionalmente, el Fondo podrá tener la denominación comercial de “**FONDO DE AMORTIZACIÓN DEL DÉFICIT ELÉCTRICO**” o “**FADE**”.

Cada una de las nuevas Series que emita el Fondo recibirá la denominación numeral, “**Serie 1**”, “**Serie 2**”, “**Serie 3**”, etc., y así sucesivamente.

4.3 Lugar del registro del Fondo y número de registro.

El país de registro del Fondo es España.

Se hace constar que ni la constitución del Fondo, ni los Bonos que se emitan con cargo a su activo, serán objeto de inscripción en ningún Registro Mercantil español, a tenor de la facultad potestativa contenida en el artículo 5.4 del Real Decreto 926/1998, sin perjuicio del registro del presente Folleto por la CNMV, el cual se ha producido con fecha 23 de noviembre de 2010, y del depósito en dicha Comisión, para su incorporación a sus registros públicos, de una copia de la escritura de constitución del Fondo, de cesión de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario y de Emisión de Bonos (la “**Escritura de Constitución**”) que se otorgará por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo y por los Cedentes. Asimismo, una copia de la Escritura de Constitución será depositada ante la CNE y la Dirección General de Política Energética y Minas.

La incorporación de las Emisiones de las sucesivas Series (o ampliaciones de Series ya emitidas) se instrumentarán a través de escrituras complementarias a la Escritura de Constitución (las “**Escrituras Complementarias**” y cada una de ellas una “**Escritura Complementaria**”), que se otorgarán, en su caso, por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y por el correspondiente Cedente y que no supondrán una modificación de la citada Escritura de Constitución.

La Escritura de Constitución para la Primera Emisión y las Escrituras Complementarias harán las veces de las certificaciones complementarias análogas a las establecidas en el artículo 6 del Real Decreto 112/1992 a los efectos de lo previsto en el artículo 6.3 del Real Decreto 926/1998.

La Escritura de Constitución y 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 CNE y la Dirección General de Política Energética y Minas.

La Sociedad Gestora manifiesta que el contenido de la Escritura de Constitución guardará concordancia con el proyecto de Escritura de Constitución que ha entregado a la CNMV, sin que, en ningún caso, los términos de la Escritura de Constitución contradigan, modifiquen, alteren o invaliden el contenido del presente Folleto. De la misma forma el contenido de la Escritura de Constitución no contradecirá, modificará, alterará o invalidará el contenido de las Condiciones Finales de la Primera Emisión.

De la misma forma, el contenido de las correspondientes Escrituras Complementarias guardará concordancia con el proyecto de cada Escritura Complementaria que se presente a la CNMV, sin que, en ningún caso, los términos de dicha Escritura Complementaria contradigan, modifiquen, alteren o invaliden el contenido del presente Folleto y de las correspondientes Condiciones Finales.

La Escritura de Constitución y las Escrituras Complementarias podrán ser modificadas en los términos establecidos en el artículo 7 de 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 19/1992**”), siempre que se cuente además, en su caso, con la autorización de la Administración General del Estado y ,de la Comisión Interministerial, o, en caso de que se delegue esta facultad en el futuro, conforme a lo señalado en el apartado 2.2. del Módulo Adicional, a través del Comité de Seguimiento. La Escritura de Constitución y las Escrituras Complementarias también podrán ser objeto

de subsanación a instancia de la CNMV. Las modificaciones de la Escritura de Constitución o de las Escrituras Complementarias se comunicarán a las Agencias de Calificación.

4.4 Fecha de Constitución y período de actividad del emisor.

4.4.1 Fecha de constitución del Fondo y Primera Emisión.

Con fecha 7 de octubre de 2010, la constitución del Fondo ha recibido el informe previo favorable del Ministerio de Economía y Hacienda a que se refiere el apartado 5, tercer párrafo *in fine* de la DA 21ª Ley 54/1997.

Con fecha 22 de noviembre de 2010, el Comité de Seguimiento ha acordado su conformidad con el contenido del borrador del Folleto remitido a la CNMV con fecha 19 de noviembre de 2010, y en particular que considera que la información sobre la estructura del Fondo, los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, el Programa y las mejoras crediticias es correcta.

Una vez registrado el presente Folleto y finalizado el período de prospección de la demanda de la primera Emisión del Fondo, que se iniciará el 24 de noviembre de 2010, a las 10:00 horas (CET), y finalizará, el 8 de diciembre de 2010, a las 17:00 horas (CET), pudiéndose determinar el cierre de dicho periodo con anterioridad a dicho 8 de diciembre de 2010 o con posterioridad a dicha fecha, si así se determina por el Comité de Seguimiento (en adelante el “**Período de Prospección de la Demanda de la Primera Emisión**” y la fecha en la que se determine el cierre de dicho Período de Prospección de la Demanda de la Primera Emisión “**Fecha de Cierre del Período de Prospección de la Demanda**”), se procederá al envío a CNMV de las Condiciones Finales de la Primera Emisión junto con los documentos necesarios para su registro, que se estima sea en el plazo máximo de dos (2) Días Hábiles (“**Fecha de Registro de las Condiciones Finales de la Primera Emisión**”).

La Fecha de Cierre del Periodo de Prospección de la Demanda, será determinada por el Comité de Seguimiento que deberá comunicar dicha fecha a la Sociedad Gestora antes del siguiente Día Hábil, a efectos de que esta última presente en la CNMV las Condiciones Finales de la Primera Emisión.

Con carácter previo al registro de las correspondientes Condiciones Finales de cada Emisión del Fondo, el Comité de Seguimiento emitirá un acta con:

- (i) siempre que en dicha Emisión vayan a adquirirse Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, una valoración y distribución estimadas del importe pendiente de cobro de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario a la Fecha de Desembolso correspondiente, y
- (ii) la comunicación del cierre del Período de Prospección de la Demanda de la Primera Emisión (sólo para la Primera Emisión) y se fijan las condiciones definitivas de la correspondiente Emisión.

Los Cedentes junto con la Sociedad Gestora procederán, el Día Hábil siguiente a la Fecha de Registro de las Condiciones de la Primera Emisión a otorgar la Escritura de Constitución del Fondo en los términos previstos en el artículo 6 del Real Decreto 926/1998 (la “**Fecha de Constitución**”), ejecutando la primera Emisión de Bonos del Fondo (“la **Primera Emisión**”).

4.4.2 Período de actividad del Fondo.

El período de actividad del Fondo se extenderá 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 (23) años desde la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión del Fondo, o si este día no fuera Día Hábil, el Día Hábil siguiente (la “**Fecha de Vencimiento Legal**”), salvo que previamente, se proceda a la Liquidación Anticipada del Fondo conforme a lo establecido en el apartado 4.4.3 del presente Documento de Registro siguiente.

Período de Compra.

El Fondo podrá realizar adquisiciones de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario hasta la fecha en la que se cumplan cinco (5) años desde la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión del Fondo, 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 (en adelante el “**Período de Compra**”), y siempre y cuando (i) exista un Folleto informativo vigente inscrito en los registros oficiales de la CNMV, (ii) los Cedentes tengan las cuentas anuales de los tres (3) últimos ejercicios auditadas y (iii) no se haya iniciado por la Sociedad Gestora el procedimiento para la Liquidación Anticipada del Fondo de conformidad con el apartado 4.4.3 del presente Documento de Registro.

Período de Emisión.

De acuerdo con lo previsto en la Nota de Valores, con cargo al presente Folleto, o a las actualizaciones del mismo, podrán realizarse (i) emisiones de nuevas Series de Bonos no emitidas con anterioridad por el Fondo y (ii) sucesivas ampliaciones de las Series de Bonos emitidas con anterioridad por el Fondo, pudiéndose producir la última de dichas Emisiones en la fecha en la que se cumplan veinte (20) años desde la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión del Fondo (el “**Período de Emisión**”), siempre que, se cumplan las siguientes condiciones:

- (i) el Saldo Nominal Pendiente de Pago de los Bonos no sea superior al Saldo Vivo Máximo del Programa en cada momento y que, de conformidad con lo previsto en el presente Folleto, todos los Bonos estén avalados.

- (ii) a contar desde su Fecha de Desembolso, el vencimiento mínimo de los Bonos será de un (1) año, y el vencimiento máximo de los Bonos será de dieciséis (16) años, y en ningún caso, la fecha de vencimiento final de los Bonos de cada Serie, que se determine en las correspondientes Condiciones Finales (la “**Fecha de Vencimiento Final**”), tendrá lugar más tarde de la Fecha de Pago siguiente a aquella fecha en la que se cumplan veintiún (21) años, desde la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión del Fondo (la “**Fecha de Vencimiento Final del Fondo**”),
- (iii) no haya ocurrido un Supuesto de Liquidación Anticipada del Fondo, tal y como se definen en el apartado 4.4.3 siguiente, y
- (iv) exista un Folleto informativo vigente inscrito en los registros oficiales de la CNMV.

La determinación del Período de Compra, el Período de Emisión, la Fecha de Vencimiento Final del Fondo y la Fecha de Vencimiento Legal se harán constar en la Escritura de Constitución y en las Condiciones Finales de la Primera Emisión del Fondo.

4.4.3 Liquidación Anticipada del Fondo.

La Sociedad Gestora estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo (“**Liquidación Anticipada del Fondo**”) y con ello a la amortización anticipada en una Fecha de Pago de la totalidad de los Bonos (“**Amortización Anticipada de los Bonos**”) en los siguientes supuestos (“**Supuestos de Liquidación Anticipada del Fondo**”), 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.
- (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 (4) meses desde que tuviera lugar un evento determinante de la sustitución forzosa de la Sociedad Gestora, por ser ésta declarada en concurso de acreedores, sin que se hubiese 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 (4) meses se haya nombrado una sociedad gestora que la sustituya.

- (iv) Cuando se cumpla un (1) año y medio desde la Fecha de Vencimiento Final del Fondo, y en todo caso, seis (6) 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 en el apartado 3.4.2.2 del Módulo Adicional, la Sociedad Gestora procederá a ejecutar el Aval del Estado, en los términos previstos en el apartado 3.4.2.1 del Módulo Adicional.

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 de 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 (3) 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 las ventas referidas anteriormente se notificará a efectos informativos a la CNMV, a la Comisión Interministerial, 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 apartado 3.4.6.3 del Módulo Adicional.

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 CNE, en régimen de depósito, en la cuenta que esta indique, y se considerará un Ingreso Liquidable del sistema del ejercicio en curso, tal y como esté se define en el apartado 3.4.1 del Módulo Adicional.

4.4.4 Extinción del Fondo.

El Fondo se extinguirá por las causas previstas en el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992, y en particular, en los siguientes supuestos:

- (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 (6) 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 CNE, declarando (i) extinguido el Fondo, así como las causas previstas en la Escritura de Constitución y en el presente 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 al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del apartado 3.4.6.3. del Módulo Adicional.

4.4.5 Resolución de la constitución del Fondo.

En caso de que:

- (a) alguna de las Agencias de Calificación no confirmara la calificación asignada, con carácter provisional, como final, antes del inicio del Período de Suscripción de la Primera Emisión que se emita al amparo del presente Folleto; o
- (b) antes del inicio del Período de Suscripción de la Primera Emisión que se emita al amparo del presente Folleto, ocurra un suceso que no hubiera podido preverse, o que previsto, fuera inevitable, y que haga imposible el cumplimiento de lo previsto para dicha Serie de Bonos, de conformidad con lo establecido en el artículo 1.105 del Código Civil; o
- (c) la suscripción y correspondiente desembolso de la Primera Emisión de Bonos no alcanzara un importe mínimo de quinientos millones (500.000.000) de euros, antes de las 12.00 horas de la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión;

la Sociedad Gestora resolverá la constitución del Fondo, la primera cesión de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, la Primera Emisión de Bonos, que no tendrían lugar, y todos los contratos suscritos por el Fondo.

La resolución del Fondo se pondrá en conocimiento de la CNMV, de la Comisión Interministerial, del Comité de Seguimiento y de la CNE tan pronto ésta fuera confirmada y se hará pública por el procedimiento señalado en el apartado 4 del Módulo Adicional.

En el plazo máximo de un (1) mes desde el acaecimiento de la causa de resolución, la Sociedad Gestora, otorgará acta notarial declarando liquidadas y resueltas las obligaciones del Fondo y extinguido el mismo.

En el supuesto de resolución de la constitución del Fondo en los términos establecidos en el presente apartado, los correspondientes gastos en los que se haya incurrido por la constitución del Fondo serán a cargo de todos los Cedentes, en proporción al importe de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario cedidos en virtud de la Escritura de Constitución del Fondo por los mismos.

4.4.6 Resolución de una Emisión de Bonos.

En caso de que:

(a) alguna de las Agencias de Calificación, que fueran a asignar calificaciones a dicha Emisión de Bonos en concreto, no confirmara la calificación asignada, con carácter provisional, como final, antes del inicio del correspondiente Período de Suscripción de los Bonos de dicha Emisión, de acuerdo con lo establecido en las correspondientes Condiciones Finales, o

(b) Moody's o Fitch no confirmasen, antes del inicio del correspondiente Período de Suscripción, que la Emisión nueva no supone una alteración de las calificaciones asignadas a los Bonos emitidas por el Fondo con anterioridad, o

(c) en el caso de que, antes del inicio del correspondiente Período de Suscripción, ocurra un suceso que no hubiera podido preverse, o que previsto, fuera inevitable, y que haga imposible el cumplimiento de lo previsto para alguna Serie de Bonos, de conformidad con lo establecido en el artículo 1.105 del Código Civil,

la Sociedad Gestora resolverá la cesión de los correspondientes Derechos de Cobro del Déficit Tarifario (en caso de que dicha Emisión conlleve la adquisición de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario adicionales), la Emisión de Bonos de la Serie afectada y, en su caso, los contratos suscritos por el Fondo en relación con dicha Serie.

La resolución de una Emisión se pondrá en conocimiento de la CNMV, de la Comisión Interministerial, del Comité de Seguimiento y de la CNE tan pronto ésta fuera confirmada y se hará pública por el procedimiento señalado en el apartado 4 del Módulo Adicional.

En el plazo máximo de un (1) mes desde el acaecimiento de la causa de resolución, la Sociedad Gestora, otorgará acta notarial declarando liquidadas y resueltas las obligaciones del Fondo con respecto a dicha Emisión.

En el supuesto de la resolución de una Emisión, distinta de la Primera Emisión que se realice con ocasión de la constitución del Fondo, en los términos contemplados en el presente apartado, los correspondientes Gastos de Emisión serán a cargo del Fondo y serán considerados como Gastos Extraordinarios.

4.5 Domicilio, personalidad jurídica y legislación aplicable al emisor.

El Fondo estará regulado conforme a (i) el presente Folleto, (ii) la Escritura de Constitución, (iii) la DA 21ª Ley 54/1997, en redacción dada por el Real Decreto-ley 6/2010, (iv) el Real Decreto 437/2010, (v) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen; (vi) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; (vii) la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo (la “**Ley del Mercado de Valores**”), (viii) 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 “**Ley 3/1994**”), (ix) 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 (“**Orden PRE 2037/2010**”) y (x) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

El Folleto se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento 809/2004.

Cualquier cuestión, discrepancia o disputa que pudiera surgir en relación con lo previsto en el presente Folleto será sometida al conocimiento de los Juzgados y Tribunales españoles competentes, renunciando los Cedentes, los titulares de los Bonos y la Sociedad Gestora a cualquier otro fuero que pudiera corresponder a las partes.

El Fondo constituirá un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, que tendrá carácter de abierto y ampliable en el activo y en el pasivo.

El Fondo estará domiciliado en Madrid (España), calle Orense nº 69 y su número de teléfono será +34 91 702 08 08.

4.6 Régimen fiscal del Fondo.

De conformidad con lo previsto en el apartado 2 del artículo 1 del Real Decreto 926/1998; en el artículo 5.10 de la Ley 19/1992; el artículo 7.1.h) del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo; el artículo 20.Uno.18º de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido, el artículo 59) k del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y el artículo 45-I B del Real Decreto 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, las características propias del régimen fiscal aplicable al Fondo son las siguientes:

4.6.1 El Derecho de Cobro del Déficit Tarifario.

Los pagos realizados al Fondo en concepto de rendimientos por el Derecho de Cobro del Déficit Tarifario cedido al Fondo no estarán sujetos a retención alguna en razón de lo establecido en el artículo 59 k) del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 1777/2004.

La cesión al Fondo del Derecho de Cobro del Déficit Tarifario estará exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.

4.6.2 El Fondo.

Los Fondos de Titulización de Activos están sujetos al régimen general del Impuesto sobre Sociedades son sujetos pasivos autónomos de dicho impuesto, sometidos en su tributación al régimen general de determinación de la base imponible, así como al tipo general del impuesto del 30% y a las normas comunes sobre deducciones en la cuota, compensación de pérdidas y demás elementos sustanciales de la configuración del impuesto.

El Fondo estará exento de todas las operaciones sujetas a la modalidad de operaciones societarias, del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

La adquisición por el Fondo de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario es una operación sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y no está sujeta a otros impuestos indirectos en España.

La emisión, suscripción, transmisión, amortización y reembolso de los Bonos estará exenta del Impuesto del Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

En lo que se refiere al Impuesto sobre el Valor Añadido, el Fondo estará sujeto a las reglas generales, con la única particularidad de que los servicios de gestión y depósito prestados al mismo por la Sociedad Gestora estarán exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.

El Fondo se encuentra sometido a las obligaciones de información generales y a las contempladas por lo dispuesto en el Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio y en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2004.

4.6.3 La Sociedad Gestora.

Los servicios de gestión y depósito prestados al Fondo por la Sociedad Gestora estarán exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.

4.7 Descripción del capital autorizado y emitido por el emisor y del importe de cualquier capital que se haya acordado emitir, el número y las clases de los valores que lo integran.

No aplicable.

5. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA.

5.1 Breve descripción de las actividades principales del emisor.

5.1.1. Descripción de las actividades del emisor

El presente Folleto hace referencia a la constitución del Fondo, fondo de titulización de activos abierto y ampliable por su activo como por su pasivo, así como al establecimiento de un programa de emisión (el “**Programa**”) de bonos de titulización (los “**Bonos**”) que se emitirán por el Fondo respaldados por Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.

Al amparo del Programa se realizarán sucesivas emisiones (“**Emisiones**”) de Bonos, constituidas en Series hasta alcanzar el Saldo Vivo Máximo del Programa en cada momento.

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 emitida con anterioridad. Las Emisiones podrán producirse durante el Período de Emisión, siempre que se cumplan las condiciones que para el Período de Emisión se establecen en el apartado 4.4.2 del Documento de Registro.

A) Saldo Vivo Máximo del Programa

El Saldo Vivo Máximo del Programa es, a la fecha de registro del presente Folleto, de TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES (13.500.000.000) de euros.

El saldo vivo máximo autorizado de Aval del Estado con cargo a los Presupuestos Generales del Estado del año 2010 es de TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES (13.500.000.000) de euros, sin perjuicio de que las Emisiones que se garanticen puedan realizarse con posterioridad al año 2010.

El Saldo Vivo Máximo del Programa, se podrá ampliar hasta un saldo vivo máximo VEINTICINCO MIL MILLONES (25.000.000.000) de euros, para lo cual deberá haberse ampliado asimismo el saldo vivo máximo autorizado del Aval del Estado hasta dicho importe. El incremento del saldo vivo máximo autorizado de Aval del Estado por encima de los TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES (13.500.000.000) de euros, actualmente aprobados por los Presupuestos Generales del Estado para el año 2010, 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.

Conforme al párrafo anterior, el Saldo Vivo Máximo del Programa se ampliará en la misma medida que el saldo vivo máximo del Aval autorizado en cada momento, para lo cual se registrará un suplemento al Folleto ante CNMV.

Aun cuando, de acuerdo con las previsiones del Real Decreto 437/2010, existan compromisos de cesión de los Cedentes, el Fondo sólo podrá adquirir Derechos de Cobro del Déficit Tarifario adicionales cuando, por decisión de la Comisión Interministerial, o en su caso, el Comité de Seguimiento, así se acordase, siempre que el Fondo vaya obteniendo la financiación necesaria para el pago del precio de la cesión, todo ello de acuerdo con el artículo 6 del Real Decreto 437/2010, y respetando el Saldo Vivo Máximo del Programa.

B) Emisiones de nuevas Series

En el caso de que exista un acuerdo para la realización de una Emisión por parte de la Sociedad Gestora, previa conformidad de la Comisión Interministerial, o del Comité de Seguimiento, se realizará dicha Emisión teniendo en cuenta que no puede superarse el Saldo Vivo Máximo del Programa.

Las Emisiones de Bonos se realizarán durante el Período de Emisión.

La suscripción y tenencia de Bonos de una Serie no implica la suscripción y tenencia de Bonos de otras Series.

En cualquier caso, se hace constar que los inversores que adquieran Bonos de una determinada Serie, no tendrán derecho alguno a oponerse a la Emisión de Bonos de Series adicionales o de ampliaciones de las mismas, no requiriéndose, por tanto consentimiento alguno de dichos tenedores de los Bonos ya emitidos.

C) Ampliación de Series preexistentes

Adicionalmente a lo anterior, siempre que así se refleje en las Condiciones Finales de las Emisiones, 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. A tales efectos, se preverá su fungibilidad gozando, a partir de la Fecha de Desembolso de la correspondiente Emisión, de las mismas características, tal y como se expone a lo largo del presente Folleto y de conformidad con el artículo 17 del Real Decreto 116/1992. Por lo tanto, en este supuesto, 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 un mismo Código ISIN (*International Securities Identification Number*) a otorgar por la Agencia Nacional de Codificación.

En este sentido, los inversores que adquieran Bonos de una determinada Serie, renuncian, por el mero hecho de la suscripción, y como característica jurídica incorporada a los mismos, a cualquier derecho de prioridad que bajo la legislación española pudiera corresponderles, en su caso, respecto a otros titulares de Bonos de esa misma Serie que emita el Fondo en sucesivas Emisiones.

D) Destino de las Emisiones

Las Emisiones de nuevas Series (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.

De acuerdo con lo anterior, se podrán realizar Emisiones de Bonos cuya finalidad, total o parcialmente, no sea la de adquirir Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, sino refinanciar una Serie de Bonos existente.

E) Respaldo de todos los Bonos

Todos los Derechos de Cobro Cedidos agrupados en el Fondo en cada momento servirán de respaldo para el pago de todas las obligaciones derivadas de todos los Bonos emitidos por el Fondo y que se encuentren en su pasivo en ese momento.

De acuerdo con lo anterior, el Fondo transformará los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario que le cedan los Cedentes en distintos valores de renta fija homogéneos, estandarizados y, por consiguiente, susceptibles de negociación en mercados de valores organizados o regulados.

Con ocasión de cada Emisión, incluyendo la Primera Emisión a realizar en la Fecha de Constitución del Fondo, se depositará en CNMV, con carácter previo a la realización de la Emisión, un borrador de la Escritura de Constitución, en el caso de la Primera Emisión, o un borrador de la Escritura Complementaria, en cada una de las subsiguientes Emisiones.

Con anterioridad a la formalización de la Escritura de Constitución y de la correspondiente Escritura Complementaria, según corresponda, se presentarán ante la CNMV, para su registro, las correspondientes Condiciones Finales de los Bonos emitidos.

La Escritura de Constitución y 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 CNE y la Dirección General de Política Energética y Minas.

5.1.2. Supervisión institucional

El objetivo del Fondo es financiar y amortizar el importe acumulado de una deuda del sistema de liquidaciones eléctrico con las empresas del sector eléctrico, que son las Cedentes al Fondo.

La deuda a financiar está reconocida y tipificada en reales decretos y en los registros de la CNE.

Esa deuda se financia con cargo a la tarifa de acceso eléctrica que pagan todos los consumidores y que se fija regularmente por el Gobierno.

La supervisión de las emisiones y todas las decisiones del Fondo las lleva a cabo un órgano público colegiado: la Comisión Interministerial, que será apoyada por otro órgano público que es el Comité de Seguimiento, de acuerdo con lo señalado en el apartado 2.2 del Módulo Adicional. 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 CNE.

Los Bonos emitidos por el Fondo de todas las Series estarán garantizados por el Aval del Estado, cuyo saldo máximo autorizado a la fecha de registro del presente Folleto es de TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES (13.500.000.000) de euros y el Fondo contará con la Línea de Crédito por un importe a la fecha de registro del presente Folleto de DOS MIL MILLONES (2.000.000.000) de euros, así como con los mecanismos de ajuste de los Derechos de Cobro Cedidos previstos en el Real Decreto 437/2010, que se detallan en el apartado 2.2.2 del Módulo Adicional.

5.2 Descripción general de las partes del programa de titulación.

- a) TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T, S.A. es la Sociedad Gestora del Fondo y ha llevado a cabo el diseño financiero del Fondo.

TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A. es una sociedad anónima española, sociedad gestora de fondos de titulación, con domicilio en Madrid (España), calle Orense, número 69, y con C.I.F. número A-80352750.

No tiene calificaciones crediticias de ninguna agencia de calificación.

C.N.A.E.: 6630.

- b) Las entidades cedentes que podrán ceder Derechos de Cobro del Déficit Tarifario al Fondo son las siguientes (“**Cedentes**”). Se podrán incorporar como potenciales Cedentes en el Programa otras entidades a las que por cualesquiera 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 Complementaria, y su información conste en el correspondiente suplemento al Folleto.

Sin perjuicio de que la responsabilidad del correspondiente Cedente en relación con el presente Programa, está limitada a las responsabilidades por las declaraciones y garantías descritas en el apartado 2.2.8. del Módulo Adicional, y únicamente en relación con los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario por él cedidos en cada fecha, se incluyen a continuación, a efectos informativos, los datos identificativos de los mismos.

IBERDROLA, S.A. (“**Iberdrola**”)

Datos Registrales: inscrita en el Registro Mercantil de Vizcaya, Tomo BI-233, folio 156, hoja número BI-167A. Inscrita en el Registro Administrativo de Distribuidores, Comercializadores y Consumidores Cualificados del Ministerio de Economía, establecido en la Ley 54/1.997 de 27 de Noviembre, del Sector Eléctrico (BOE 28-11-97), en la sección 2ª correspondiente a las Empresas Comercializadoras, con el número de identificación R2-002.

Domicilio: Bilbao, calle Gardoqui, número 8.

C.I.F.: A-48010615

C.N.A.E.: 3519

Calificaciones crediticias:

	S&P		Fitch		Moody's	
	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha
Corto Plazo	A2	Abril 2010	F2	Julio 2010	P2	Julio 2010
Largo Plazo	A-	Abril 2010	A	Julio 2010	A3	Julio 2010

GAS NATURAL SDG, S.A. (“Gas Natural Fenosa”)

Datos Registrales: Inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, Tomo 41512, Folio 145, Sección 8ª, Hoja B- 33.172.

Domicilio: Plaça Del Gas 1, 8ª PLANTA EDIF. B. 08003 BARCELONA

C.I.F.: A08015497

C.N.A.E.: 3522

Calificaciones crediticias:

	S&P		Fitch		Moody's	
	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha
Corto Plazo	A2	Junio 2009	F2	Junio 2009	P2	Junio 2009
Largo Plazo	BBB+	Junio 2009	A-	Junio 2009	Baa2	Junio 2009

HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO, S.A. (“Hidroeléctrica”)

Datos Registrales: Inscrita en el Registro Mercantil de Oviedo en el libro 21 de la Sección de Sociedades, folio 135, hoja 1.059.

Domicilio: Plaza de la Gesta, nº 2, Oviedo

C.I.F.: A-33000944

C.N.A.E.: 3519

Calificaciones crediticias:

	S&P		Fitch		Moody's	
	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha
Corto Plazo	-	-	F2	Junio 2010	P-2	Junio 2009
Largo Plazo	-	-	A-	Junio 2010	Baa1	Junio 2009

ENDESA, S.A. (“Endesa”)

Datos Registrales: Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 323, Folio 1, Hoja M-6405.

Domicilio: Ribera del Loira, 60. 28042 Madrid

C.I.F.: A - 28/023430

C.N.A.E.: 3519

Calificaciones crediticias:

	S&P		Fitch		Moody's	
	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha
Corto Plazo	A2	Julio 2009	F2	Julio 2009	P2	Abril 2009
Largo Plazo	A-	Julio 2009	A	Julio 2009	A3	Abril 2009

UNIÓN ELÉCTRICA DE CANARIAS GENERACIÓN, S.A. (“Unión Eléctrica de Canarias Generación”)

Datos Registrales: Inscrita en el Registro Mercantil de Las Palmas en el Folio 62, Tomo 1417, Hoja GC-20698

Domicilio: Calle Albareda, nº 38, Plaza Woermann, Las Palmas de Gran Canaria.

C.I.F.: A-35543263

C.N.A.E.: 3519

No tiene calificaciones crediticias

GAS Y ELECTRICIDAD GENERACIÓN, S.A. (“Gas y Electricidad Generación”)

Datos Registrales: Inscrita en el Registro Mercantil de Mallorca en el Folio 179, Tomo 1609, Hoja PM-30626

Domicilio: Calle San Juan de Dios, 1 Palma de Mallorca

C.I.F.: A079924079

C.N.A.E.: 3519

No tiene calificaciones crediticias

ENDESA GENERACIÓN, S.A. (“Endesa Generación”)

Datos Registrales: Inscrita en el Registro Mercantil de Sevilla, en el Folio 1, Tomo 3841, Hoja SE-55559

Domicilio: Avenida Borbolla, 5, Sevilla

C.I.F.: A-82434697

C.N.A.E.: 3519

No tiene calificaciones crediticias

ELCOGAS, S.A. (“Elcogas”)

Datos Registrales: Inscrita en el Registro Mercantil de Ciudad Real, Tomo 504, Folio 159, Sección 8ª, Hoja número CR-19907, Inscripción 2ª.

Domicilio: Ctra. Calzada de Calatrava, P.K. 27 13500 Puertollano (Ciudad Real)

C.I.F.: A.80316672

C.N.A.E.: 3519

Calificaciones crediticias:

No tiene calificaciones crediticias.

E.ON GENERACIÓN, S.L. (“**E.ON Generación**”)

Datos Registrales: Inscrita en el Registro Mercantil de Santander, Tomo 853, Folio 177, Sección 8ª, Hoja número S-13885.

Domicilio: Calle Medio, 12 Santander (CANTABRIA)

C.I.F.: B62733126

C.N.A.E.: 3519

Calificaciones crediticias: No tiene calificaciones crediticias, sin perjuicio de las calificaciones crediticias de su sociedad matriz EON AG, que se indican a continuación:

	S&P		Fitch		Moody's	
	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha
Corto Plazo	A-1	Junio 2007	F1	Diciembre 2008	P1	Abril 2010
Largo Plazo	A	Junio 2007	A+	Diciembre 2008	A2	Abril 2010

EON ESPAÑA, S.L. (“**EON España**”)

Datos Registrales: Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en el Folio 30, Tomo 25125, Hoja M-452501

Domicilio: Calle Alcalá, 61, Madrid

C.I.F.: B-85304558

C.N.A.E.: 3519

Calificaciones crediticias: No tiene calificaciones crediticias, sin perjuicio de las calificaciones crediticias de su sociedad matriz EON AG, que se indican anteriormente.

c) Las Agencias de Calificación serán Fitch, Moody’s y S&P:

FITCH RATINGS ESPAÑA, S.A. (“**Fitch**”) es una sociedad anónima española, debidamente reconocida por la CNMV a los efectos del artículo 2.3.b) del Real Decreto 926/1998, que forma parte y opera de acuerdo con la metodología, criterios y control de calidad de Fitch Ratings Limited, con domicilio en Barcelona (España), Paseo de Gracia, número 85, y con C.I.F. número A-58090655.

MOODY’S INVESTORS SERVICES ESPAÑA, S.A. (“**Moody’s**”) es una sociedad anónima española, debidamente reconocida por la CNMV a los efectos del artículo 2.3.b) del Real Decreto 926/1998, que forma parte y opera de acuerdo con la metodología, criterios y control de calidad de Moody’s Investors Service Limited con C.I.F. A-83448475 y cuyo domicilio es calle Bárbara de Braganza, 2, Madrid.

STANDARD & POOR’S CREDIT MARKET SERVICES EUROPE LIMITED SUCURSAL EN ESPAÑA (“**S&P**”) está debidamente reconocida por la CNMV a los efectos del artículo 2.3.b) del Real Decreto 926/1998, que forma parte y opera de acuerdo con la metodología, criterios y control de calidad de Standard & Poor’s

Rating Services, con C.I.F. W-8261162E siendo el domicilio social de la sucursal en calle Marqués de Villamejor, 5, Madrid y el de la sociedad en 20 Canada Square, Canary Wharf, Londres (Reino Unido), E14 5LH.

- d) INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (“ICO” o “Agente Financiero”) actúa como Agente Financiero del Fondo y proveedor de la Línea de Crédito o Acreditante.

El ICO es una entidad pública empresarial de las previstas en el artículo 43.1.b) de la Ley 6/1997, de 14 de abril, de Organización y Funcionamiento de la Administración General del Estado, adscrita al Ministerio de Economía y Hacienda, a través de la Secretaría de Estado de Economía, que tiene naturaleza jurídica de entidad de crédito, y la consideración de Agencia Financiera del Estado, con personalidad jurídica, patrimonio y tesorería propios, así como autonomía de gestión para el cumplimiento de sus fines. Su domicilio social está en Madrid (España), en el Paseo del Prado, 4.

Las calificaciones de la deuda no subordinada y no garantizada a corto y a largo plazo del ICO asignadas por las agencias de calificación son las siguientes:

	S&P		Fitch		Moody's	
	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha
Corto Plazo	A-1+	Abril 2010	F-1+	Mayo 2010	P-1	Septiembre 2010
Largo Plazo	AA	Abril 2010	AA+	Mayo 2010	Aa1	Septiembre 2010

- e) La Administración General del Estado, a través del Ministerio de Economía y Hacienda, actúa como entidad otorgante de los Avales del Estado, en adelante (el “Estado Español”).

Las calificaciones de la deuda no subordinada y no garantizada a corto y a largo plazo del Reino de España asignadas por las agencias de calificación son las siguientes:

	S&P		Fitch		Moody's	
	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha
Corto Plazo	A-1+	Abril 2010	F-1+	Mayo 2010	P-1	Septiembre 2010
Largo Plazo	AA	Abril 2010	AA+	Mayo 2010	Aa1	Septiembre 2010

- f) J&A Garrigues, S.L.P. (“Garrigues”) como asesor legal independiente, ha proporcionado el asesoramiento legal del diseño de la operación, redactado los documentos legales de la operación y revisado sus aspectos fiscales, con domicilio en Madrid (España), calle Hermosilla, número 3, y con C.I.F. número B-81709081.

- g) Romero Rey Abogados, S.L., con domicilio social en Madrid, Plaza del Conde del Valle de Suchil, 12-5º izq. y CIF número B-84186972, ha proporcionado asesoramiento legal a la Sociedad Gestora.
- h) KPMG Auditores, S.L. (“**KPMG**”) interviene como auditor de las cuentas del Fondo.

KPMG es una sociedad limitada española, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) con el número S0702 y domicilio social en Madrid (España), Paseo de la Castellana, 95 y con C.I.F. número B-78510153.

No tiene calificaciones crediticias de ninguna agencia de calificación.

- i) Las Entidades Aseguradoras y/o Colocadoras de cada Emisión y sus datos sociales serán los que se especifiquen en las correspondientes Condiciones Finales.

En relación con la Primera Emisión, la Comisión Interministerial, mediante acuerdo de fecha 16 de junio de 2010, de acuerdo con los criterios de carácter económicos y técnicos publicados en la página web de la Sociedad Gestora, www.tda-sgft.com, y de conformidad con lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 437/2010, designó como Entidades Colocadoras de la Primera Emisión a las entidades que se indicarán en las Condiciones Finales de la Primera Emisión, sin que ninguna de ellas ostente la condición de entidad directora a que se refiere el artículo 35 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre.

No se conoce la existencia de ninguna relación de control entre las citadas personas jurídicas que participan en la operación de titulización, sin perjuicio de las siguientes relaciones entre los Cedentes, a la fecha de registro del presente Folleto:

- E ON España es la titular del 100% de las acciones de E ON Generación.
- Endesa, Iberdrola e Hidroeléctrica (a través de Hidroeléctrica y de Hidrocantábrico Explotación de Centrales, S.A.U. propiedad de la primera) son titulares del 40,88%, del 11,96%, y del 8,62%, respectivamente, del capital social de Elcogás.
- Endesa, S.A. es la titular del 100% de las acciones de Unión Eléctrica de Canarias Generación, Gas y Electricidad Generación y Endesa Generación.

En el supuesto de que, en relación con cada Emisión concreta, existiera alguna relación de control entre los participantes de dicha Emisión se mencionará dicha relación en las correspondientes Condiciones Finales.

6. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN.

6.1 Gestión, administración y representación del emisor.

De conformidad con lo establecido en el Real Decreto 926/1998, el Fondo estará representado y gestionado por la Sociedad Gestora del mismo, Titulización de Activos, S.G.F.T., S.A.

La Sociedad Gestora, es una sociedad anónima de nacionalidad española constituida el 12 de mayo de 1992, domiciliada en Madrid (España), calle Orense nº 69 y número de teléfono +34 91 702 08 08 y se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid (España), Tomo 4280, libro 0, folio 183, sección 8, hoja M-71066, inscripción 5ª, el 4 de junio de 1993, y se encuentra también inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la CNMV, con el número 3.

La Sociedad Gestora ha sido designada como sociedad gestora del Fondo en virtud de Resolución de la Comisión Interministerial para la designación de la sociedad gestora del Fondo, de 14 de octubre de 2009, en virtud de lo previsto en el Real Decreto 1301/2009, de 31 de julio, por el que se crea la Comisión Interministerial para la designación de la sociedad gestora del Fondo.

La duración social de la Sociedad Gestora es indefinida, salvo la concurrencia de alguna de las causas que las disposiciones legales establezcan para su disolución.

6.2 Auditoría de cuentas de la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora dispone de cuentas auditadas por Ernst & Young, de los ejercicios 2007, 2008 y 2009, estando depositadas en la CNMV.

Ernst & Young, S.L. es una sociedad limitada española, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) con el número S0530 y domicilio social en Madrid (España), Plaza Pablo Ruiz Picasso, s/n, y con C.I.F. número B-78970506.

Los informes de auditoría de las cuentas anuales auditadas del ejercicio 2007, 2008 y 2009 no presentan salvedades.

6.3 Actividades principales.

Constituye el objeto exclusivo de la Sociedad Gestora la constitución, administración y representación legal tanto de Fondos de Titulización de Activos como de Fondos de Titulización Hipotecaria, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 926/1998.

La Sociedad Gestora es objeto de supervisión por la CNMV, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 926/1998.

La administración y representación legal del Fondo corresponde a la Sociedad Gestora, TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A., en los términos previstos en el Real

Decreto 926/1998, en la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, y demás normativa aplicable, así como en los términos de la Escritura de Constitución y del presente Folleto. La Sociedad Gestora desempeña para el Fondo aquellas funciones que se le atribuyen en el Real Decreto 926/1998. Corresponde igualmente a la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos y de los restantes acreedores ordinarios del Fondo. En consecuencia, la Sociedad Gestora debe supeditar sus actuaciones a la defensa de los mismos y ateniéndose a las disposiciones que se establezcan al efecto en cada momento. Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores ordinarios del Fondo no tendrán acción contra la Sociedad Gestora, sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

Adicionalmente, le corresponderá realizar a la Sociedad Gestora todas las actuaciones, cálculos y notificaciones a que se refiere el Real Decreto 437/2010, tal y como se indica en el apartado 3.7.2 del Módulo Adicional.

6.4 Existencia o no de participaciones en otras sociedades.

La Sociedad Gestora no ostenta participación en ninguna sociedad.

6.5 Prestamistas de la Sociedad Gestora.

A la Sociedad Gestora no le ha sido concedida financiación alguna por terceros.

6.6 Litigios de la Sociedad Gestora.

En la fecha de registro del presente Folleto, no existen litigios ni contenciosos que puedan afectar significativamente a la situación económico-financiera de la Sociedad Gestora o en un futuro, a su capacidad para llevar a cabo las funciones de gestión y administración del Fondo previstas en este Folleto.

6.7 Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.

Según lo establecido en los estatutos sociales de la Sociedad Gestora no existen a la fecha de registro del presente Folleto otros órganos de gobierno de la Sociedad Gestora distintos de la Junta de Accionistas y el Consejo de Administración.

El Consejo de Administración de la Sociedad está integrado, en la fecha de registro del Folleto, por las siguientes personas:

- Presidente: D. Francisco Javier Soriano Arosa
- Consejeros:

- Caja de Ahorros Municipal de Burgos, representada por D. Vicente Palacios Martínez
- Caja de Ahorros de Castilla La Mancha, representada por D. Francisco Jesús Cepeda González
- Dña. Raquel Martínez Cabañero
- Caja de Ahorros del Mediterráneo, representado por D. Juan Luis Sabater Navarro
- D. Gumersindo Ruiz Bravo de Mansilla
- D. José Carlos Contreras Gómez
- Aldermanbury Investments Limited (J.P. Morgan), representado por D. Arturo Miranda Martín
- Secretario no Consejero: D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana

D. Ramón Pérez Hernández ostenta el cargo de Director General de la Compañía en virtud de escritura de 18 de abril de 2002, otorgada ante el Notario de Madrid D. Manuel Richi Alberti, no existiendo en la actualidad ningún Consejero Delegado.

Todas estas personas tienen su domicilio profesional en el domicilio social de la Sociedad Gestora (calle Orense, 69, Madrid) y no desarrollan fuera de la Sociedad Gestora ninguna actividad que pudiera entrar en conflicto o que pudiera ser importante con respecto al Fondo.

La Sociedad Gestora es objeto de supervisión por la CNMV, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 926/1998.

En cumplimiento de lo dispuesto en la Ley 24/1988 y en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de 7 de diciembre de 1993, aprobó un Reglamento Interno de Conducta que contiene las normas de actuación en relación con los valores gestionados por la Sociedad Gestora, en nombre y representación de los correspondientes fondos de titulización que se negocien en mercados organizados.

Dicho Reglamento Interno de Conducta está depositado en los registros de la CNMV y contiene, entre otros aspectos, reglas sobre la confidencialidad de la información, operaciones de las personas incluidas en su ámbito, comunicaciones de hechos relevantes y conflictos de intereses.

La Sociedad Gestora no tiene aprobado ningún reglamento del Consejo de Administración ni le es de aplicación ningún Código de Buen Gobierno, salvo el Reglamento Interno de Conducta aprobado por la Sociedad Gestora.

Las personas físicas designadas como Consejeros y Presidente de la Sociedad Gestora realizan las siguientes actividades significativas fuera de la sociedad:

Nombre	Cargo en sociedades cotizadas y/o relevantes
D. Francisco Javier Soriano Arosa	Consejero de Planinger Consejero de Europac Representante físico de Liquidambar Inversiones Financieras S.L. en el Consejo de Administración de Pescanova S.A. Consejero de Juste SA Químico Farmacéutica
D. Vicente Palacios Martínez	Subdirector General Financiero – Área Económica, COAP, Financiación Mayorista y Relación con Inversores de Banca Cívica
D. Francisco Jesús Cepeda González	Representante en la Sociedad Atalaya Inversiones S.R.L. Representante en la Sociedad Coinversiones 2008 S.L. Secretario en la Sociedad Kopan Cartera S.L. Presidente en la Sociedad Sagane Inversiones S.L
Dña. Raquel Martínez Cabañero	Directora de Mercado de Capitales de Ibercaja. Consejera de la SICAV, Oportunidad Bursátil de Grupo Inversis.
D. Juan Luis Sabater Navarro	Director de Financiación y Gestión de Liquidez de Caja de Ahorros del Mediterráneo Administrador solidario de CAM Capital, S.A.U. Administrador solidario de CAM Global Finance, S.A.U. Administrador solidario de CAM International Issues, S.A.U. Administrador solidario de CAM US Finance, S.A.U.
D. Gumersindo Ruiz Bravo de Mansilla	Asesor de la Presidencia en Unicaja
D. José Carlos Contreras Gómez	Subdirector General y Director de Finanzas Corporativas de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid. Vocal del Consejo de Banco Inversis Net, S.A. Vocal del Consejo de Corporación Interamericana de Financiamiento de Infraestructuras. Miembro del Consejo de Administración de GED Real Estate, S.A.
D. Arturo Miranda Martín	Managing Director de J.P. Morgan Responsable de Titulización de J.P.Morgan para el Sur de Europa y Jefe de Mercado de Capitales para España, Grecia y Portugal.

6.8 Fondos Gestionados.

A 31 de octubre de 2010, la Sociedad Gestora gestiona ciento veinte (120) fondos de titulización:

Fondo	Fecha Constitución	Emitido	Saldo Bonos
Fondos de Titulización Hipotecaria			31 de octubre de 2010
TDA 7 - F.T.H.	12-mar-99	1.051.700.000€	108.770.640,10€
TDA 8 - F.T.H.	9-abr-99	150.200.000€	21.571.510,16€
TDA 9 - F.T.H.	12-may-99	332.400.000€	39.881.899,25€
TDA 11 - F.T.H.	24-ene-00	660.600.000€	87.322.890,40€
TDA 12 - F.T.H.	26-jun-00	513.900.000€	78.322.911,44€
TDA IBERCAJA ICO-FTVPO - F.T.H	14-jul-09	447.200.000€	415.918.827,35€
Fondos de Titulización de Activos			
TDA 13-MIXTO - F.T.A.	5-dic-00	389.500.000€	72.794.946,75€
TDA 14-MIXTO - F.T.A.	20-jun-01	601.100.000€	136.196.811,58€
TDA 15-MIXTO - F.T.A.	4-nov-02	450.900.000€	140.384.096,41€
TDA 16-MIXTO - F.T.A.	26-may-03	532.000.000€	139.634.657,44€
TDA 17-MIXTO - F.T.A.	24-oct-03	455.000.000€	121.236.237,38€
TDA 18-MIXTO - F.T.A.	14-nov-03	421.000.000€	139.056.823,97€
TDA 19-MIXTO - F.T.A.	27-feb-04	600.000.000€	223.489.780,86€
TDA 20-MIXTO - F.T.A.	25-jun-04	421.000.000€	173.098.495,73€
TDA 21-MIXTO - F.T.A.	23-jul-04	775.000.000€	212.608.749,73€
TDA 22-MIXTO - F.T.A.	1-dic-04	530.000.000€	207.683.173,70€
TDA 23 - F.T.A.	17-mar-05	860.000.000€	377.128.574,60€
TDA 24- F.T.A.	28-nov-05	485.000.000€	256.148.270,00€
TDA 25- F.T.A.	29-jul-06	265.000.000€	167.238.201,45€
TDA 26-MIXTO - F.T.A.	5-jul-06	908.100.000€	483.767.781,75€
TDA 27- F.T.A.	20-dic-06	930.600.000€	616.998.742,24€
TDA 28- F.T.A.	18-jul-07	451.350.000€	366.795.923,40€
TDA 29- F.T.A.	25-jul-07	814.900.000€	575.216.170,78€
TDA 30- F.T.A.	12-mar-08	388.200.000€	310.985.083,92€
TDA 31- F.T.A.	19-nov-08	300.000.000€	233.555.973,45€
TDA PASTOR 1 - F.T.A.	25-feb-03	494.600.000€	133.801.106,84€
TDA CAM 1 - F.T.A.	13-mar-03	1.000.000.000€	311.583.926,05€
TDA CAM 2 - F.T.A.	27-jun-03	1.100.000.000€	342.216.562,88€
TDA CAM 3 - F.T.A.	16-ene-04	1.200.000.000€	390.122.812,80€
TDA CAM 4 - F.T.A.	9-mar-05	2.000.000.000€	887.992.057,60€
TDA CAM 5 - F.T.A.	5-oct-05	2.000.000.000€	1.104.206.549,60€
TDA CAM 6 - F.T.A.	29-mar-06	1.300.000.000€	737.419.172,90€
TDA CAM 7 - F.T.A.	13-oct-06	1.750.000.000€	1.116.891.151,71€
TDA CAM 8 - F.T.A.	7-mar-07	1.712.800.000€	1.150.600.504,48€
TDA CAM 9 - F.T.A.	3-jul-07	1.515.000.000€	1.022.679.578,35€
TDA CAM 10 - F.T.A.	5-dic-07	1.423.500.000€	944.512.177,68€
TDA CAM 11 - F.T.A.	12-nov-08	1.716.000.000€	1.474.100.839,68€
TDA CAM 12 - F.T.A.	6-feb-09	1.976.000.000€	1.729.572.166,00€
TDA IBERCAJA 1 - F.T.A.	8-oct-03	600.000.000€	223.280.631,36€
TDA IBERCAJA 2 - F.T.A.	13-oct-05	904.500.000€	499.194.240,57€
TDA IBERCAJA 3 - F.T.A.	12-may-06	1.007.000.000€	618.972.128,00€
TDA IBERCAJA 4 - F.T.A.	18-oct-06	1.410.500.000€	912.636.146,14€
TDA IBERCAJA 5 - F.T.A.	11-may-07	1.207.000.000€	871.644.309,40€
TDA IBERCAJA 6 - F.T.A.	20-jun-08	1.521.000.000€	1.272.193.056,00€
TDA IBERCAJA 7 - F.T.A.	18-dic-09	2.070.000.000€	1.994.127.490,00€
TDA CAJAMAR 2 - F.T.A.	18-may-05	1.000.000.000€	471.623.881,00€
TDA TARRAGONA 1, F.T.A.	30-nov-07	397.400.000€	317.239.632,02€
CAIXA PENEDES 1 TDA - F.T.A.	18-oct-06	1.000.000.000€	637.006.805,00€
CAIXA PENEDES 2 TDA - F.T.A.	26-sep-07	750.000.000€	529.488.783,30€
UNICAJA TDA VPO - F.T.A	18-jun-09	188.800.000€	174.487.487,36€

Fondo	Fecha Constitución	Emitido	Saldo Bonos
MADRID RMBS I - F.T.A.	15-nov-06	2.000.000.000€	1.179.639.294,00€
MADRID RMBS II - F.T.A.	12-dic-06	1.800.000.000€	1.040.868.158,40€
MADRID RMBS III - F.T.A.	11-jul-07	3.000.000.000€	1.899.404.997,50€
MADRID RMBS IV - F.T.A.	19-dic-07	2.400.000.000€	1.544.222.614,56€
TDA CREDIFIMO 1 - F.T.A.	1-ago-08	317.300.000€	223.115.568,20€
MADRID RESIDENCIAL I - F.T.A.	26-dic-08	805.000.000€	684.689.134,02€
MADRID RESIDENCIAL II - F.T.A.	29-jun-10	456.000.000€	598.171.166,40€
MADRID ICO-FTVPO I - F.T.A.	19-dic-08	260.300.000€	243.151.159,61€
SOL-LION, F.T.A.	18-may-09	4.500.000.000€	4.002.799.968,00€
UNICAJA ANDALUCIA FTVIVIENDA TDA 1, F.T.A.	11-dic-09	200.000.000€	186.336.740,00€
CAJA INGENIEROS TDA 1 - F.T.A.	30-jun-09	270.000.000€	252.155.618,32€
TDA PASTOR CONSUMO 1 - F.T.A.	26-abr-07	300.000.000€	106.607.304,14€
TDA CCM CONSUMO 1 - F.T.A.	28-may-08	375.000.000€	138.635.722,20€
MADRID CONSUMO I - F.T.A.	17-dic-08	1.239.700.000€	640.510.401,80€
MADRID CONSUMO II - F.T.A.	8-oct-10	475.000.000€	475.000.000,00€
FTPYME TDA 4 - F.T.A.	10-oct-03	250.000.000€	26.273.097,40€
FTPYME TDA 5 - F.T.A.	29-dic-04	200.000.000€	28.095.793,06€
FTPYME TDA 6 - F.T.A.	24-nov-05	150.000.000€	39.659.508,75€
FTPYME TDA 7 - F.T.A.	21-dic-07	290.400.000€	154.975.792,83€
FTPYME TDA SABADELL 2 - F.T.A.	12-nov-03	500.000.000€	81.888.532,55€
FTPYME TDA CAM 2 - F.T.A.	17-nov-04	750.000.000€	145.954.076,32€
FTPYME TDA CAM 4 - F.T.A.	13-dic-06	1.529.300.000€	583.353.235,55€
FTPYME TDA CAM 7 - F.T.A.	1-ago-08	1.000.000.000€	719.115.227,95€
EMPRESAS TDA CAM 8 - F.T.A.	3-jul-09	200.000.000€	155.391.822,00€
CIBELES III FTPYME - F.T.A.	18-dic-03	500.000.000€	100.359.268,00€
FTPYME TDA BANCA MARCH - F.T.A.	25-oct-04	200.000.000€	30.247.613,10€
CM BANCAJA 1 - F.T.A.	28-sep-05	556.200.000€	131.153.335,65€
EMPRESAS HIPOTECARIO TDA CAM 3 - F.T.A.	7-jul-06	750.000.000€	335.569.308,47€
EMPRESAS HIPOTECARIO TDA CAM 5 - F.T.A.	17-oct-07	1.430.800.000€	841.841.871,50€
EMPRESAS TDA CAM 6 - F.T.A.	26-mar-08	1.000.000.000€	399.430.716,00€
CAIXA PENEDES PYMES 1 - F.T.A.	22-jun-07	790.000.000€	370.984.961,80€
TDA EMPRESAS PASTOR 5 - F.T.A.	17-dic-07	568.700.000€	190.464.866,24€
MADRID EMPRESAS I - F.T.A.	22-dic-07	780.000.000€	321.763.599,69€
CAIXA PENEDES FTGENCAT 1 TDA - F.T.A.	5-ago-08	570.000.000€	383.216.140,40€
TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1 - F.T.A.	5-ago-08	250.000.000€	129.673.251,20€
TDA SA NOSTRA EMPRESAS 2 - F.T.A.	27-mar-09	355.000.000€	245.310.768,10€
TDA CCM EMPRESAS 1 - F.T.A.	19-dic-08	400.000.000€	115.279.624,00€
TDA CORPORATIVOS I - F.T.A.	20-nov-09	837.150.000€	674.376.200,44€
TDA EMPRESAS 1 - F.T.A.	25-nov-09	275.000.000€	209.652.188,90€
TDA EMPRESAS 2 - F.T.A.	7-oct-10	200.000.000€	200.000.000,00€
CÉDULAS TDA 2 - F.T.A.	19-nov-03	2.000.000.000€	2.000.000.000,00€
CÉDULAS TDA 3 - F.T.A.	25-feb-04	2.000.000.000€	2.000.000.000,00€
CÉDULAS TDA 5 - F.T.A.	24-nov-04	1.500.000.000€	1.500.000.000,00€
CÉDULAS TDA 6 - F.T.A.	18-may-05	3.000.000.000€	3.000.000.000,00€
CÉDULAS TDA 7 - F.T.A.	10-jun-05	2.000.000.000€	2.000.000.000,00€
CÉDULAS TDA 9 - F.T.A.	28-nov-07	4.000.000.000€	3.150.000.000,00€
CÉDULAS TDA 10 - F.T.A.	5-mar-08	4.750.000.000€	2.990.000.550,00€
CÉDULAS TDA 12 - F.T.A.	25-jun-08	2.200.000.000€	2.000.000.200,00€
CÉDULAS TDA 13 - F.T.A.	3-dic-08	2.260.000.000€	2.140.000.328,00€
CÉDULAS TDA 14 - F.T.A.	20-abr-09	2.200.000.000€	600.000.500,00€
CÉDULAS TDA 15 - F.T.A.	28-may-09	2.190.000.000€	2.070.000.264,00€
CÉDULAS TDA 16 - F.T.A.	7-jul-09	2.170.000.000€	2.170.000.000,00€
CÉDULAS TDA 17 - F.T.A.	21-sep-09	1.950.000.000€	1.950.000.000€
CÉDULAS TDA 18 - F.T.A.	7-abr-10	Máxim	1.770.000.000€

Fondo	Fecha Constitución	Emitido	Saldo Bonos
		20.000.000.000€	
CÉDULAS TDA 19 - F.T.A.	18-jun-10	4.500.000.000€	4.150.000.000€
CÉDULAS TDA 20 - F.T.A.	17-jun-10	4.100.000.000€	1.500.000.990,00€
PROGRAMA CEDULAS TDA - F.T.A.	2-mar-06	Máximo 30.000.000.000€	10.160.000.000,00€
GLOBALDRIVE DEALER FLOORPLAN (SPAIN) TDA - F.T.A.	5-abr-04	Máximo 3.000.000.000€	
AUTO ABS 2009-1	17-abr-09	1.180.000.000€	1.101.913.534,22€
BANCO FINANTIA SOFINLOC Nº 1 - F.T.A.	1-jul-04	Máximo 150.000.000€	
BANCO FINANTIA SOFINLOC TDA Nº 2 - F.T.A.	11-mar-05	Máximo 500.000.000€	
BANCO FINANTIA SOFINLOC TDA Nº 3 - F.T.A.	30-mar-07	Máximo 600.000.000€	
SOFINLOC ESPAÑA TDA Nº 1, F.T.A.	3-feb-09	Máximo 234.000.000 €	
CAP-TDA 1 - F.T.A.	25-jun-03	300.000.000€	0,00€
CAP-TDA 2, F.T.A.	19-may-10	Máximo 300.000.000€	
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS RESULTANTES DE LA MORATORIA NUCLEAR	25-abr-96	4.297.236.546€	
CAJA SAN FERNANDO CDO I - F.T.A.	17-feb-05	\$167.250.000 116.400.000€	
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS NaOH	19-ene-07	Máximo 300.000.000€	
MORTGAGE FINANCE SPAIN - F.T.A.	15-dic-06	Máximo 10.000.000.000€	
TDA FS1 - F.T.A.	18-dic-07		Máximo 450.000.000€

Aquellos fondos que a 31 de octubre de 2010 no incluyen un saldo es porque o bien dichos fondos ya han amortizado sus bonos en su totalidad, o se tratan de fondos privados que no emiten bonos que coticen en un mercado secundario oficial.

6.9 Capital social y recursos propios.

El capital social de la Sociedad Gestora en el momento del registro del Folleto es de 903.000 euros totalmente suscritos y desembolsados.

Todas las acciones emitidas por la Sociedad Gestora hasta la fecha de registro de este Folleto (150.000 acciones de 6,02 euros de valor nominal) tienen carácter ordinario y confieren idénticos derechos políticos y económicos. Todas las acciones son de la misma clase y serie.

Los recursos propios de la Sociedad Gestora son los que se relacionan en el siguiente cuadro (información expresada en miles de euros):

Recursos Propios (miles de euros)	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Capital	903,00	903,00	903,00
Reservas			
Reserva Legal	180,60	180,60	180,60
Otras Reservas	3.142,06	4.215,00	5.695,97
Pérdidas y Ganancias			
Beneficio ejercicio	2.979,14	3.972,00	3.006,10
TOTAL	7.204, 80	9.270,60	9.785,67

6.10 Principales operaciones con partes vinculadas y conflictos de intereses.

No hay operaciones con partes vinculadas ni conflictos de intereses, sin perjuicio de que varios accionistas de la Sociedad Gestora, descritos en el apartado 7 siguiente, hayan participado como entidades cedentes, entidades emisoras y/o entidades directoras en algunos de los Fondos gestionados por la Sociedad, entre otras actuaciones.

6.11 Accionistas de la Sociedad Gestora en más de un 10%.

En el apartado siguiente se recogen los datos de todos los accionistas de la Sociedad Gestora, junto con los porcentajes que supone su participación en la misma.

7. ACCIONISTAS PRINCIPALES.

La Sociedad Gestora no forma parte de ningún grupo de empresas.

Sin perjuicio de lo anterior, la distribución accionarial de la Sociedad Gestora, en el momento del registro del Folleto, es la siguiente:

	Porcentaje	Nº acciones
Caja de Ahorros de Castilla La Mancha	12,86%	19.286
Caja de Ahorros de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	12,86%	19.286
Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM)	12,86%	19.286
Caja de Ahorros Municipal de Burgos	12,86%	19.286
Unicorp (Unicaja)	12,86%	19.286
EBN Banco de Negocios, S.A. (EBN)	12,86%	19.286
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (Caja Madrid)	12,86%	19.284
Aldermanbury Investments Limited (J.P. Morgan)	10,00%	15.000
TOTAL	100,00%	150.000

8. INFORMACIÓN FINANCIERA REFERENTE A LOS ACTIVOS Y A LAS RESPONSABILIDADES DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y BENEFICIOS Y PÉRDIDAS.

8.1 Declaración sobre inicio de operaciones y estados financieros del emisor anteriores a la fecha del Documento de Registro.

El inicio de las operaciones del Fondo tendrá lugar el día de la Fecha de Constitución, por ello no se ha incorporado al presente Documento de Registro ningún estado financiero.

8.2 Información Financiera histórica auditada de los dos últimos ejercicios.

No aplicable.

8.2 bis Información financiera histórica para emisiones de valor con denominación individual igual o superior a 50.000 euros.

No aplicable.

8.3 Procedimientos judiciales y de arbitraje.

No aplicable.

8.4 Cambio adverso importante en la posición financiera del emisor.

No aplicable.

9. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.

9.1 Declaraciones o informes atribuidos a una persona en calidad de experto.

No se incluye ninguna declaración ni ningún informe.

9.2 Informaciones procedentes de terceros.

No se incluye ninguna información procedente de terceros.

10. DOCUMENTOS PARA CONSULTA.

En caso necesario, pueden inspeccionarse copias de los siguientes documentos, por medios físicos, durante el período de vigencia del presente Documento de Registro:

1. Los estatutos sociales, la escritura de constitución y las cuentas anuales auditadas de la Sociedad Gestora.
2. La Escritura de Constitución, una vez se produzca su otorgamiento y las correspondientes Escrituras Complementarias.
3. Las certificaciones de acuerdos sociales de la Sociedad Gestora en relación con la constitución del Fondo y, en su caso para cada Emisión, y los acuerdos sociales o poderes de los Cedentes para la cesión de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario al Fondo.
4. El presente Folleto, sus suplementos y las correspondientes Condiciones Finales.
5. Las cartas de las Agencias de Calificación, provisionales y definitivas con la comunicación de la calificación otorgada a los Bonos de cada Serie.
6. Copia del Informe previo favorable del Ministerio de Economía y Hacienda a que se refiere el apartado 5, tercer párrafo *in fine* de la DA 21º Ley 54/1997.
7. Copia de los correspondientes certificados de la CNE, de acuerdo con el artículo 6.3. del Real Decreto 437/2010, declarando que la información aportada por cada Cedente con respecto a la cesión de un concreto Derecho de Cobro del Déficit Tarifario a dicha CNE es correcta y completa.
8. Copia de las correspondientes actas del Comité de Seguimiento previos a cada Emisión y de las emitidas en cada Fecha de Cesión.
9. Copia del Aval del Estado y del correspondiente Anexo 1 del mismo emitido por la Administración General del Estado.
10. Copia de los acuerdos del Consejo de la CNE de fecha 21 de octubre de 2010, que contienen la metodología de cálculo del importe de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario y el reparto de la prorrata entre los Cedentes.
11. Copia del acta del Comité de Seguimiento de 19 de octubre de 2010 relativa al plazo máximo de un año de que dispone el Fondo, siempre que no se produzcan supuestos excepcionales en los mercados, para la adquisición de los derechos de cobro cuyo compromiso de cesión le ha sido comunicado por los titulares iniciales.
12. Copia del acta del Comité de Seguimiento de 22 de noviembre de 2010 que contiene (i) un informe con los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario a 23 de noviembre de 2010 y una proyección de los mismos a 14 de diciembre de 2010 y (ii) mostrando su conformidad con el contenido del borrador del Folleto remitido a la CNMV con fecha 19 de noviembre de 2010, y en particular que considera que la información sobre la estructura del Fondo, los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, el Programa y las mejoras crediticias es correcta.
13. Copia del Acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos de 29 de julio de 2010, relativa a la Línea de Crédito.

Copias de los citados documentos pueden consultarse físicamente en el domicilio de la Sociedad Gestora.

Asimismo, el Folleto y las correspondientes Condiciones Finales puede además ser consultado a través de las páginas web de TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, (www.tda-sgft.com y www.Fade-Fund.com, en esta última a partir de la Fecha de Constitución del Fondo), a través de la página web de la CNMV (www.cnmv.es), a través de la página web del Mercado AIAF (www.aiaf.es).

Adicionalmente una copia de los documentos reseñados en los números 2 a 13 pueden consultarse en los Registros de la CNMV en Calle Miguel Ángel, 11, Madrid.

Finalmente, la Escritura de Constitución y las Escrituras Complementarias podrán consultarse físicamente en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (“**IBERCLEAR**”) sita en Madrid (España), Plaza de la Lealtad, número 1.

NOTA DE VALORES

(ANEXO XIII DEL REGLAMENTO 809/2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES.

1.1 Personas responsables de la información que figura en la Nota de Valores.

D. Ramón Pérez Hernández, actuando como Director General, en virtud de escritura de poder de 18 de abril de 2002 otorgada ante el Notario de Madrid D. Manuel Richi Alberti con el número 737 de su protocolo, de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de 27 de julio de 2010, y en nombre y representación de TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A., con domicilio social en Madrid (España), calle Orense, nº 69, actuando a su vez como Sociedad Gestora.

1.2 Declaraciones de las personas responsables de la información que figura en la Nota de Valores.

D. Ramón Pérez Hernández, en representación de la Sociedad Gestora, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para asegurar que es así, la información contenida en la presente Nota de Valores y su Módulo Adicional, es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO.

Los factores de riesgo ligados a los Bonos y a los activos que respaldan la Emisión aparecen detallados en los apartados 2 y 3 de los Factores de Riesgo, respectivamente.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL.

3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta.

La identidad de las personas jurídicas participantes en la oferta y la participación directa o indirecta o de control entre ellas se detallan en el apartado 5.2. del Documento de Registro. El interés de las citadas personas en cuanto participantes en el Programa de Emisión de Bonos es el siguiente:

- a) TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A. es la Sociedad Gestora y la entidad que ha llevado el diseño financiero del Fondo.
- b) Iberdrola, Gas Natural Fenosa, Hidroeléctrica, Endesa, Unión Eléctrica de Canarias Generación, Gas y Electricidad Generación, Endesa Generación,

Elcogás, E.ON Generación y EON España son los Cedentes de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.

- c) ICO es el Agente Financiero y proveedor de la Línea de Crédito.
- d) J&A Garrigues, S.L.P. ha intervenido, como asesor legal independiente, en el diseño legal del Fondo.
- e) Romero Rey Abogados, S.L. ha proporcionado asesoramiento legal a la Sociedad Gestora.
- f) KPMG interviene como auditor de cuentas del Fondo.
- g) Fitch, Moody's y S&P intervienen como Agencias de Calificación.

3.2 Descripción de cualquier interés, incluidos los conflictivos, que sea importante para la emisión, detallando las personas implicadas y la naturaleza del interés.

La Sociedad Gestora desconoce la existencia de ninguna vinculación o intereses económicos significativos entre las citadas entidades que participan en la Emisión, salvo la estrictamente profesional derivada de su participación, según se ha detallado en el apartado 3.1. anterior de la presente Nota de Valores, y las vinculaciones descritas en el apartado 5.2. del Documento de Registro.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE Y ADMITIRSE A COTIZACIÓN.

4.1 Importe total de los valores.

Características del Programa

Con cargo a la presente Nota de Valores que integra el Folleto de Programa podrán emitirse por el Fondo bonos de titulización, que representen en cada momento un Saldo Nominal Pendiente de Pago de los Bonos de hasta un máximo de TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES (13.500.000.000) de euros, de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, ampliable, previo registro del correspondiente suplemento al Folleto, hasta un máximo de VEINTICINCO MIL MILLONES (25.000.000.000) de euros, de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario (“**Saldo Vivo Máximo del Programa**”).

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

Para ampliar el Programa 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 incremento del saldo vivo máximo autorizado de Aval del Estado por encima de los TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES (13.500.000.000) de euros, actualmente aprobados por los Presupuestos Generales del Estado para el año 2010, 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.

Conforme al párrafo anterior, el Saldo Vivo Máximo del Programa se ampliará en la misma medida que el saldo vivo máximo del Aval autorizado en cada momento, para lo cual se registrará un suplemento al Folleto ante CNMV.

El Saldo Vivo Máximo del Programa de hasta VEINTICINCO MIL MILLONES (25.000.000.000) de euros, 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, tal y como este se define en el apartado 4.4.2 del Documento de Registro y que se incluyen en el Artículo 2.1. del Real Decreto 437/2010 y en los apartados 4 y 5 de la Disposición adicional vigésima primera de la Ley 54/1997, en su redacción dada por el Artículo 21 del Real Decreto-ley 6/2010, que resulta en una cifra de 17.624.441.187,37 euros (a 31 de diciembre de 2009) 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 del Fondo, hasta alcanzar el Saldo Vivo Máximo del Programa.

Al amparo del Programa se realizarán sucesivas emisiones (“**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 emitida con anterioridad. Las Emisiones podrán producirse durante el Período de Emisión, siempre que se cumplan las condiciones que para el Período de Emisión se establecen en el apartado 4.4.2 del Documento de Registro.

A contar desde su Fecha de Desembolso, el vencimiento mínimo de los Bonos será de un (1) año, y el vencimiento máximo de los Bonos será de dieciséis (16) años, y en ningún caso podrá superar la Fecha de Vencimiento Final del Fondo. En cualquier caso, el período de actividad del Fondo se extenderá desde la Fecha de Constitución hasta la Fecha de Vencimiento Legal, salvo que previamente, se proceda a la Liquidación Anticipada del Fondo conforme a lo establecido en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro. Las Fechas de Vencimiento Final de cada Serie se harán constar en las correspondientes Condiciones Finales.

Con ocasión de cada Emisión, incluyendo la Primera Emisión a realizar en la Fecha de Constitución del Fondo, se registrarán en CNMV, con carácter previo a la realización de la Emisión, unas Condiciones Finales. Un modelo del documento de **Condiciones Finales** se adjunta al presente Folleto como **Anexo 1**.

Con ocasión de cada Emisión, incluyendo la Primera Emisión a realizar en la Fecha de Constitución del Fondo, se depositará en CNMV, con carácter previo a la realización de la Emisión, un borrador de la Escritura de Constitución, en el caso de la Primera Emisión, o un borrador de la Escritura Complementaria, en cada una de las subsiguientes Emisiones.

A las Emisiones que se realicen al amparo del Programa les será de aplicación lo dispuesto en el presente Folleto y las condiciones específicas de dicha Emisión reflejadas

en las Condiciones Finales que se elaboren con motivo de la misma, así como en la Escritura de Constitución y en la específica Escritura Complementaria.

Vigencia del Programa

El Programa tendrá una duración de un (1) año desde la fecha de publicación del presente Folleto y será renovado anualmente durante el Período de Emisión, sin perjuicio de la publicación de los suplementos al Folleto que correspondan.

4.2 Descripción del tipo y la clase de los valores.

4.2.1 Tipo y clase de los valores.

Los Bonos a emitir al amparo del presente Programa serán bonos que representan una deuda para el Fondo, devengan intereses y son reembolsables por amortización anticipada o a 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.

A) Emisión de nuevas Series

En el caso de que exista un acuerdo para la realización de una Emisión por parte de la Sociedad Gestora, previa conformidad de la Comisión Interministerial, o del Comité de Seguimiento, se realizará dicha Emisión teniendo en cuenta que no puede superarse el Saldo Vivo Máximo del Programa en cada momento.

Las Emisiones de Bonos se realizarán durante el Período de Emisión.

Los Bonos podrán tener una fecha de vencimiento mínima de un (1) año y máxima de dieciséis (16) años desde su Fecha de Desembolso. Sólo los Bonos con una fecha de vencimiento de entre uno (1) y dos (2) años podrán contar con rendimiento implícito (cupón cero).

La suscripción y tenencia de Bonos de una Serie no implica la suscripción y tenencia de Bonos de otras Series.

En cualquier caso, se hace constar que los inversores que adquieran Bonos de una determinada Serie, no tendrán derecho alguno a oponerse a la Emisión de Bonos de Series adicionales o de ampliaciones de las mismas, no requiriéndose, por tanto consentimiento alguno de dichos tenedores de los Bonos ya emitidos.

Cada una de las nuevas Series recibirá la denominación numeral, “**Serie 1**”, **Serie 2**”, “**Serie 3**”, etc., y así sucesivamente.

B) Ampliación de Series preexistentes

Adicionalmente a lo anterior, siempre que así se refleje en las Condiciones Finales de las Emisiones, 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. A tales efectos se preverá su fungibilidad gozando a partir de la Fecha de Desembolso de la correspondiente Emisión de las mismas características, tal y como se expone a lo largo del presente Folleto y de conformidad con el artículo 17 del Real Decreto 116/1992. Por lo tanto, en este supuesto, 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 un mismo Código ISIN (International Securities Identification Number) a otorgar por la Agencia Nacional de Codificación.

En este sentido, los inversores que adquieran Bonos de una determinada Serie, renuncian, por el mero hecho de la suscripción, y como característica jurídica incorporada a los mismos, a cualquier derecho de prioridad que bajo la legislación española pudiera corresponderles, en su caso, respecto a otros titulares de Bonos de esa misma Serie que emita el Fondo en sucesivas Emisiones.

C) Destino de las Emisiones

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

De acuerdo con lo anterior, se podrán realizar Emisiones de Bonos cuya finalidad, total o parcialmente, no sea la de adquirir Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, sino refinanciar una Serie de Bonos existente.

En caso de que la Fecha de Desembolso de dicha nueva Emisión se produzca antes o en la Fecha de Vencimiento Final de la Serie de Bonos refinanciada, el importe del precio de la nueva Serie de Bonos que se vaya a destinar a la refinanciación de las Series de Bonos existentes (el “**Importe de la Refinanciación**”) se depositará en la Cuenta de Tesorería o en la Cuenta de Cobros, según corresponda, de acuerdo con lo dispuesto en los apartados 3.4.4.1 y 3.4.4.2 del Módulo Adicional. Cada Importe de la 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 dicha 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 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.

D) Representación de los Bonos

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, solicitará la inclusión en IBERCLEAR de las Emisiones de Bonos emitidos al amparo del presente Programa, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los mismos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de los valores admitidos a cotización en el Mercado AIAF, y admitidos en el Mercado Español de Deuda Pública en Anotaciones

y representados mediante anotaciones en cuenta que tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por IBERCLEAR.

La información relativa al código ISIN (*Internacional Securities Identification Number*) de cada una de las Series de las correspondientes Emisiones que se realicen al amparo del presente Programa aparecerá recogida en las Condiciones Finales de la Emisión correspondiente, así como los términos y condiciones particulares de la misma.

E) Aval del Estado

De conformidad con el apartado 9 de la Disposición adicional vigésima primera de la Ley 54/1997, en su redacción dada por el Artículo 21 del Real Decreto-ley 6/2010, la Administración General del Estado está autorizada para otorgar avales en garantía de las obligaciones económicas exigibles al Fondo, derivadas de las Emisiones de Bonos.

El importe del saldo vivo máximo autorizado de Aval del Estado con cargo a los Presupuestos Generales del Estado del año 2010 es para garantizar Bonos por un saldo vivo de hasta TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES (13.500.000.000) de euros, sin perjuicio de que las Emisiones que se garanticen puedan realizarse con posterioridad al año 2010.

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

Sin perjuicio de lo anterior, el incremento del importe del saldo vivo máximo autorizado de Aval del Estado por encima del saldo vivo de los TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES (13.500.000.000) de euros, actualmente aprobados por los Presupuestos Generales del Estado para el año 2010, 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.

Conforme al párrafo anterior, el Saldo Vivo Máximo del Programa se ampliará en la misma medida que el saldo vivo máximo del Aval autorizado en cada momento, para lo cual se registrará un suplemento al Folleto ante CNMV.

4.2.2 Aseguramiento, Colocación y Suscripción de los Bonos.

Las entidades que participarán en la dirección, aseguramiento, en su caso, colocación y suscripción de los Bonos de cada Emisión se recogerán en las correspondientes Condiciones Finales, y serán seleccionadas de acuerdo con las previsiones del Real Decreto 437/2010 y los criterios que en cada momento se determinen por la Comisión Interministerial, o el Comité de Seguimiento, los cuales se publicarán en la página web de la Sociedad Gestora del Fondo, cuya selección final corresponderá a la Comisión Interministerial.

4.3 Legislación según la cual se crean los valores.

La constitución del Fondo y la Emisión de Bonos se encuentra sujeta a la Ley española y en concreto se realiza de acuerdo con el régimen legal previsto por (i) la DA 21ª Ley 54/1997, en redacción dada por el Real Decreto-ley 6/2010, (ii) el Real Decreto 437/2010, (iii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (iv) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, (v) la Ley 3/1994, (vi) la Ley del Mercado de Valores, el Real Decreto 1310/2005 y demás normativa de desarrollo, (vii) el Reglamento 809/2004, (viii) la Orden PRE 2037/2010 y (ix) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

4.4 Indicación de si los valores son nominativos o al portador, y si están en forma de títulos o anotaciones en cuenta.

Tal y como se indica en el apartado 4.2.1 anterior, los Bonos estarán representados mediante anotaciones en cuenta gestionadas por IBERCLEAR.

La Escritura de Constitución surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores.

Adicionalmente a lo anterior, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de acuerdo con lo previsto en el artículo 7 del Real Decreto 116/1992, y con ocasión de las sucesivas Emisiones que, en su caso, realice el Fondo, depositará la Escritura Complementaria correspondiente a cada nueva Emisión del Fondo, que hará las veces de las certificaciones complementarias previstas en el artículo 6.3. del Real Decreto 926/1998, análogas a las previstas en el apartado 2 del artículo 6 del Real Decreto 116/1992.

Los titulares de los Bonos serán identificados como tales (por cuenta propia o de terceros) según resulte del registro contable llevado por las entidades participantes en IBERCLEAR, que será designada como entidad encargada del registro contable de los Bonos en la Escritura de Constitución y en las correspondientes Escrituras Complementarias, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en AIAF, y en el Mercado Español de Deuda Pública en Anotaciones, y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por IBERCLEAR.

4.5 Divisa de la emisión.

Los Bonos estarán denominados en euros.

4.6 Clasificación de los Bonos según la subordinación.

No existe ningún tipo de subordinación entre los Bonos de las diferentes Series.

4.6.1 Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de intereses de los Bonos.

El pago de intereses ordinarios y, en su caso, de demora, devengados por los Bonos de cada Serie ocupa, el tercer (3º) lugar en el Orden de Prolación de Pagos y en el Orden de Prolación de Pagos de Liquidación.

4.6.2 Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de principal de los Bonos.

El pago de principal de los Bonos ocupa el cuarto (4º) lugar en el Orden de Prolación de Pagos y en el Orden de Prolación de Pagos de Liquidación.

4.7 Descripción de los derechos vinculados a los Bonos.

Conforme a la legislación vigente, los Bonos carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre el Fondo o la Sociedad Gestora.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los Bonos de cada Serie serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan y que se encuentran recogidas en los apartados 4.8 y 4.9 de la presente Nota de Valores y en las Condiciones Finales de la Serie correspondiente.

Los titulares de los Bonos de cada Serie se encuentran sujetos, respecto al pago de intereses y reembolso del principal de los Bonos, al correspondiente Orden de Prolación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6.2 del Módulo Adicional y al correspondiente Orden de Prolación de Pagos de Liquidación descrito en el apartado 3.4.6.3 del Módulo Adicional.

En cada una de las Fechas de Pago, el Agente Financiero, de conformidad con el Contrato de Servicios Financieros, siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora, efectuará el pago a los titulares de los Bonos de todas las Series de los intereses y del reembolso del principal de los Bonos que corresponda según sus Condiciones Finales y que la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, hubiere determinado de acuerdo con lo previsto en los apartados 4.8 y 4.9 de la presente Nota de Valores y en las Condiciones Finales de la Emisión de cada Serie, una vez deducido, en su caso, por el sujeto obligado a retener de acuerdo con la normativa vigente en cada momento el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que proceda efectuarse de acuerdo con dicha normativa vigente, mediante abono de los mismos, valor ese mismo día, a través de IBERCLEAR en cuanto entidad encargada del registro contable de los Bonos, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 116/1992, dentro de los plazos y con los procedimientos habituales del mismo.

Sin perjuicio de lo previsto en la presente Nota de Valores, las fechas concretas, lugares, entidades y procedimientos para el pago de los cupones de los valores de las Emisiones que se realicen al amparo del presente Programa se especificarán, en su caso, en las

Condiciones Finales de cada Emisión, y se sujetarán a los términos y condiciones generales establecidos en la presente Nota de Valores.

La Sociedad Gestora pondrá en conocimiento de los titulares de los Bonos y los restantes acreedores ordinarios del Fondo todas aquellas circunstancias que pudieran ser de su interés mediante la publicación de los oportunos anuncios en los términos que se establecen en el apartado 4 del Módulo Adicional.

Sin perjuicio de lo anterior, las Series de Bonos estarán garantizadas por el Aval del Estado en los términos que se recogen en el apartado 3.4.2.1 del Módulo Adicional.

Los titulares de los Bonos no tendrán acción contra la Sociedad Gestora sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en el presente Folleto y cada una de las Condiciones Finales, en la Escritura de Constitución y cada una de las Escrituras Complementarias y en la normativa vigente.

Asimismo, los titulares de los Bonos no tendrán acción alguna contra los Cedentes. Cualquier acción contra los Cedentes que, en su caso, correspondiera al Fondo como cesionario de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario Cedidos, deberá ser ejercitada por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo.

Cualquier disputa que pudiera surgir en relación con lo previsto en el presente Folleto será sometida al conocimiento de los Juzgados y Tribunales españoles competentes, renunciando los Cedentes, los titulares de los Bonos y la Sociedad Gestora a cualquier otro fuero que pudiera corresponderles.

4.8 Tipo de interés nominal y disposiciones relativas al pago de los intereses.

4.8.1 Tipo de Interés Nominal.

El rendimiento de los valores a emitir podrá determinarse, para cada Serie, de la forma siguiente:

- A. Mediante un tipo de interés fijo, que podrá consistir en:
 - A.1) en un tipo de interés fijo, pagadero anualmente, o
 - A.2) Series cupón cero (en caso de Bonos con fecha de vencimiento entre un (1) año y dos (2) años).
- B. Mediante un tipo no fijo, es decir, tipo de interés variable, pagadero trimestralmente que podrá determinarse por referencia a un tipo de interés de referencia de mercado, o a la rentabilidad de mercado de otros activos de renta fija (el "**Tipo de Interés de Referencia**"), ya sea directamente o con la adición de un margen positivo o negativo, pudiendo determinarse dicho margen como un margen fijo o variable, por referencia a su vez a un tipo de interés de referencia de mercado (el "**Margen**").

El Tipo de Interés Nominal anual que devengarán los Bonos durante cada Período de Devengo de Intereses será el resultante de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia correspondiente, y redondeado a la milésima del

entero más próximo, teniendo en cuenta que, en el supuesto de que la proximidad para el redondeo al alza o a la baja sea idéntica, tal redondeo se efectuará en todo caso al alza; y (ii) el Margen aplicable a los Bonos de dicha Serie.

Cuando no se especifique otra cosa en las Condiciones Finales, el Tipo de Interés de Referencia será *Euro Interbank Offered Rate* para el Euro (Euribor), a tres (3) meses, tomado de la Página Reuters EURIBOR01 (o cualquiera que le sustituya en el futuro como "**Pantalla Relevante**").

Si dicha página (o cualquiera que le sustituya en el futuro) no estuviera disponible, se tomará como Pantalla Relevante, por este orden, las páginas de información electrónica que ofrezcan los tipos EURIBOR (publicados por la *European Banking Federation*) de Telerate, Bloomberg, o cualquiera creada que sea práctica de mercado para reflejar el Mercado Interbancario del EURO.

En el supuesto de imposibilidad de obtención del tipo en ninguna de las pantallas reflejadas anteriormente, el Tipo de Interés de Referencia sustitutivo será el tipo de interés que resulte de efectuar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósito no transferibles, en Euros, a tres (3) meses de vencimiento, que declaren tres entidades bancarias que designe la Sociedad Gestora (las "**Entidades de Referencia**"), previa solicitud simultánea a cada una de ellas que realizará la Sociedad Gestora, aproximadamente y con posterioridad a las 11:00 horas (CET) de la fecha de fijación del tipo de interés que corresponda.

En el supuesto de imposibilidad de aplicación del tipo de interés de referencia sustitutivo anterior, por no suministrar alguna de las citadas Entidades de Referencia, de forma continuada, declaración de cotizaciones, será de aplicación el tipo de interés que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos de interés declarados por al menos dos (2) de las Entidades de Referencia restantes.

En ausencia o imposibilidad de obtención de los tipos establecidos en los párrafos anteriores, será de aplicación el Tipo de Interés de Referencia aplicado al último Periodo de Devengo de Intereses y así por Periodos de Devengo de Intereses sucesivos en tanto en cuanto se mantenga dicha situación.

Para estas Series, la fijación del Tipo de Interés de Referencia se realizará a las 11:00 horas (CET) de dos (2) Días Hábiles antes de la fecha de inicio de cada Periodo de Devengo de Intereses (la "**Fecha de Determinación**"), siempre que no se especifique otra fijación en las Condiciones Finales

Podrán establecerse Periodos de Devengo de Interés y plazos del Tipo de Interés de Referencia excepcionales para el primer y último periodo de devengo de cada Serie, a efectos de hacerlos coincidir con una Fecha de Pago del Fondo, lo cual se hará constar en las correspondientes Condiciones Finales.

Los intereses se devengarán día a día desde la fecha correspondiente al desembolso de la Emisión ("**Fecha de Desembolso**"), o la que específicamente se establezca al efecto, y se

pagarán periódicamente en las fechas, coincidentes con las Fechas de Pago del Fondo que se determinen en las Condiciones Finales de cada Serie, durante toda la vida de la Serie y hasta la Fecha de Vencimiento Final prevista, en la que se abonará el último cupón devengado.

De acuerdo con lo anterior, las Series podrán generar sus rendimientos mediante el pago de cupones periódicos (fijo o variable de acuerdo con una determinada referencia), el pago de un cupón cero (pagando su rendimiento de una sola vez a vencimiento, mediante la diferencia entre el importe satisfecho de la Emisión y el comprometido a reembolsar al vencimiento de dicha Serie) o mediante el pago de cupones periódicos combinado con primas de suscripción o amortización.

El cálculo de las rentabilidades debidas a los tenedores de los Bonos emitidos bajo el presente Programa se realizará de la forma siguiente:

- (a) Si la Serie genera únicamente cupones periódicos, los intereses brutos a percibir en cada una de las Fechas de Pago se calcularán mediante la aplicación de la siguiente fórmula:

$$C = \frac{N * i * d}{Base * 100}$$

donde:

C = Importe bruto del cupón periódico

N = Saldo Nominal Pendiente de Pago del Bono al inicio del Periodo de Devengo de Intereses

i = Tipo de interés nominal anual

d = Días entre la fecha de inicio del Periodo de Devengo de Intereses y la Fecha de Pago del cupón correspondiente, computándose tales días de acuerdo con la Base establecida y teniendo en cuenta la convención de días hábiles aplicable.

Base = Base de cálculo que se utilice para cada Emisión, indicando el número de días en que se divide el año a efectos de cálculo de intereses en base anual (360, 365 o Actual).

- (b) Si la Serie genera cupones periódicos y, en su caso, una prima de amortización o reembolso a vencimiento, para el cálculo del último cupón habrá que añadir la prima de amortización o de reembolso pagadera a vencimiento.
- (c) Si la Serie es cupón cero, la rentabilidad consistirá en la diferencia entre el precio de emisión de la Serie y el importe comprometido a reembolsar de la misma a pagar en la fecha de vencimiento.

4.8.1.1 Devengo de intereses.

Salvo que en las correspondientes Condiciones Finales se indique otra cosa, la duración de las Emisiones de los Bonos se dividirán en sucesivos períodos de tiempo comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada Fecha de

Pago, incluyendo en cada Período de Devengo de Intereses la Fecha de Pago inicial y excluyendo la Fecha de Pago final, excepto para el primer Período de Devengo de Intereses que tendrá una duración equivalente a los días transcurridos entre la Fecha de Desembolso de la Emisión (incluida) y la primera Fecha de Pago (excluida) (cada uno de éstos, un “**Período de Devengo de Intereses**”).

Cada uno de los Períodos de Devengo de Intereses de los Bonos ordinarios tendrán la siguiente duración:

- Para los Bonos a tipo fijo, se establecerá un Período de Devengo de Intereses anual, pagadero anualmente en una Fecha de Pago.
- Para los Bonos a tipo de interés variable, se establecerá un Período de Devengo de Intereses trimestral, pagaderos trimestralmente en una Fecha de Pago.

Sin perjuicio de lo anterior, podrán establecerse Periodos de Devengo de Intereses excepcionales para el primer y último periodo de devengo de cada Serie, a efectos de hacerlos coincidir con una Fecha de Pago del Fondo, lo cual se hará constar en las correspondientes Condiciones Finales.

De acuerdo con lo recogido en el apartado 4.2.1 anterior, a efectos de obtener la fungibilidad entre las distintas Emisiones de Bonos de una misma Serie, por ampliación de la misma, los intereses del primer Período de Devengo de Intereses de cada Emisión se podrán entender devengados desde la misma fecha que los correspondientes al periodo de devengo de intereses en curso de los Bonos de esta ya emitidos (“**Cupón Corrido**”). De esta forma los suscriptores de Bonos de una Emisión correspondiente a una ampliación de una Serie ya emitida podrán recibir en la siguiente Fecha de Pago la misma cantidad en concepto de intereses que los suscriptores de Emisiones de la misma Serie anteriores.

En caso de que una Emisión de Bonos lleve asociada la existencia de Cupón Corrido, se podrá establecer en las Condiciones Finales correspondientes que el precio de dicha Emisión incluya o no dicho Cupón Corrido.

4.8.2 Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los cupones.

“**Fecha de Pago**”, significará la fecha en la que la Sociedad Gestora aplicará el Orden de Prelación de Pagos del Fondo (o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, en el supuesto de la Fecha de Vencimiento Final del Fondo o en la fecha de liquidación anticipada del Fondo), es decir, 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, excepto que dicho Día Hábil recaiga en el mes siguiente, en cuyo caso será el Día Hábil anterior. La primera Fecha de Pago de cada Emisión se deberá incluir en las correspondientes Condiciones Finales.

Se entenderá por “Día Hábil” todo aquel que tenga la consideración de día hábil de acuerdo con el calendario TARGET2, *Trans-European Automated Real Time Gross-Settlement Express Transfer System*.

Con respecto a los intereses devengados de cada Serie, la primera Fecha de Pago trimestral (en relación con los Bonos a tipos de interés variable) y la Fecha de Pago anual, incluyendo la primera (en relación con los Bonos a tipo de interés fijo) se determinarán en las correspondientes Condiciones Finales, designándose estas de entre las Fechas de Pago del Fondo indicadas anteriormente.

“**Fecha de solicitud del Aval**” significará la fecha en que la Sociedad Gestora calculará el importe necesario para hacer frente al pago de principal e intereses de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente que no vayan a ser cubiertos con cargo a los Recursos Disponibles del Fondo en la Fecha de solicitud del Aval. La Fecha de solicitud del Aval será como mínimo quince (15) días naturales antes de la Fecha de Pago.

“**Fecha de solicitud de la Línea de Crédito**” significará la fecha en que la Sociedad Gestora solicitará con cargo a la Línea de Crédito el importe de la disposición necesaria para hacer frente al pago de las obligaciones del Fondo susceptibles de ser cubiertas con cargo a la Línea de Crédito. Dicha fecha será el quinto (5º) Día Hábil anterior a la fecha en que deba hacerse efectiva la disposición.

“**Fecha de Cálculo**” significará la fecha en que la Sociedad Gestora calculará el importe de los Recursos Disponibles del Fondo para la Fecha de Pago inmediatamente siguiente, teniendo en cuenta los importes solicitados con cargo al Aval y/o con cargo a la Línea de Crédito. Dichas Fechas de Cálculo serán el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago del Fondo.

“**Fecha de Notificación**” significará el segundo (2º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago durante toda la vigencia del Fondo. En estas fechas la Sociedad Gestora notificará los importes a pagar en concepto de principal e intereses a los titulares de los Bonos emitidos, en la forma descrita en el apartado 4.1.3.1. del Módulo Adicional.

“**Fecha de Emisión**”, significa la fecha de Emisión de los Bonos que coincidirá con la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución o una Escritura Complementaria, según corresponda.

Las retenciones, contribuciones e impuestos establecidos o que se establezcan en el futuro sobre el principal, los intereses o los rendimientos de los Bonos correrán a cargo exclusivo de los titulares de los Bonos y su importe será deducido, en su caso, por la entidad que corresponda en la forma legalmente establecida.

El pago se realizará a través del Agente Financiero, utilizando para la distribución de los importes, IBERCLEAR y sus entidades participantes.

4.8.3 Plazo válido en el que se pueden reclamar los intereses y el reembolso del principal.

Los intereses ordinarios de los Bonos se pagarán hasta la amortización final de los mismos (es decir, hasta la Fecha de Vencimiento Final de la Serie correspondiente), de acuerdo con sus Condiciones Finales por Periodos de Devengo de Intereses vencidos en las Fechas de Pago descritas en el apartado anterior.

Tanto los intereses que resulten a favor de los tenedores de los Bonos como, si fuera el caso, el importe de los intereses devengados y no satisfechos en una Fecha de Pago, se comunicarán a los mismos, en la forma descrita en el apartado 4.1.3.1 del Módulo Adicional.

La cantidad devengada por intereses o que corresponda amortizar del principal de los Bonos de cada Serie que no pueda ser atendida conforme a los Recursos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecidos en los apartados 3.4.6.2.y 3.4.6.3., respectivamente, del Módulo Adicional, será cubierta con cargo al Aval del Estado de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.2.1 de dicho Módulo Adicional. 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. Con el fin de agilizar el procedimiento de pago, la ejecución se instará de una sola vez por cada vencimiento, tanto de principal como de intereses. A tal fin, con una antelación de, al menos, quince (15) días naturales sobre la Fecha de Pago, la Sociedad Gestora, deberá comunicar los importes correspondientes al vencimiento que va a ser fallido, así como todas las excepciones que hubiera podido oponer al pago.

Sin perjuicio de lo anterior, en el supuesto de que los Recursos Disponibles sólo fueran suficientes para atender parcialmente obligaciones que tengan el mismo Orden de Prelación de Pagos, la cantidad disponible se repartirá proporcionalmente en función del Saldo Nominal Pendiente de Pago de las Series afectadas y, dentro de cada Serie, proporcionalmente entre los Bonos de dicha Serie, y las cantidades que los titulares de los Bonos de cada Serie afectada hubiesen dejado de percibir se abonarán en la siguiente Fecha de Pago en que sea posible, conforme al Orden de Prelación de Pagos.

El Aval de la Administración General del Estado estará vigente mientras se hallen pendientes de cumplimiento las obligaciones económicas resultantes de los Bonos garantizados, quedando, en todo caso, extinguida la responsabilidad de la Administración General del Estado si transcurridos seis (6) meses desde la Fecha de Vencimiento Final de la última obligación de cada Bono avalado, sin haberse dado cumplimiento a aquélla, no se hubiera instado su ejecución.

La existencia de retrasos en el pago de los intereses o el reembolso del principal a los titulares de los Bonos dará lugar al devengo de intereses de demora.

El importe de los intereses de demora será el resultante de aplicar al importe impagado del Bono el tipo de interés Euro OverNight Index Average publicado por el Banco de España, del día de vencimiento del interés o principal del Bono impagado por el número de días que transcurran entre esta fecha y la de pago efectivo al tenedor de los mismos sobre la base de un año de 360 días.

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, no podrá aplazar el pago de intereses o principal de los Bonos con posterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal, de conformidad con las reglas de amortización previstas en el apartado 4.9. de la presente Nota de Valores.

4.8.4 Agente de Cálculo.

Corresponderá a la Sociedad Gestora el cálculo del tipo de interés nominal aplicable a las Series, de conformidad con lo previsto en el apartado 3.7 del Módulo Adicional.

4.9 Fecha de vencimiento y amortización de los Bonos.

Los datos relativos a la Fecha de Vencimiento Final y amortización de los Bonos de cada Serie emitidos al amparo del presente Folleto de Base, serán especificados en las Condiciones Finales de cada Emisión.

Los Bonos se emitirán y amortizarán a la par, bajo la par o sobre la par, según se establezca en las Condiciones Finales.

Sistemas de Amortización de los Bonos

Los Bonos podrán amortizarse únicamente:

- (i) a su vencimiento en una sola vez, o
- (ii) de acuerdo con un calendario de amortización predeterminado

En el supuesto de que las Condiciones Finales contemplen, conforme al punto (ii) anterior, la posibilidad de amortización con un calendario de amortizaciones periódicas, se deberán determinar, en su caso, en dichas Condiciones Finales, bien el importe a amortizar en cada Fecha de Pago, bien el procedimiento de cálculo del mismo, sin que en ningún caso, la amortización en cada Fecha de Pago pueda ser amortización tipo “*pass trough*” (es decir, que la amortización periódica del Bono pueda variar, tras la emisión de éste, en función de la amortización o remuneración de los Derechos de Cobro Cedidos). Dichas amortizaciones se realizarán en cada Fecha de Pago con cargo a los Recursos Disponibles, y deducidos los importes correspondientes a los conceptos anteriores (1) a (3), del Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda.

La amortización de los Bonos se realizará en las fechas que específicamente se determinen en las Condiciones Finales de la Emisión en particular, y que coincidirán con una Fecha de Pago del Fondo.

La cantidad devengada para la amortización de los Bonos de cada Serie que no pueda ser atendida conforme al Orden de Prelación de Pagos o conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecidos, respectivamente, en los apartados 3.4.6.2 y 3.4.6.3 del Módulo Adicional, será cubierta, con cargo al Aval del Estado, de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.2.1 de dicho Módulo Adicional.

Plazo de emisión de los Bonos

Los Bonos podrán tener una fecha de vencimiento mínima de un (1) año y máxima de dieciséis (16) años desde su Fecha de Desembolso, sin que en ningún caso pueda superar la Fecha de Vencimiento Final del Fondo.

Sólo los Bonos con una fecha de vencimiento de entre uno (1) y dos (2) años podrán contar con rendimiento implícito (cupón cero), tal y como se indica en el apartado 4.8.1 anterior.

Amortización anticipada obligatoria

Los Bonos deberán amortizarse anticipadamente, totalmente en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, en los casos y términos previstos en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro y en caso de extinción del Fondo, en los casos y términos previstos en el apartado 4.4.4 del Documento de Registro, en los que la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, deberá proceder a amortizar los Bonos de las Series que queden vivas en su totalidad.

Saldo Nominal Pendiente de Pago de los Bonos.

El “**Saldo Nominal Pendiente de Pago de los Bonos**” será la suma de los saldos vivos de los Bonos de todas las Series o, en relación con cada Serie, el saldo vivo de los Bonos de dicha Serie (esto es, el importe de principal de los Bonos de dicha Serie pendiente de amortizar).

4.10 Indicación del rendimiento.

El interés efectivo previsto para un suscriptor que adquiriese los Bonos de una Serie en el momento de su correspondiente Emisión y los mantuviese hasta su vencimiento, se indicará, a modo de ejemplo, en las correspondientes Condiciones Finales.

Un cálculo de la vida media, TIR, duración y fecha de vencimiento estimada de los Bonos se harán constar en las correspondientes Condiciones Finales. En cualquier caso, la vida media, la rentabilidad, la duración y el vencimiento final de los Bonos dependerán de diversos factores, siendo los más significativos los siguientes:

- a) El recobro de los Derechos de Cobro Cedidos o
- b) El pago efectivo del Aval; y
- c) La variación de los tipos de interés aplicables a los Bonos.

4.11 Representación de los tenedores de los Bonos.

Para los Bonos no se constituirá sindicato de tenedores de los Bonos, ostentando su representación la Sociedad Gestora de conformidad con lo establecido en el artículo 12 del Real Decreto 926/1998.

4.12 Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones para la emisión de los Bonos.

Las resoluciones y acuerdos por los que se procede al presente Programa, cuya vigencia consta en certificaciones y documentaciones remitidas a la CNMV, son los que constan a continuación:

4.12.1 Autorizaciones administrativas

a) Informe previo favorable del Ministerio de Economía y Hacienda para la constitución del Fondo.

Con fecha 7 de octubre de 2010, la constitución del Fondo ha recibido el informe previo favorable del Ministerio de Economía y Hacienda a que se refiere el apartado 5, tercer párrafo *in fine* de la DA 21ª Ley 54/1997.

b) Certificado de la CNE

Con carácter previo a la cesión al Fondo, la CNE, de acuerdo con el artículo 6.3 del Real Decreto 437/2010 deberá emitir un certificado declarando que la información aportada por el Cedente con respecto a la cesión de un concreto Derecho de Cobro del Déficit Tarifario a dicha CNE es correcta y completa.

A fecha de registro del presente Folleto la CNE ya ha emitido dicho certificado para la totalidad de los Derechos de Crédito del Déficit Tarifario de los Cedentes (salvo para los Derechos de Cobro Déficit 2011 y Derechos de Cobro Déficit 2012), a través de los acuerdos de la CNE emitidos con fecha 30 de julio de 2010 y 17 de septiembre de 2010.

Cualquier otra información requerida de la CNE en relación con el Fondo se tramitará a solicitud del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 6.7 del Real Decreto 437/2010, una vez producida la efectiva cesión de un concreto Derecho de Cobro del Déficit Tarifario, los Cedentes y el Fondo notificarán a la CNE la cesión efectuada y le proporcionarán los datos pertinentes a efectos de la Relación de Titulares que la CNE habrá de mantener conforme al artículo 14 del citado Real Decreto 437/2010. Una copia de la Escritura Complementaria por la que se instrumentalice la cesión, será depositada ante la CNMV, la CNE y la Dirección General de Política Energética y Minas.

Una copia del acta de desembolso de cada Emisión, será depositada ante la CNMV, la CNE y la Dirección General de Política Energética y Minas.

c) Compromisos previos irrevocables de la cesión por parte de los Cedentes

El Fondo deberá adquirir los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario cuyo compromiso de cesión le haya sido comunicado en el plazo máximo de un (1) año desde dicha comunicación, siempre que no se produzcan supuestos excepcionales en los mercados. Por lo tanto, el Fondo deberá adquirir los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario detallados en el cuadro siguiente antes del 7 de julio de 2011.

El Comité de Seguimiento acordó en su reunión de 19 de octubre de 2010 que el plazo máximo de un año de que dispone el Fondo, siempre que no se produzcan supuestos excepcionales en los mercados, para la adquisición de los derechos de cobro cuyo compromiso de cesión le ha sido comunicado por los titulares iniciales, comience el día 7 de julio de 2010, de acuerdo con lo establecido en el artículo 5.2 del Real Decreto 437/2010.

La concurrencia de dichos supuestos excepcionales en los mercados deberá ser declarada en resolución motivada de la Comisión Interministerial, o, en caso de que se delegue esta facultad en el futuro, conforme a lo señalado en el apartado 2.2. del Módulo Adicional, del Comité de Seguimiento. En dicho supuesto, el Fondo emitirá tan pronto como la Comisión Interministerial, o, en su caso, el Comité de Seguimiento, consideren que los supuestos excepcionales en los mercados se hayan resuelto. Transcurrido un año desde la comunicación, los titulares iniciales podrán resolver el compromiso de cesión de los derechos de cobro que no hayan sido adquiridos por el Fondo.

Aun cuando de acuerdo con las previsiones del Real Decreto 437/2010 existan compromisos de cesión de los Cedentes, el Fondo sólo podrá adquirir Derechos de Cobro del Déficit Tarifario adicionales cuando, por decisión de la Comisión Interministerial, así se acordase, siempre que el Fondo vaya obteniendo la financiación necesaria para el pago del precio de la cesión, todo ello de acuerdo con el artículo 6 del Real Decreto 437/2010, y respetando el Saldo Vivo Máximo del Programa.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 6 del Real Decreto 437/2010 y con los plazos establecidos por la resolución de la Comisión Interministerial de 16 de junio de 2010, la CNE y la Sociedad Gestora han recibido las comunicaciones de los Cedentes relativas a su intención de ceder las siguientes categorías de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario. El Cedente Elcogás subsanó los errores de su comunicación con fecha 3 de septiembre de 2010, retrotrayendo sus efectos al 7 de julio de 2010.

La CNE ha certificado, con fecha 30 de julio de 2010 (referido a todos los Cedentes salvo Elcogas) y 17 de septiembre de 2010 (referido a Elcogas), dando el visto bueno a dichas comunicaciones, por lo que, desde dicho 7 de julio de 2010, los Cedentes han adquirido el compromiso pleno, irrevocable e incondicionado de cesión de las siguientes categorías de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario por los siguientes porcentajes:

		% Compromiso de Cesión						
Artículo 2	DERECHO DE COBRO	ENDESA	IBERDROLA	ELCOGAS	HIDROELECTRICA DEL CANTABRICO	EON GENERACION	E.ON ESPAÑA	GAS NATURAL FENOSA
Ap 1 (i) a)	Peninsular 2006	100%	100%	100%	100%			100%
Ap 1 (i) b)	Peninsular 2008	100%	100%	100%	100%			100%
Ap 1 (i) c)	Extrapeninsular 2001-2002*	100%						
Ap 1 (i) d)	Extrapeninsular 2003-2005*	100%						
Ap 1 (i) e)	Extrapeninsular 2006*	100%						
Ap 1 (i) f)	Extrapeninsular 2007*	100%						
Ap 1 (i) g)	Extrapeninsular 2008*	100%						
Ap 1 (ii)	Peninsular 2009	100%	100%	100%	100%	100%		100%
Ap 1 (iii)	Peninsular 2010	100%	100%		100%		100%	100%

* Conforme al artículo 4 del RD 437/2010, son titulares iniciales de los Derechos de Cobro Extrapeninsulares, Endesa S.A y las empresas de su grupo empresarial. Dichas empresas son, a la fecha de registro del presente Folleto, Unión Eléctrica de Canarias Generación, S.A., Gas y Electricidad Generación, S.A., y Endesa Generación, S.A.

d) Reconocimiento en Orden Ministerial de los importes de cesión de los Derechos de Cobros del Déficit Tarifario generados desde el 1 de enero de 2011.

Para la cesión al Fondo de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario generados desde el 1 de enero de 2011 hasta el 31 de diciembre de 2012 de los ejercicios 2011 y 2012, de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto 437/2010, será necesario que los importes de los mismos sean reconocidos cada año en la Orden Ministerial por la que se fijan las tarifas de acceso del año siguiente, momento a partir del cual dichos derechos podrán ser cedidos al Fondo, lo cual se hará constar en las correspondientes Condiciones Finales.

e) Resoluciones de la Comisión Interministerial o, en su caso, del Comité de Seguimiento.

Con fecha 22 de noviembre de 2010, el Comité de Seguimiento ha acordado su conformidad con el contenido del borrador del Folleto remitido a la CNMV con fecha 19 de noviembre de 2010, y en particular que considera que la información sobre la estructura del Fondo, los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, el Programa y las mejoras crediticias es correcta.

Asimismo, con fecha 22 de noviembre de 2010, el Comité de Seguimiento ha aprobado un informe con el importe de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario a 23 de noviembre de 2010 y una proyección del mismo a 14 de diciembre de 2010.

Con carácter previo al registro de las correspondientes Condiciones Finales de cada Emisión del Fondo, el Comité de Seguimiento emitirá un acta con:

- (i) siempre que en dicha Emisión vayan a adquirirse Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, una valoración y distribución estimadas del importe pendiente de cobro de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario a la Fecha de Desembolso correspondiente, y
- (ii) la comunicación del cierre del Período de Prospección de la Demanda de la Primera Emisión (sólo para la Primera Emisión) y se fijan las condiciones definitivas de la correspondiente Emisión.

Asimismo, en cada Fecha de Cesión, el Comité de Seguimiento emitirá un acta con la valoración y distribución del importe pendiente de cobro efectivamente cedido al Fondo en cada Fecha de Cesión por cada uno de los Cedentes.

f) Confirmación por el titular de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera del cumplimiento de las condiciones de efectividad del Aval del Estado (Anexo 1 del Aval del Estado).

Conforme a lo previsto en el Aval del Estado, con carácter previo al registro de las correspondientes Condiciones Finales de cada Emisión, la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, deberá emitir confirmación del cumplimiento

con los requisitos necesarios de dicha Emisión para poder ser garantizada por el Aval del Estado.

4.12.2 Acuerdos sociales.

4.12.2.1 Acuerdo de constitución del Fondo y Emisión de los Bonos.

Acuerdos de Constitución del Fondo.

El Consejo de Administración de TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A., en su reunión de 27 de julio de 2010, acordó, entre otras, la constitución del Fondo de acuerdo con el régimen legal previsto en la DA 2º Ley 54/1997, el Real Decreto 437/2010, el Real Decreto 926/1998 y en la Ley 19/1992, la agrupación en el Fondo de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, la Emisión de los Bonos con cargo al Fondo, por saldo vivo máximo de hasta VEINTICINCO MIL MILLONES (25.000.000.000) de euros.

Asimismo, se acordó delegar en el Presidente, Secretario o Director General de la Sociedad Gestora la decisión de acordar la ampliación del activo del Fondo y realización de las sucesivas emisiones de Bonos, al amparo del presente Programa.

Acuerdos de cesión de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.

Los Cedentes han acordado la cesión de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario al Fondo (salvo los Derechos de Cobro Déficit 2011 y Derechos de Cobro Déficit 2012).

De acuerdo con lo previsto en el artículo 6 del Real Decreto 437/2010, para los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario de 2011 y 2012, los Cedentes deberán haber comunicado su intención de ceder dichos Derechos de Cobro del Déficit Tarifario a la CNE y a la Sociedad Gestora. Dichas comunicaciones se harán públicas mediante la presentación a CNMV de un suplemento al presente Folleto para su registro.

La CNE y la Sociedad Gestora han recibido comunicaciones de los Cedentes por los porcentajes que se indican en el apartado 4.12.1 anterior. El Cedente Elcogás subsanó los errores de su comunicación con fecha 3 de septiembre de 2010, retrotrayendo sus efectos al 7 de julio de 2010, tal y como se detalla en el mismo apartado.

4.12.3 Otorgamiento del Aval del Estado.

El Ministerio de Economía y Hacienda, en representación de la Administración General del Estado, mediante Orden Ministerial que se otorgará en la Fecha de Constitución del Fondo, y en virtud del apartado 9 de la DA 21º Ley 54/1997, y de conformidad con los importes que determinan las correspondientes leyes de Presupuestos Generales del Estado, otorgará el Aval del Estado que se describe en el apartado 3.4.2.1 del Módulo Adicional, 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, por un importe de saldo vivo máximo de TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES DE EUROS (13.500.000.000), importe de saldo vivo máximo que se corresponde con la cifra establecido en el apartado dos del artículo 54 de la Ley 26/2009, de 23 de diciembre de Presupuestos Generales para el año 2010.

Todos los Bonos emitidos por el Fondo de todas las Series estarán garantizados por el Aval del Estado. Sin perjuicio de lo anterior, el incremento del importe de saldo vivo máximo autorizado de Aval del Estado desde los 13.500.000.000 euros, actualmente aprobados por los Presupuestos Generales del Estado para el año 2010, 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.

Finalmente, en caso de que las correspondientes Leyes de Presupuestos Generales del Estado incrementen el importe de saldo vivo máximo autorizado de Aval del Estado se presentará a CNMV un suplemento al presente Folleto para su registro, que también ampliará el Saldo Vivo Máximo del Programa.

4.12.4 Registro por la CNMV.

El presente Folleto se inscribe por la CNMV en sus Registros Oficiales con fecha 23 de noviembre de 2010.

4.12.5 Otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo.

El Fondo se constituirá en la Fecha de Constitución del Fondo, tras la finalización del Período de Prospección de la Demanda de la Primera Emisión, en los términos previstos en el Real Decreto 926/1998 y el previo registro de las Condiciones Finales de la Primera Emisión, mediante el otorgamiento por la Sociedad Gestora, como gestora del Fondo, y por los Cedentes, de la Escritura de Constitución. Copia de dicha Escritura de Constitución será remitida a CNMV para su incorporación a los registros públicos y a la CNE y a la Dirección General de Política Energética y Minas.

4.12.6 Escrituras Complementarias.

Las siguientes Emisiones, posteriores a la Primera Emisión se instrumentarán mediante Escrituras Complementarias, que se depositarán en la CNMV con anterioridad a la Fecha de Desembolso de la Emisión correspondiente. Copia de dichas Escrituras Complementarias serán remitidas a CNMV para su incorporación a los registros públicos y a la CNE y a la Dirección General de Política Energética y Minas.

4.12.7 Registro de actualizaciones de Folleto. Suplementos.

El presente Programa tendrá una duración de un (1) año desde la fecha de publicación del presente Folleto y será renovado anualmente durante el Período de Emisión, mediante el registro del correspondiente Folleto de actualización, sin perjuicio de la publicación de los suplementos al Folleto que correspondan.

En este sentido, se presentarán para su registro uno o varios suplementos al Folleto para:

- a) ampliar el importe del Programa hasta el Saldo Vivo Máximo del Programa, una vez se vaya ampliando el saldo vivo máximo de Bonos que garantice el Aval del Estado, de acuerdo con las correspondientes Leyes de Presupuestos.
- b) Incorporar:
 - 1. De acuerdo con lo previsto en el apartado 2.2.1 del Módulo Adicional, el importe del Derecho de Cobro del Déficit Tarifario de los años 2011 y 2012 que sean reconocidos, de acuerdo con lo previsto en el artículo 2.1 iii del Real Decreto 437/2010, cada año en la Orden Ministerial por la que se fijen las tarifas de acceso del año siguiente, momento a partir del cual podrán ser cedidos al Fondo.
 - 2. El importe de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario de 2011 y 2012, que los Cedentes, de acuerdo con lo previsto en el artículo 6 del Real Decreto 437/2010, comuniquen que tienen intención de ceder al Fondo.
 - 3. En su caso, el importe de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario (salvo para los Derechos de Cobro Déficit 2011 y Derechos de Cobro Déficit 2012) que no hayan sido adquiridos por el Fondo durante el plazo de cesión (hasta el 7 de julio de 2011) y que, de acuerdo con lo previsto en el artículo 6 del Real Decreto 437/2010, comuniquen su intención de cederlos al Fondo.
- c) Incorporar, las cuentas anuales del Fondo que se vayan aprobando cada año.
- d) Si, en su caso, y por disposiciones legales futuras, se incorporan como potenciales Cedentes en el Programa a otras entidades a las que 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 Complementaria.
- e) En caso de que se aprobase, de acuerdo con lo previsto en el apartado 2.2.2 E) del Módulo Adicional, publicar la metodología

de determinación de la tasa interna de rendimiento de los Bonos que no tengan un cupón fijo (categoría B de Bonos del apartado 4.8.1 de la Nota de Valores), a propuesta de la Sociedad Gestora, por la Comisión Interministerial, o el Comité de Seguimiento (al tener delegada esta facultad, de acuerdo a lo indicado en el apartado 2.2. del Módulo Adicional).

4.13 Fecha de emisión de los Bonos.

“**Fecha de Emisión**”, significa la fecha de emisión de los Bonos que coincidirá con la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución o una Escritura Complementaria, según corresponda.

“**Fecha de Cesión**” significa la fecha de efectividad de la cesión al Fondo del Derecho de Cobro del Déficit Tarifario, que coincidirá con la Fecha de Desembolso de la correspondiente Emisión.

“**Fecha de Desembolso**” significa la fecha correspondiente al desembolso de cada Emisión, prevista en las Condiciones Finales.

Las Fechas de Emisión, Suscripción y Desembolso de cada Emisión de Bonos realizada durante el Período de Emisión serán especificadas convenientemente en las correspondientes Condiciones Finales, de acuerdo con lo previsto en el presente Folleto.

Los valores se emitirán para ser adquiridos por inversores cualificados, tal y como éstos se definen en el artículo 39 del Real Decreto 1310/2005. La colocación y adjudicación de los Bonos se realizará, de acuerdo con las prácticas habituales en estos mercados, libre y discrecionalmente.

En las correspondientes Condiciones Finales se habrán fijado las Fechas de Desembolso de cada Emisión, en la que se habrán debido ingresar al Fondo los importes correspondientes, valor ese mismo día.

4.14 Restricciones a la libre transmisibilidad de los Bonos.

Los Bonos de todas las Series gozan de libre transmisibilidad y podrán ser transmitidos por cualquier medio admitido en Derecho y de acuerdo con las normas de AIAF Mercado de Renta Fija, donde serán admitidos a cotización, y con las normas del Mercado Español de Deuda Pública en Anotaciones. La titularidad de cada Bono se transmitirá por transferencia contable (anotación en cuenta). La inscripción de la transmisión a favor del adquirente en el registro contable producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos y desde ese momento la transmisión será oponible a terceros.

5. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.

5.1 Mercado en el que se negociarán los valores.

La Sociedad Gestora hará sus mejores esfuerzos para que los Bonos de cada Emisión estén admitidos a cotización en el Mercado AIAF en un plazo no superior a un (1) mes desde su correspondiente Fecha de Desembolso establecida en la Escritura de Constitución o, en su caso, en la Escritura Complementaria y Condiciones Finales. La entidad encargada del registro contable de los Bonos emitidos por el Fondo será IBERCLEAR, que compensará y liquidará las transacciones realizadas sobre los Bonos emitidos por el Fondo.

La Sociedad Gestora hace constar que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en el Mercado AIAF, según la legislación vigente así como los requerimientos de sus Órganos Rectores y acepta cumplirlo.

En caso de que no se cumpla el plazo previsto para la admisión a cotización, la Sociedad Gestora dará a conocer las causas de incumplimiento a la CNMV y al público en general, de conformidad con el procedimiento previsto en el apartado 4 del Módulo Adicional, sin perjuicio de las responsabilidades incurridas por este hecho.

Adicionalmente a lo anterior, la Sociedad Gestora solicitará la admisión a cotización de los Bonos de cada emisión a través del Mercado Español de Deuda Pública en Anotaciones.

5.2 Agente Financiero

El pago de intereses ordinarios y de demora, en su caso, y de principal de las Emisiones de Bonos que se realicen al amparo de este Programa será atendido por el ICO (a estos efectos el “**Agente Financiero**”), sito a estos efectos en Madrid (España), Paseo del Prado, número 4, que dispone de la capacidad para llevar a cabo estas funciones.

Los intereses de los Bonos de cada una de las Series se pagarán hasta la amortización final de los mismos por Periodos de Devengo de Intereses vencidos, en cada una de las Fechas de Pago, con arreglo a las condiciones fijadas en el apartado 4.8. de la presente Nota de Valores y en las correspondientes Condiciones Finales.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con el 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 (“**Contrato de Servicios Financieros**”).

Las obligaciones que asumirá el ICO, como agente de pagos, en el Contrato de Servicios Financieros son resumidamente las siguientes:

- (i) En la Fecha de Desembolso de cada una de las Emisiones, abonar a cada una de las Entidades Aseguradoras y/o Colocadoras, en su caso, el importe a que ascienda la comisión de aseguramiento y/o colocación devengada, en su caso, a favor de cada una de ellas.
- (ii) El Agente Financiero procederá a realizar los pagos de intereses ordinarios y de demora, en su caso, y amortización de los Bonos de cada Serie y el resto de pagos del Fondo, en la correspondiente Fecha de Pago, o cuando proceda, una vez recibidas las oportunas instrucciones de la Sociedad Gestora.
- (iii) En cada una de las Fechas de Determinación de Series de Bonos con tipo de interés variable, comunicar a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia que servirá de base para el cálculo del tipo de interés nominal aplicable a las Series de Bonos que corresponda, de conformidad con las Condiciones Finales y para cada Periodo de Devengo de Intereses correspondiente.
- (iv) En cada una de las correspondientes fechas en las que se disponga de la Línea de Crédito, comunicar a la Sociedad Gestora el tipo de interés de referencia que servirá para el cálculo del tipo de interés aplicable sobre las cantidades dispuestas con cargo a la Línea de Crédito, en los términos previstos en el presente Folleto.
- (v) En relación con la remuneración de la Cuenta de Cobros, comunicar a la Sociedad Gestora, al inicio de cada Periodo de Devengo de Intereses de la Cuenta de Cobros (tal y como se define en el apartado 3.4.4.2 del Módulo Adicional), el EURIBOR a un (1) mes y el tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito de Banco Central Europeo vigente (según sea aplicable).
- (vi) El Agente Financiero será el tenedor de las Cuentas del Fondo, esto es la Cuenta de Tesorería, la Cuenta de Cobros y la Cuenta del Aval.

Adicionalmente, de conformidad con lo establecido en el Aval del Estado, el importe de la ejecución del Aval para el pago de las obligaciones económicas derivadas de los Bonos será transferido por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera a la cuenta del Fondo abierta en el ICO o a quien le sustituya en su calidad de agente de pagos exclusivamente para esta finalidad que figure dada de alta en el fichero de terceros de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera (en adelante, la “**Cuenta del Aval**”).

El Agente Financiero, una vez recibido el importe de la ejecución del Aval, siempre que la Dirección General del Tesoro y Política Financiera haya depositado en la Cuenta del Aval antes de las 12:00 horas (CET), y siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora, pagará a los titulares de los Bonos que hayan quedado impagados el importe que les corresponda, en la misma fecha valor en que haya recibido el importe de la ejecución, junto con los intereses de demora.

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 (15.000) EUROS y (ii) una comisión variable que será 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 de junio, septiembre y diciembre de cada año o Día Hábil siguiente, conforme al Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda, y se considerará Gasto Periódico del Fondo. En la primera Fecha de Pago (es decir, el 19 de septiembre de 2011), la comisión a abonar al Agente Financiero se calculará a prorrata por el número de días transcurridos desde la Fecha de Desembolso.

La Sociedad Gestora está facultada para sustituir al Agente Financiero (en todas o algunas de sus funciones de mantenimiento de la Cuenta de Tesorería, de la Cuenta de Cobros, de la Cuenta del Aval o agencia de pagos) siempre que se obtenga, en caso de ser necesario, la autorización de las autoridades competentes. La causa que motive la sustitución deberá ser incumplimiento grave de sus obligaciones y pueda suponer un perjuicio para los intereses de los titulares de los Bonos.

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por Moody's y Fitch para su riesgo a corto plazo, fuera rebajada a una calificación inferior a P-1, en el caso de Moody's, o a F1 a corto plazo o a A a largo plazo (o tuviera una calificación de F1 o A con *Rating Watch Negative*), en el caso de Fitch, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por Moody's o Fitch, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los treinta (30) días naturales siguientes a la rebaja de la calificación por parte de Fitch o Moody's, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series de Bonos por Moody's y Fitch, y previa comunicación a las mismas, una de las opciones necesarias, dentro de las descritas a continuación, que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de las funciones como agente de pagos, y mantenimiento de las Cuentas del Fondo:

- (a) Obtener garantías o compromisos similares de una entidad o entidades de crédito con calificación a corto plazo no inferior a P-1, otorgada por Moody's y no inferior a F1 a corto plazo y a A a largo plazo (con *Rating Watch Stable o Positive*), otorgada por Fitch, que garantice los compromisos asumidos por el Agente Financiero;
- (b) Sustituir al Agente Financiero por una entidad con calificación a corto plazo no inferior a P-1, en el caso de Moody's y a F1 a corto plazo y a A a largo plazo (con *Rating Watch Stable o Positive*), en el caso de Fitch para que asuma, en las mismas condiciones, las funciones del Agente Financiero.

A estos efectos el Agente Financiero asumirá el compromiso irrevocable de comunicar a la Sociedad Gestora, en el momento en que se produzcan, a lo largo de la vida de la Emisión de

Bonos, cualquier modificación o retirada de sus calificaciones a corto plazo otorgadas por Moody's y Fitch.

Los gastos que se generen por realizar cualquiera de las alternativas descritas anteriormente se considerarán Gastos Extraordinarios del Fondo.

El Contrato de Servicios Financieros quedará resuelto de pleno derecho en caso de que:

- a) alguna de las Agencias de Calificación no confirmaran la calificación asignada, con carácter provisional, como final, antes del inicio del Período de Suscripción de la Primera Emisión;
- b) antes del inicio del Período de Suscripción de la Primera Emisión, ocurra un suceso que no hubiera podido preverse, o que previsto, fuera inevitable, y que haga imposible el cumplimiento de lo previsto para dicha Serie de Bonos, de conformidad con lo establecido en el artículo 1.105 del Código Civil, o
- c) la suscripción y correspondiente desembolso de la Primera Emisión de Bonos no alcanzara un importe mínimo de quinientos millones (500.000.000) de euros, antes de las 12.00 horas de la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión.

6. GASTOS DE LA OFERTA Y DE LA ADMISIÓN A COTIZACIÓN.

La Sociedad Gestora satisfará, en nombre del Fondo, los Gastos de Constitución y Emisión de la Primera Emisión con cargo a la Línea de Crédito (salvo en caso de resolución de la constitución del Fondo, de conformidad con lo previsto en el apartado 4.4.6 del Documento de Registro).

Los Gastos de Emisión de las restantes Emisiones, los Gastos Periódicos y Gastos Extraordinarios se satisfarán con cargo a los Recursos Disponibles del Fondo en cada momento.

Una estimación de los Gastos de Constitución se detalla a continuación:

Gastos de Constitución del Fondo	Euros
Registro del Folleto Base en la CNMV	41.836,35
Supervisión del proceso de admisión a cotización por la CNMV*	9.646,38
Tarifa de admisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija (registro del Folleto Base de Emisión)	64.900,00
Subtotal	116.382,73
Aranceles notariales, Comisión inicial de la Sociedad Gestora**, traducción del Folleto y otros.	410.000,00
Total Gastos de Constitución	526.382,73

** Importe máximo por el Programa*

***Comisión inicial conforme a la proposición económica de la Sociedad Gestora en el procedimiento para la asignación de la misma*

Los Gastos de Emisión, de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.7 (ii) del Módulo Adicional, se determinarán con carácter previo a la ejecución de la Emisión correspondiente y serán objeto del correspondiente desglose en el documento de Condiciones Finales que se presente ante la CNMV con ocasión de cada Emisión.

Los Gastos de Constitución anteriormente indicados han sido previamente autorizados por la Comisión Interministerial de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto 437/2010.

7. INFORMACIÓN ADICIONAL.

7.1 Declaración de la capacidad con la que han actuado los asesores relacionados con la emisión que se mencionan en la Nota de Valores.

J&A GARRIGUES, S.L.P., como asesor independiente, ha proporcionado el asesoramiento legal de la operación y revisado sus aspectos fiscales.

7.2 Otra información de la Nota de Valores que haya sido auditada o revisada por auditores.

No se ha realizado una revisión de la presente Nota de Valores por los auditores.

7.3 Declaraciones o informes atribuidos a una persona en calidad de experto.

No aplicable.

7.4 Informaciones procedentes de terceros.

Dentro de sus labores de comprobación de la información contenida en el presente Folleto, la Sociedad Gestora ha recibido confirmación por parte de todos los Cedentes sobre la veracidad de las características de dichas sociedades y de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario de los que son titulares y ceden al Fondo, así como del resto de información sobre los Cedentes que se contienen en el presente Folleto.

Asimismo, con ocasión de cada Emisión, la Sociedad Gestora recibirá confirmación por parte de los futuros Cedentes sobre la veracidad de las características de dichas sociedades y de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario de los que son titulares y cedan al Fondo (cada uno en relación con su correspondiente sociedad y con los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario por él cedidos en la correspondiente Fecha de Cesión), de conformidad con lo que se recoge en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional. De conformidad con lo previsto en el apartado 2.2.8, en relación con la sucesivas Emisiones que, en su caso, se realicen con cargo al Fondo, los Cedentes correspondientes realizarán

manifestaciones al Fondo y a la Sociedad Gestora en relación con los nuevos Derechos de Cobro del Déficit Tarifario que se vayan a ceder en la correspondiente fecha.

Con fecha 7 de octubre de 2010, la constitución del Fondo ha recibido el informe previo favorable del Ministerio de Economía y Hacienda a que se refiere el apartado 5, tercer párrafo *in fine* de la DA 21ª Ley 54/1997.

Con carácter previo a la cesión al Fondo, la CNE, de acuerdo con el artículo 6.3 del Real Decreto 437/2010 deberá emitir un certificado declarando que la información aportada por el Cedente con respecto a la cesión de un concreto Derecho de Cobro del Déficit Tarifario a dicha CNE es correcta y completa. A fecha de registro del presente Folleto la CNE ya ha emitido dicho certificado para la totalidad de los Derechos de Crédito del Déficit Tarifario de los Cedentes (salvo para los Derechos de Cobro Déficit 2011 y Derechos de Cobro Déficit 2012) a través de los acuerdos de la CNE emitidos con fecha 30 de julio de 2010 y 17 de septiembre de 2010.

Con fecha 21 de octubre de 2010, la CNE ha aprobado la metodología de cálculo del importe de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario y el reparto de la prorrata entre los Cedentes.

Con fecha 22 de noviembre de 2010, el Comité de Seguimiento ha aprobado un informe con el importe de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario a 23 de noviembre de 2010 y una proyección del mismo a 14 de diciembre de 2010.

Asimismo, con fecha 22 de noviembre de 2010, el Comité de Seguimiento ha acordado su conformidad con el contenido del borrador de Folleto remitido a la CNMV con fecha 19 de noviembre de 2010, y en particular que considera que la información sobre la estructura del Fondo, los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, el Programa y las mejoras crediticias es correcta.

La Sociedad Gestora confirma que ha reproducido con exactitud la información que ha recibido de los Cedentes, Comisión Interministerial, Comité de Seguimiento y CNE y en la medida en que tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de dicha información recibida de los Cedentes, Comisión Interministerial, Comité de Seguimiento y CNE, confirma que no se ha omitido ningún hecho que haría que la información reproducida sea inexacta o engañosa, ni éste Folleto omite hechos o datos significativos en relación con la información de los Cedentes, Comisión Interministerial, Comité de Seguimiento y CNE o de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario cedidos por cada Cedente que puedan resultar relevantes para el inversor.

La Sociedad Gestora reproducirá en las correspondientes Condiciones Finales la información que reciba de los Cedentes, Comisión Interministerial, Comité de Seguimiento y CNE, comprometiéndose a que dicha información, en la medida en que tenga conocimiento de ello y pueda determinar a partir de dicha información recibida de los Cedentes Comisión Interministerial, Comité de Seguimiento y CNE, no omita ningún hecho que haría que la información reproducida sea inexacta o engañosa, ni que dichas Condiciones Finales omitan hechos o datos significativos en relación con la información de los Cedentes Comisión Interministerial, Comité de Seguimiento y CNE o de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario cedidos por cada Cedente que puedan resultar relevantes para el inversor.

7.5 Calificación de solvencia asignada por las Agencias de Calificación.

7.5.1 Calificación otorgada a los Bonos.

Como condición para el registro de las correspondientes Condiciones Finales de cada una de las Emisiones de Bonos los Bonos que se emitan con cargo al presente Programa deberán tener asignadas calificaciones provisionales de, al menos, una de las Agencias de Calificación. Dichas calificaciones provisionales habrán de confirmarse antes de la apertura del correspondiente Periodo de Suscripción de cada Emisión de Bonos.

Además Moody's y Fitch deberán confirmar por escrito, antes del inicio del Periodo de Suscripción de la correspondiente Emisión de Bonos, que dicha Emisión de Bonos no supondrá una rebaja de las calificaciones previamente otorgadas, de manera que las calificaciones vigentes a los Bonos previamente emitidos por el Fondo en ningún caso podrán verse afectadas negativamente por la Emisión prevista.

Está previsto que todas las Agencias de Calificación otorguen calificaciones a la Primera Emisión de Bonos.

7.5.2 Consideraciones sobre la calificación asignada a los Bonos por la Agencia de Calificación.

En el caso de S&P, la calificación está basada en el Aval otorgado por el Estado que, de acuerdo con sus términos, consideran de carácter irrevocable, incondicional y a primera demanda. Dicho aval garantiza los pagos de principal e intereses de las Emisiones que realice el Fondo hasta un saldo vivo máximo autorizado de TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES (13.500.000.000) de euros, según lo establecido en el artículo 54 de la Ley 26/2009. Adicionalmente, S&P tiene en cuenta que el Real Decreto-ley 6/2010 autoriza a la Administración General de Estado a otorgar avales en garantía de las obligaciones económicas exigibles al Fondo según se determinen en las correspondientes leyes de Presupuestos Generales del Estado, en el contexto de las medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo.

Las calificaciones de Fitch son una opinión acerca de la capacidad del Fondo respecto al pago puntual de intereses y el pago del principal de los Bonos durante la vida de la operación y en todo caso antes de la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo, conforme a las condiciones estipuladas en los documentos.

La calificación de Moody's para esta operación mide la pérdida esperada de cada Serie de Bonos antes de la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo. Las calificaciones de Moody's sólo miden los riesgos de crédito inherentes a la operación; otro tipo de riesgos, que pueden tener un efecto significativo en el rendimiento de los inversores, no son medidos.

Las calificaciones asignadas, así como toda revisión o suspensión de las mismas: (i) son formuladas por las Agencias de Calificación sobre la base de numerosas informaciones que reciben, y de las cuales no garantizan ni su exactitud, ni que sean completas, de forma que las Agencias de Calificación no podrán en forma alguna ser consideradas responsables de las mismas; (ii) no constituyen y, por tanto, no podrían en modo alguno interpretarse como una invitación, recomendación o incitación dirigida a los inversores para que procedan a llevar a cabo cualquier tipo de operación sobre los Bonos y, en particular, a adquirir, conservar, gravar o vender dichos Bonos; (iii) no constituyen un análisis sobre la adecuación del precio de mercado ni la adecuación de los Bonos a las posibles necesidades de un inversor en particular, o la exención tributaria, o la naturaleza imponible de los pagos realizados en relación con los Bonos; y (iv) son sólo una opinión y no tienen por qué evitar a los potenciales inversores la necesidad de efectuar sus propios análisis de los valores a adquirir.

MÓDULO ADICIONAL A LA NOTA DE VALORES

(ANEXO VIII DEL REGLAMENTO 809/2004)

1. VALORES.

1.1 Importe de la emisión.

El importe máximo de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario susceptibles de cesión al Fondo a lo largo de todo el Período de Compra, sin contar sus intereses, asciende a 17.624.441.187,37 euros (según los datos a 31 de diciembre de 2009) y a 13.589.474.729,95 euros (según los datos a 23 de noviembre de 2010 del informe del Comité de Seguimiento de 22 de noviembre de 2010), de conformidad con lo establecido en el Artículo 2.1. del Real Decreto 437/2010 y en los apartados 4 y 5 de la Disposición adicional vigésima primera de la Ley 54/1997, en su redacción dada por el Artículo 21 del Real Decreto-ley 6/2010, sin perjuicio de que los importes de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario de los ejercicios 2011 y 2012 serán aquellos que se reconozcan cada año a través de la orden ministerial por la que se fijan las tarifas de acceso del año siguiente, momento a partir del cual, dichos derechos podrán ser cedidos al Fondo.

En concreto, de acuerdo con la DA 21ª 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 (los “**Derechos de Cobro del Déficit Tarifario**”) son las siguientes:

1) Los derechos de cobro generados y no cedidos a terceros por los titulares iniciales del derecho hasta 10.000 millones 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 2.082.719.651,47 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 4.136.117.970,01 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 264.327.140,00 euros.

Dado el plazo de vencimiento de los Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2001-2002, éstos no podrán ser cedidos al Fondo con posterioridad al 31 de diciembre de 2010.

- 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 diciembre de 2008 el importe reconocido, pendiente de cobro, de estos derechos es de 471.988.140,00 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 745.594.000,00 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 346.620.000,00 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 467.228.000,00 euros. Dichos derechos de cobro se recuperarán en un plazo máximo de 15 años desde el 1 de enero de 2010.

De acuerdo con el artículo 2 del Real Decreto 437/2010, las cantidades indicadas anteriormente son definitivas a efectos de la cesión al Fondo.

- 2) **“Derechos de Cobro Déficit 2009”**: se reconocen derechos de cobro por un importe pendiente de cobro, a 31 de diciembre de 2009, de 3.500.000.000,00 euros. Dichos derechos de cobro se recuperarán en un plazo máximo de 15 años a contar desde el 1 de enero de 2010.

Esta cantidad es definitiva a efectos de cesión.

- 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 millones de euros. De acuerdo con lo anterior y con lo previsto en el Real Decreto 437/2010, dichos Derechos de Cobro Déficit 2010 se recuperarán en un plazo máximo de

15 años a contar desde el 1 de enero del ejercicio siguiente a su reconocimiento (es decir, para los Derechos de Cobro Déficit 2010, desde el 1 de enero de 2010, y por tanto hasta el 31 de diciembre de 2024).

4) “Derechos de Cobro Déficit 2011” y Derechos de Cobro Déficit 2012”: se reconocen derechos de cobro por la financiación de los déficit peninsulares y extrapeninsulares generados para cada uno de los dos ejercicios comprendidos entre el 1 de enero de 2011 y el 31 de diciembre de 2012, que se recuperarán en un plazo máximo de 15 años a contar desde el 1 de enero del ejercicio siguiente a su reconocimiento. El importe pendiente de cobro de cada uno de los derechos será igual al importe de los déficit de ingresos que, en su caso, se estime que puedan producirse en las liquidaciones de las actividades reguladas del sector eléctrico por las disposiciones por las que se aprueben los Peajes de acceso hasta el 1 de enero de 2013. Dichos importes serán reconocidos cada año en la Orden Ministerial por la que se fijan las tarifas de acceso del año siguiente, momento a partir del cual los derechos podrán ser cedidos al Fondo.

De acuerdo con el apartado 4 de la Disposición Adicional vigésima primera de la Ley 54/1997, el déficit de ingresos previsto en la disposición por las que se apruebe los Peajes de acceso correspondientes no será superior a 2.000 millones de euros y 1.000 millones de euros para los años 2011 y 2012, respectivamente.

Cualquier diferencia positiva que pudiera surgir entre el importe del déficit que se reconozca en dichas Órdenes Ministeriales y el resultante de las 14 liquidaciones correspondientes a cada uno de los periodos de que se trate, se tendrá en cuenta a la hora de establecer el déficit ex ante del periodo siguiente, que deberá ser minorado en dicha cantidad.

Las características concretas de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario se describen en el apartado 2.2. siguiente.

De acuerdo con lo anterior, el importe máximo de Derecho de Cobro del Déficit Tarifario, de conformidad con el artículo 4 del Real Decreto 437/2010, que se podría ceder al Fondo, a 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

Importe Pendiente de Cobro a 31/12/2008 (según RD 437/2010) (Euros)									
Artículo 2	DERECHO DE COBRO	ENDESA	IBERDROLA	ELCOGAS	HIDROELECTRICA DEL CANTABRICO	EON GENERACION	E.ON ESPAÑA	GAS NATURAL FENOSA	TOTAL
Ap 1 (i) a)	Peninsular 2006	936.057.788,86	744.958.745,19	50.317.610,46	114.414.523,03			236.970.983,93	2.082.719.651,47
Ap 1 (i) b)	Peninsular 2008	1.826.509.695,66	1.448.054.901,02	78.999.853,06	251.475.972,73			531.077.547,54	4.136.117.970,01
Ap 1 (i) c)	Extrapeninsular 2001-2002*	264.327.140,00							264.327.140,00
Ap 1 (i) d)	Extrapeninsular 2003-2005*	471.988.140,00							471.988.140,00
Ap 1 (i) e)	Extrapeninsular 2006*	745.594.000,00							745.594.000,00
Ap 1 (i) f)	Extrapeninsular 2007*	346.620.000,00							346.620.000,00
Ap 1 (i) g)	Extrapeninsular 2008*	467.228.000,00							467.228.000,00
Ap 1 (ii)	Peninsular 2009 **	1.545.600.000,00	1.225.350.000,00	2.372.650,15	212.800.000,00	33.757.774,79		480.119.575,06	3.500.000.000,00
Ap 1 (iii)	Peninsular 2010 **	1.324.800.000,00	1.050.300.000,00		182.400.000,00		30.000.000,00	412.500.000,00	3.000.000.000,00
Ap 1 (iii)	Peninsular 2011***	883.200.000,00	700.200.000,00		121.600.000,00		20.000.000,00	275.000.000,00	2.000.000.000,00
Ap 1 (iii)	Peninsular 2012***	441.600.000,00	350.100.000,00		60.800.000,00		10.000.000,00	137.500.000,00	1.000.000.000,00
TOTAL		9.253.524.764,52	5.518.963.646,21	131.690.113,67	943.490.495,76	33.757.774,79	60.000.000,00	2.073.168.106,53	18.014.594.901,48

* Conforme al artículo 4 del RD 437/2010, son titulares iniciales de los Derechos de Cobro Extrapeninsulares, Endesa S.A. y las empresas de su grupo empresarial. Dichas empresas son, a la fecha de registro del presente Folleto, Unión Eléctrica de Canarias Generación, S.A., Gas y Electricidad Generación, S.A., y Endesa Generación, S.A.

** Son importes reconocidos a 31 de diciembre de 2009, pero se incluyen en esta tabla a modo de referencia.

*** De acuerdo con la descripción normativa anterior, hasta la correspondiente aprobación de la Orden que determine los Peajes para el año 2011 y 2012, respectivamente no se podrán ceder al Fondo, los Derechos de Cobro Déficit 2011 y Derechos de Cobro Déficit 2012. (A efectos informativos, se incluyen en el cuadro los importes máximos de dichos Derechos de Cobro)

Los importes pendientes de cobro a 31 de diciembre de 2009, de conformidad con los importes publicados en la Resolución de 26 de julio de 2010, de la Dirección General de Política Energética y Minas, son los siguientes:

Importe Pendiente de Cobro a 31/12/2009 (Euros)									
Artículo 2	DERECHO DE COBRO	ENDESA	IBERDROLA	ELCOGAS	HIDROELECTRICA DEL CANTABRICO	EON GENERACION	E.ON ESPAÑA	GAS NATURAL FENOSA	TOTAL
Ap 1 (i) a)	Peninsular 2006	882.904.313,65	702.941.327,56	48.441.082,29	106.474.815,88			220.003.575,51	1.960.765.114,89
Ap 1 (i) b)	Peninsular 2008	1.751.541.396,22	1.388.620.114,69	75.757.338,31	241.154.250,35			509.279.699,61	3.966.352.799,18
Ap 1 (i) c)	Extrapeninsular 2001-2002*	127.318.580,18							127.318.580,18
Ap 1 (i) d)	Extrapeninsular 2003-2005*	443.553.470,38							443.553.470,38
Ap 1 (i) e)	Extrapeninsular 2006*	777.632.174,18							777.632.174,18
Ap 1 (i) f)	Extrapeninsular 2007*	361.514.261,40							361.514.261,40
Ap 1 (i) g)	Extrapeninsular 2008*	487.304.787,16							487.304.787,16
Ap 1 (ii)	Peninsular 2009	1.545.600.000,00	1.225.350.000,00	2.372.650,15	212.800.000,00	33.757.774,79		480.119.575,06	3.500.000.000,00
Ap 1 (iii)	Peninsular 2010	1.324.800.000,00	1.050.300.000,00		182.400.000,00		30.000.000,00	412.500.000,00	3.000.000.000,00
Ap 1 (iii)	Peninsular 2011**	883.200.000,00	700.200.000,00		121.600.000,00		20.000.000,00	275.000.000,00	2.000.000.000,00
Ap 1 (iii)	Peninsular 2012**	441.600.000,00	350.100.000,00		60.800.000,00		10.000.000,00	137.500.000,00	1.000.000.000,00
TOTAL		9.026.968.983,17	5.417.511.442,25	126.571.070,75	925.229.066,23	33.757.774,79	60.000.000,00	2.034.402.850,18	17.624.441.187,37

* Conforme al artículo 4 del RD 437/2010, son titulares iniciales de los Derechos de Cobro Extrapeninsulares, Endesa S.A y las empresas de su grupo empresarial. Dichas empresas son, a la fecha de registro del presente Folleto, Unión Eléctrica de Canarias Generación, S.A., Gas y Electricidad Generación, S.A., y Endesa Generación, S.A.

** De acuerdo con la descripción normativa anterior, hasta la correspondiente aprobación de la Orden que determine los Peajes para el año 2011 y 2012, respectivamente no se podrán ceder al Fondo, los Derechos de Cobro Déficit 2011 y Derechos de Cobro Déficit 2012. (A efectos informativos, se incluyen en el cuadro los importes máximos de dichos Derechos de Cobro)

Los totales de cada uno de los Derechos de Crédito del Déficit Tarifario actualizados a 31 de diciembre de 2009 de la tabla anterior, se calculan conforme a lo detallado en el apartado 2.2.2 B), y, resultan en el siguiente detalle:

Artículo 2	DERECHO DE COBRO	Importe Pendiente de Cobro a 31/12/2008	Tipo de Actualización para calcular el importe pendiente de cobro a 31/12/2009 (%)	Intereses Reconocidos 2009	Anualidad 2009	Importe Pendiente de Cobro a 31/12/2009
Ap 1 (i) a)	Peninsular 2006	2.082.719.651,47	4,297	89.494.463,42	211.449.000,00	1.960.765.114,89
Ap 1 (i) b)	Peninsular 2008	4.136.117.970,01	4,297	177.728.989,17	347.494.160,00	3.966.352.799,18
Ap 1 (i) c)	Extrapeninsular 2001-2002	264.327.140,00	1,235	3.264.440,18	140.273.000,00	127.318.580,18
Ap 1 (i) d)	Extrapeninsular 2003-2005	471.988.140,00	4,297	20.281.330,38	48.716.000,00	443.553.470,38
Ap 1 (i) e)	Extrapeninsular 2006*	745.594.000,00	4,297	32.038.174,18	-	777.632.174,18
Ap 1 (i) f)	Extrapeninsular 2007*	346.620.000,00	4,297	14.894.261,40	-	361.514.261,40
Ap 1 (i) g)	Extrapeninsular 2008*	467.228.000,00	4,297	20.076.787,16	-	487.304.787,16
Ap 1 (ii)	Peninsular 2009	-	-	-	-	3.500.000.000,00
Ap 1 (iii)	Peninsular 2010	-	-	-	-	3.000.000.000,00
TOTAL		8.514.594.901,48		357.778.445,89	747.932.160,00	14.624.441.187,37

*No hay anualidad 2009 para los Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2006, 2007 y 2008 porque dichos derechos de cobro se recuperarán en un plazo máximo de 15 años desde el 1 de enero de 2010 (artículo 2 del Real Decreto 437/2010)

Los importes pendientes de cobro a 23 de noviembre de 2010, son los siguientes:

Importe Pendiente de Cobro a 23/11/2010									
Artículo 2	DERECHO DE COBRO	ENDESA	IBERDROLA	ELCOGAS	HIDROELECTRICA DEL CANTABRICO	EON GENERACION	E.ON ESPAÑA	GAS NATURAL FENOSA	TOTAL
Ap 1 (i) a)	Peninsular 2006	818.838.366,09	651.933.985,62	44.926.065,10	98.748.712,54			204.039.515,41	1.818.486.644,76
Ap 1 (i) b)	Peninsular 2008	1.633.877.781,09	1.295.336.528,53	70.668.173,81	224.954.187,39			475.067.724,55	3.699.904.395,38
Ap 1 (i) c)	Extrapeninsular 2001-2002*/****	12.054.210,09							12.054.210,09
Ap 1 (i) d)	Extrapeninsular 2003-2005*	412.497.065,69							412.497.065,69
Ap 1 (i) e)	Extrapeninsular 2006*	732.971.183,18							732.971.183,18
Ap 1 (i) f)	Extrapeninsular 2007*	340.752.108,92							340.752.108,92
Ap 1 (i) g)	Extrapeninsular 2008*	459.317.617,65							459.317.617,65
Ap 1 (ii)	Peninsular 2009	1.459.594.072,74	1.157.164.594,36	2.240.622,47	200.958.604,22	31.879.301,24		453.403.005,93	3.305.240.200,96
Ap 1 (iii)	Peninsular 2010**	1.240.123.775,55	983.168.781,30		170.741.679,24		28.082.513,03	386.134.554,21	2.808.251.303,33
SUBTOTAL		7.110.026.181,00	4.087.603.889,81	117.834.861,38	695.403.183,39	31.879.301,24	28.082.513,03	1.518.644.800,10	13.589.474.729,95
Ap 1 (iii)	Peninsular 2011***	883.200.000,00	700.200.000,00		121.600.000,00		20.000.000,00	275.000.000,00	2.000.000.000,00
Ap 1 (iii)	Peninsular 2012***	441.600.000,00	350.100.000,00		60.800.000,00		10.000.000,00	137.500.000,00	1.000.000.000,00
TOTAL		8.434.826.181,00	5.137.903.889,81	117.834.861,38	877.803.183,39	31.879.301,24	58.082.513,03	1.931.144.800,10	16.589.474.729,95

* Conforme al artículo 4 del RD 437/2010, son titulares iniciales de los Derechos de Cobro Extrapeninsulares, Endesa S.A y las empresas del grupo empresarial (Unión Eléctrica de Canarias Generación S.A., Gas y Electricidad Generación S.A., y Endesa Generación S.A.)

** Conforme al artículo 7 del RD 437/2010, sin perjuicio de que en la presente tabla se presente el importe pendiente de cobro de los Derechos de Cobro Peninsular 2010, el precio de cesión de los mismos será de 3.000.000.000 de euros

*** De acuerdo con la descripción normativa anterior, hasta la correspondiente aprobación de la Orden que determine los Peajes para el año 2011 y 2012, respectivamente no se podrán ceder al Fondo, los Derechos de Cobro Déficit 2011 y Derechos de Cobro Déficit 2012. (A efectos informativos, se incluyen en el cuadro los importes máximos de dichos Derechos de Cobro)

**** Puesto que no es posible calcular, a fecha actual, el tipo de interés de actualización para los "Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2001-2002" a fecha 23/11/2010, ya que dicho tipo de interés es el promedio diario del EURIBOR a 3 meses del año 2010 a la fecha de actualización. Para los cálculos se ha utilizado la mejor estimación disponible a la fecha, es decir, el promedio diario del EURIBOR a 3 meses desde el 01/01/2010 hasta el 18/11/2010.

Los totales de cada uno de los Derechos de Crédito del Déficit Tarifario actualizados a 23 de noviembre de 2010 de la tabla anterior, se calculan conforme a lo detallado en el apartado 2.2.2 B), y, resultan en el siguiente detalle:

Artículo 2	DERECHO DE COBRO	Importe Pendiente de Cobro a 31/12/2009	Tipo de Actualización (it) para calcular IPC a 23/11/2010 (%)	Días (nt)	Intereses Reconocidos 2009	Anualidad 2010	Liquidaciones Devengadas	Importe Pendiente de Cobro a 23/11/2010
Ap 1 (i) a)	Peninsular 2006	1.960.765.114,89	0,726	326	12.714.138,20	171.210.000,00	154.992.608,33	1.818.486.644,76
Ap 1 (i) b)	Peninsular 2008	3.966.352.799,18	0,726	326	25.718.918,22	322.737.759,86	292.167.322,03	3.699.904.395,37
Ap 1 (i) c)	Extrapeninsular 2001-2002	127.318.580,18	0,797	326	906.305,98	128.326.000,00	116.170.676,07	12.054.210,09
Ap 1 (i) d)	Extrapeninsular 2003-2005	443.553.470,38	0,726	326	2.876.122,22	37.483.000,00	33.932.526,91	412.497.065,69
Ap 1 (i) e)	Extrapeninsular 2006	777.632.174,18	0,726	326	5.042.380,07	54.904.000,00	49.703.371,07	732.971.183,18
Ap 1 (i) f)	Extrapeninsular 2007	361.514.261,40	0,726	326	2.344.157,52	25.524.000,00	23.106.310,00	340.752.108,92
Ap 1 (i) g)	Extrapeninsular 2008	487.304.787,16	0,726	326	3.159.817,75	34.406.000,00	31.146.987,26	459.317.617,65
Ap 1 (ii)	Peninsular 2009	3.500.000.000,00	0,926	326	28.947.013,70	247.114.000,00	223.706.812,74	3.305.240.200,96
Ap 1 (iii)	Peninsular 2010	3.000.000.000,00	0,000	326	0,00	211.812.000,00	191.748.696,67	2.808.251.303,33
TOTAL		14.624.441.187,37			81.708.853,66		1.116.675.311,08	13.589.474.729,95

Se incluye a continuación una tabla de cada uno de los Derechos de Crédito del Déficit Tarifario con sus fechas de vencimiento y tipo de actualización, de conformidad con el artículo 2.2. del Real Decreto 437/2010:

Artículo 2	DERECHO DE COBRO	Plazo de Vencimiento	Tipo de Actualización	Tipo de Actualización para el cálculo del Importe Pendiente de Cobro a 31/12/2009 (%)	Tipo de Actualización para el cálculo del Importe Pendiente de Cobro a 23/11/2010 (%)
Ap 1 (i) a)	Peninsular 2006	15 años desde el 01/01/2007	EURIBOR a 3 meses de la media de las cotizaciones del mes de noviembre del año anterior a la fecha de la actualización	4,297	0,726
Ap 1 (i) b)	Peninsular 2008	15 años desde el 01/01/2008	EURIBOR a 3 meses de la media de las cotizaciones del mes de noviembre del año anterior a la fecha de la actualización	4,297	0,726
Ap 1 (i) c)	Extrapeninsular 2001-2002**	8 años desde el 01/01/2003	Promedio diario del EURIBOR a 3 meses del año correspondiente a la fecha de actualización	1,235	0,797
Ap 1 (i) d)	Extrapeninsular 2003-2005	15 años desde el 01/01/2005	EURIBOR a 3 meses de la media de las cotizaciones del mes de noviembre del año anterior a la fecha de la actualización	4,297	0,726
Ap 1 (i) e)	Extrapeninsular 2006	15 años desde el 01/01/2010	EURIBOR a 3 meses de la media de las cotizaciones del mes de noviembre del año anterior a la fecha de la actualización	4,297	0,726
Ap 1 (i) f)	Extrapeninsular 2007	15 años desde el 01/01/2010	EURIBOR a 3 meses de la media de las cotizaciones del mes de noviembre del año anterior a la fecha de la actualización	4,297	0,726
Ap 1 (i) g)	Extrapeninsular 2008	15 años desde el 01/01/2010	EURIBOR a 3 meses de la media de las cotizaciones del mes de noviembre del año anterior a la fecha de la actualización	4,297	0,726
Ap 1 (ii)	Peninsular 2009	15 años desde el 01/01/2010	EURIBOR a 3 meses de la media de las cotizaciones del mes de noviembre del año anterior a la fecha de la actualización más un diferencial de 0,20%	-	0,926
Ap 1 (iii)	Peninsular 2010*	15 años desde el 01/01/2010	No determinado por la normativa	-	-
Ap 1 (iii)	Peninsular 2011*	15 años desde el 1 de enero del ejercicio siguiente al de su reconocimiento	-	-	-
Ap 1 (iii)	Peninsular 2012*	15 años desde el 1 de enero del ejercicio siguiente al de su reconocimiento	-	-	-

* Los tipos de actualización para los Derechos de Cobro del Déficit 2010, 2011 y 2012 deberán ser determinados, según tipos de mercado, en su caso, en el momento en que proceda su actualización.

**Puesto que no es posible calcular, a fecha actual, el tipo de interés de actualización para los "Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2001-2002" a fecha 23/11/2010, ya que dicho tipo de interés es el promedio diario del EURIBOR a 3 meses del año 2010 a la fecha de actualización. Para los cálculos se ha utilizado la mejor estimación disponible a la fecha, es decir, el promedio diario del EURIBOR a 3 meses desde el 01/01/2010 hasta el 18/11/2010

1.2 Confirmación de que la información relativa a una empresa o deudor que no participen en la emisión se ha reproducido exactamente.

No aplicable.

2. ACTIVOS SUBYACENTES.

2.1 Confirmación sobre la capacidad de los activos titulizados de producir los fondos pagaderos a los Bonos.

La Sociedad Gestora confirma que los flujos generados por los Derechos de Cobro Cedidos, permitirán, hacer frente a los pagos debidos y pagaderos a los Bonos que se emitan.

La anterior manifestación se realiza sobre la base del marco legal relativo a los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, existente a la fecha de registro del presente Folleto. En este sentido, cabe destacar que el artículo 10 del Real Decreto 437/2010, establece que las disposiciones por las que se modifiquen los Peajes de acceso, explicados en el apartado 2.2 siguiente, deberán determinar la anualidad necesaria para satisfacer los Derechos de Cobro Cedidos al Fondo, en quince (15) anualidades desde la fecha de cesión de cada uno de ellos al Fondo. De esta forma, los Peajes de acceso habrán de fijarse teniendo en consideración una estimación del importe anual a abonar al Fondo en cada una de las revisiones de los Peajes de acceso y por tanto que éste pueda hacer frente a los pagos debidos y pagaderos de los Bonos que se emitan.

No obstante, para cubrir posibles demoras en la recuperación de los Derechos de Cobro Cedidos y para poder satisfacer los importes pagaderos a los Bonos por intereses y principal se han previsto una serie de mejoras que permiten minorar los riesgos de liquidez y de crédito, mediante la Línea de Crédito y mediante el Aval del Estado. Asimismo, algunas Series podrán contar con mejoras adicionales, como un Contrato de Permuta Financiera de Intereses, de acuerdo con lo que se determine en las correspondientes Condiciones Finales.

Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, a la Comisión Interministerial y al Comité de Seguimiento, estará facultada para proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la Amortización Anticipada de los Bonos en su totalidad en los supuestos y con los requisitos recogidos en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

2.2 Activos que respaldan la emisión.

Los activos que respaldarán los Bonos serán los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.

El Fondo se establece como un vehículo abierto y ampliable por el activo y por el pasivo, de manera que podrá incorporar sucesivos conjuntos de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario y realizar sucesivas Emisiones de Series de Bonos.

Todos los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario que se encuentren en el activo del Fondo en cada momento respaldarán la totalidad de las Series emitidas por el Fondo que permanezcan vivas en su pasivo.

En cualquier caso, el Fondo sólo responderá de sus obligaciones frente a sus acreedores con su patrimonio.

A continuación se expone una descripción resumida del sistema eléctrico español, su funcionamiento y el encuadre del Derecho de Cobro del Déficit Tarifario en dicho sistema.

A) Estructura del Sistema Eléctrico Español.

El punto de partida del actual sistema eléctrico español se encuentra en la promulgación de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, (“**Ley del Sector Eléctrico**”), por la cual se introdujo la liberalización en las actividades de generación y comercialización de energía eléctrica, modificada posteriormente, entre otras, por la Ley 17/2007 para adaptarla a lo dispuesto en la Directiva 2003/54/CE.

Desde su promulgación, se ha producido un proceso de liberalización que, el 1 de julio de 2009, condujo a la abolición del sistema de tarifas integradas. Desde dicha fecha, con la promulgación del Real Decreto 485/2009, los Distribuidores, tal y como estos se definen a continuación, dejan de llevar a cabo la actividad de comercialización de energía a la tarifa integral, centrándose en la actividad de distribución de energía eléctrica. Los comercializadores de electricidad en España (“**Comercializadores**”) son los agentes que se ocupan del suministro (es decir, facilitar al consumidor final la energía en el lugar donde finalmente será consumida) de electricidad a los consumidores aplicando un precio negociado. No obstante, se mantiene para determinados colectivos de consumidores la denominada tarifa de último recurso, que constituye un precio regulado al que dichos clientes podrán adquirir la electricidad que necesiten. La venta de electricidad a dicha tarifa de último recurso será realizada por los Comercializadores de Último Recurso, tal y como se definen a continuación.

La legislación española distingue entre actividades reguladas (gestión técnica y económica del sistema, transporte y distribución) y actividades liberalizadas (comercialización y generación). Cualquier empresa que desee desarrollar una o varias actividades reguladas debe realizarlas de forma exclusiva. Sin embargo, un grupo empresarial puede llevar a cabo actividades reguladas y liberalizadas, siempre que sean desarrolladas por empresas diferentes (se exige la separación jurídica y contable).

Por lo que respecta a cada actividad, a continuación se presenta un resumen del marco establecido por la Ley del Sector Eléctrico, excluyendo la gestión del sistema:

- (a) **Generación:** liberalizada. La mayor parte del comercio mayorista de energía eléctrica entre participantes en el mercado (a saber, productores de energía, comercializadores y consumidores cualificados) se produce en el mercado organizado de electricidad establecido por Real Decreto (el *pool*, gestionado por el Operador del Mercado de Ibérico de Electricidad- Polo Español, S.A. “**OMEL**”);

- (b) **Transporte:** regulado como un monopolio natural. Red Eléctrica de España, S.A. es en la actualidad el principal operador (con una cuota de mercado superior al 95%). De conformidad con la Ley 17/2007, Red Eléctrica de España, S.A., se ha convertido, con ciertas excepciones legales, en el propietario único de las instalaciones de transporte en España;
- (c) **Distribución:** regulada como un monopolio natural en sus zonas geográficas de actuación. Antes del 1 de julio de 2009, la actividad de distribución podía incluir el suministro de energía a los Consumidores a la denominada tarifa integral y, de hecho, la mayoría de consumidores contrataban su suministro con un Distribuidor. En consecuencia dicho suministro tenía el carácter de actividad regulada sometida al procedimiento general de liquidación; y
- (d) **Comercialización:** a partir del 1 de julio de 2009, el suministro de electricidad (es decir, facilitar al consumidor final la energía en el lugar donde finalmente será consumida) se ha liberalizado totalmente y los Consumidores (salvo los Consumidores de Último Recurso, tal y como estos se definen a continuación) reciben el suministro de los Comercializadores a un precio negociado libremente. Los Consumidores (salvo los Consumidores de Último Recurso) pagan un precio de mercado no regulado acordado con los Comercializadores que se ocupan del suministro eléctrico a los usuarios finales. El precio incluye los costes y servicios necesarios para el suministro de electricidad, los peajes de acceso que el Comercializador ha de pagar por el uso de las redes de transporte o distribución (los “Peajes”)¹, así como el resto de costes regulados en el Real Decreto 2017/1997 y otros costes regulados en la distinta normativa sectorial. Los Peajes son recaudados por el Distribuidor local correspondiente mediante su facturación a los Comercializadores, quienes, a su vez, los repercuten a los Consumidores a través del precio de suministro negociado.

De acuerdo con lo descrito anteriormente, además, la legislación española, en consonancia con la Directiva 2003/54/CE, ha establecido el principio de que algunos clientes tienen derecho a continuar con el suministro a tarifa y, en dichos casos, estarán obligados al pago de una tarifa de último recurso (“**Tarifa de Último Recurso**”).

Actualmente, los Consumidores que pueden elegir adquirir la energía a la Tarifa de Último Recurso en vez de negociar un precio no regulado con un Comercializador (“**Consumidores de Último Recurso**”) son los que están conectados en baja tensión y con potencia contratada menor o igual a 10kW. Los Consumidores de Último Recurso son, principalmente, Consumidores domésticos y PYMES, y reciben el suministro de determinados comercializadores designados por las autoridades competentes cuya única actividad es el suministro de electricidad a dichos Consumidores de Último Recurso (“**Comercializadores de Último Recurso**”). Los Consumidores de Último Recurso que

¹A efectos aclaratorios se hace constar que las referencias a las tarifas de acceso en la normativa han de entenderse realizadas a los Peajes de acceso, tal y como dispone la disposición final segunda del Real Decreto 1202/2010 de 24 de septiembre, por el que se establecen los plazos de revisión de los peajes de acceso a las redes de transporte y distribución de energía eléctrica.

reciben el suministro de Comercializadores de Último Recurso pagan la Tarifa de Último Recurso a estos últimos, la cual incluye (i) el coste de generación de electricidad (ii) el Peaje y (iii) el coste de comercialización establecido reglamentariamente asociado con el suministro a Tarifa de Último Recurso. Los Comercializadores de Último Recurso pagan estos Peajes recibidos al Distribuidor correspondiente.

De conformidad con el artículo 18 de la Ley del Sector Eléctrico, la Tarifa de Último Recurso se fijará de forma que genere ingresos suficientes (considerados globalmente junto con los demás importes recuperados a través del sistema) para cubrir los costes del sistema eléctrico español. De acuerdo con el artículo 7 del Real Decreto 485/2009, la Tarifa de Último Recurso se determinará de forma que genere ingresos suficientes para cubrir el coste de producción de energía eléctrica, los costes de comercialización establecidos reglamentariamente asociados al suministro de la Tarifa de Último Recurso y los Peajes de acceso a la red únicamente en relación con los Consumidores de Último Recurso.

En cuanto a la periodicidad de la revisión de esta Tarifa de Último Recurso y de los Peajes de Acceso, se ha de tener en cuenta lo siguiente:

- En cuanto a la Tarifa de Último Recurso, el artículo 7.3 del Real Decreto 485/2009 de 3 de abril establece que el coste de producción (que es uno de los tres componentes de la Tarifa de Último Recurso, junto a los Peajes y el coste de comercialización, tal y como se ha detallado anteriormente) se revisará al menos semestralmente, si bien podría ser revisada en períodos inferiores.

Este plazo inferior en el que la Tarifa de Último Recurso podría revisarse se deduce del propio artículo 7.3 citado y de otras disposiciones del mismo Real Decreto 485/2009, como de la Orden ITC/1659/2009, de 22 de junio, que establece el procedimiento de cálculo y estructura de la Tarifa de Último Recurso. Así en el artículo 9.1. de la Orden anterior se dispone que el coste de la energía se calculará para cada trimestre y el artículo 9.3, a su vez, se refiere al ajuste en el método de cálculo del coste de la energía "en caso de que el período de aplicación de la tarifa de último recurso se fije por un período superior al trimestral". Igualmente, la Orden ITC/1601/2010, de 11 de junio, por la que se regulan las subastas CESUR a que se refiere la Orden ITC/1659/2009, de 22 de junio, a los efectos de la determinación del coste estimado de los contratos mayoristas para el cálculo de la tarifa de último recurso, contempla la realización de subastas trimestrales.

De acuerdo con lo anterior, desde el 1 de julio de 2009, el coste de producción y la Tarifa de Último Recurso se han revisado en tres ocasiones:

- En diciembre 2009, para el primer semestre de 2010.
- En junio de 2010, para el tercer trimestre de 2010.
- En septiembre de 2010, para el cuarto trimestre de 2010.

- En cuanto a los Peajes, el art. 2 del Real Decreto 1202/2010 de 24 de septiembre de 2010 habilita al Ministerio de Industria, Turismo y Comercio a revisar los Peajes anualmente, a fin de asegurar la "aditividad" de la Tarifa de Último Recurso, esto es, asegurar que la Tarifa de Último Recurso que se apruebe en cada momento por la Dirección General de Política Energética y Minas refleje los costes reales.

La obligación de revisar los Peajes es anual (como así dispone el Real Decreto 1202/2010 de 24 de septiembre citado), si bien, el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio podrá revisar los Peajes con una periodicidad máxima trimestral cuando:

- a) Se produzcan eventuales desfases temporales por desajustes en las liquidaciones de las actividades reguladas en el sector eléctrico, de acuerdo con lo establecido en la disposición adicional vigésima primera de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico.
- b) Se produzcan cambios regulatorios que afecten a los costes regulados que se integren en los Peajes.
- c) Se produzcan excepcionalmente circunstancias especiales que afecten a los costes regulados o a los parámetros utilizados para su cálculo.

Desde la existencia de la Tarifa de Último Recurso, el Peaje se ha establecido en junio 2009 y revisado en diciembre 2009 y en junio 2010.

Como excepción a todo lo anterior, algunos Consumidores adquieren la energía directamente a los Generadores, en vez de recibir el suministro de los Comercializadores o los Comercializadores de Último Recurso. Estos Consumidores pagan los Peajes de acceso a la red directamente a los Distribuidores.

Todos los costes regulados, y entre ellos, los costes permanentes del sistema, se recuperan a través de los Peajes de acceso.

De conformidad con la Ley 34/1998, el mercado de electricidad está supervisado por el ente regulador de la energía, la CNE. Entre otras funciones, la CNE también actúa de asesor del Ministerio y tiene facultades de inspección sobre los Distribuidores y los costes que éstos declaran, de acuerdo con lo previsto en la Ley 34/1998.

B) La aparición de déficits tarifarios y las medidas para evitarlo

La Ley 54/1997, Ley del Sector Eléctrico, introdujo el principio de suficiencia. A pesar de que este principio fue reflejado en varias disposiciones, éstas no impidieron la aparición de déficits tarifarios en determinados años entre 2001 y 2009. Tal y como resume la exposición de motivos del Real Decreto-Ley 6/2009, de 30 de abril, por el que se adoptan determinadas medidas en el sector energético y se aprueba el bono social ("**Real Decreto-Ley 6/2009**"), modificado por el Real Decreto-Ley 6/2010, "la actividad de comercialización se ha encontrado de hecho muy condicionada por el sistema tarifario." La diferencia entre las tarifas reguladas y los precios de la energía ha puesto en

cuestión el objetivo principal que se buscaba en los precios del mercado para conseguir una mayor eficiencia y ha generado efectos perjudiciales que se van agravando conforme avanza el tiempo, deteriorando la base misma de la liberalización de los sistemas eléctricos y, paralelamente, induciendo en el consumidor una creencia errónea respecto al precio de un bien escaso como es la energía, lo que no contribuye a favorecer el ahorro y la eficiencia energética.

El “**Déficit Tarifario**”, se puede definir como la diferencia entre (a) la recaudación por las tarifas reguladas que fija la Administración y que pagan los consumidores por sus suministros regulados y por los Peajes de acceso hasta el 1 de julio de 2009 y, a partir del 1 de julio de 2009, únicamente dichos Peajes de acceso, y (b) los costes reales asociados a las actividades reguladas y al funcionamiento del sistema eléctrico. Dicho Déficit Tarifario acaba produciendo distorsiones en el funcionamiento económico del sistema eléctrico español.

Hasta la promulgación del Real Decreto-Ley 6/2009 y el Real Decreto-Ley 6/2010 para la financiación del Déficit Tarifario, se habían ido adoptando diferentes medidas que se han revelado insuficientes. Por ello, para fomentar la liberalización y la financiación eficiente del Déficit Tarifario el regulador ha optado por:

- a) Establecer límites para acotar el incremento del Déficit Tarifario, y definir una senda para la progresiva suficiencia de los Peajes de acceso, abordando además un mecanismo de financiación del Déficit Tarifario. Así primero el Real Decreto Ley 6/2009 y luego el Real Decreto-Ley 6/2010 establecen que a partir del 1 de enero de 2013, los Peajes de acceso serán suficientes para satisfacer la totalidad de los costes de las actividades reguladas sin que pueda aparecer Déficit Tarifario y se regula el periodo transitorio hasta dicha fecha, limitando el déficit de ingresos en las liquidaciones de las actividades reguladas del sector eléctrico.
- b) Dotar al sistema eléctrico de un mecanismo de financiación del Déficit Tarifario que permita la obtención necesaria de liquidez. De la misma forma el Real Decreto-Ley 6/2010 prevé la cesión de los correspondientes derechos de cobro del Déficit Tarifario a un fondo de titulización, el presente Fondo, constituido al efecto que, a su vez, emitirá sus correspondientes pasivos por medio de un mecanismo competitivo en el mercado financiero con la garantía del Estado.

Por lo anterior es por lo que, primero el Real Decreto-Ley 6/2009 y posteriormente el Real Decreto-Ley 6/2010, han modificado la DA 21ª de la Ley 54/1997 y este último ha dispuesto lo siguiente:

- A partir del 1 de enero de 2013, los Peajes de acceso serán suficientes para satisfacer la totalidad de los costes de las actividades reguladas sin que pueda aparecer déficit ex ante. La eventual aparición de desviaciones coyunturales por desajustes en los costes o ingresos reales respecto a los que sirvieron de base para la fijación de los Peajes de acceso en cada período, dará lugar a que los Peajes de acceso del período siguiente al de la aparición de dicha desviación coyuntural se modifiquen en la cuantía necesaria para su ajuste.
- Hasta el 1 de enero de 2013, las disposiciones por las que se aprueben los Peajes de acceso reconocerán de forma expresa los déficit de ingresos que,

en su caso, se estime que puedan producirse en las liquidaciones de las actividades reguladas en el sector eléctrico.

- Asimismo, se entenderá que se producen desajustes temporales si como resultado de las liquidaciones de las actividades reguladas en cada período, resultara un déficit de ingresos superior al previsto en la disposición por la que se aprobaron los Peajes de acceso correspondientes. Dicho desajuste temporal se reconocerá de forma expresa en las disposiciones de aprobación de los Peajes de acceso del período siguiente.
- Cuando por la aparición de desajustes temporales, el fondo acumulado en la cuenta específica a que se refiere el Real Decreto 2017/1997, de 26 de diciembre, abierta en régimen de depósito arrojará un saldo negativo, éste será liquidado por la CNE en las liquidaciones mensuales aplicando los siguientes porcentajes de reparto:

“Iberdrola, S. A.”: 35,01 por ciento.

“Hidroeléctrica del Cantábrico, S. A.”: 6,08 por ciento.

“Endesa, S. A.”: 44,16 por ciento.

“EON España, S.L.”: 1,00 por ciento.

“GAS Natural S.D.G, S.A.”: 13,75 por ciento.

Las empresas tendrán derecho a recuperar las aportaciones por este concepto en las 14 liquidaciones correspondientes al periodo en que se modifiquen las tarifas de acceso para el reconocimiento de dicho desajuste temporal. Las cantidades aportadas por este concepto serán devueltas reconociéndose un tipo de interés en condiciones equivalentes a las del mercado que se fijará en la orden por la que se aprueban los peajes.

- No obstante, para los años 2011 y 2012, el déficit de ingresos en las liquidaciones de las actividades reguladas del sector eléctrico no será superior a 2.000 millones de euros y 1.000 millones de euros respectivamente, habiéndose ya determinado para 2009 y 2010 en sus importes máximos.
- Los déficit tarifarios del sistema de liquidaciones eléctrico generarán derechos de cobro consistentes en el derecho a percibir un importe de la facturación mensual por Peajes de acceso de los años sucesivos hasta su satisfacción (los “**Derechos de Cobro del Déficit Tarifario**”, descritos en detalle en el apartado 1.1. del presente módulo adicional).
- Los pagos que realice la CNE necesarios para satisfacer los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario tendrán consideración de costes permanentes del sistema y se recaudarán a través de los Peajes de acceso hasta su satisfacción total.
- Para la financiación de dichos déficits, los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario podrán cederse al presente Fondo, y para facilitar la colocación de

los pasivos que emita (Bonos), los Bonos del Fondo contarán con el Aval del Estado.

- Asimismo, para cubrir eventuales desfases de tesorería entre ingresos y pagos del Fondo, por acuerdo de la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos y de acuerdo con la DA 21ª Ley 54/1997, se otorga al Fondo la Línea de Crédito.

En el Real Decreto 437/2010 se establece principalmente el precio, las condiciones de cesión de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, los términos de dichos Derechos de Cobro del Déficit Tarifario antes y después de su cesión al Fondo, y las características del pasivo del Fondo.

C) Comisión Interministerial

Asimismo el Real Decreto 437/2010 regula la Comisión Interministerial que tiene como finalidad velar por el correcto cumplimiento de las condiciones en que deben ejecutarse las tareas asignadas a la Sociedad Gestora, regulándose sus cometidos de supervisión, aprobación y cese en caso de mala práctica o incumplimiento de las funciones y requisitos establecidos en los pliegos de contratación pública con arreglo a las cuales se designó a la Sociedad Gestora.

La Comisión Interministerial está compuesta por:

- a) El titular de la Secretaría de Estado de Energía, que ostentará la Presidencia de la Comisión,
- b) El titular de la Secretaría de Estado de Economía, que ostentará la Vicepresidencia,
- c) El titular de la Dirección General de Política Energética y Minas, y
- d) La Directora General del Tesoro y Política Financiera.

Actuará como Secretario, con voz pero sin voto, el titular de la Abogacía del Estado Jefe del área de Industria y Energía de la Abogacía del Estado del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

Sus funciones, serán, entre otras:

1. Velar, a través del Comité de Seguimiento por el correcto cumplimiento de las condiciones en que deben ejecutarse las tareas asignadas a la Sociedad Gestora del Fondo.

Para el cumplimiento de dicha función, el Comité de Seguimiento informará, con la periodicidad que establezca la Comisión Interministerial, sobre el cumplimiento de sus tareas, pudiendo la Comisión adoptar las resoluciones necesarias en cada momento;

2. Convocar las subastas de instrumentos financieros del Fondo y determinar los plazos y condiciones de las mismas

3. Aprobar el precio de los instrumentos financieros convenido o pactado con las entidades de crédito conforme a lo establecido en el primero de los casos del apartado 2 del artículo 11 del Real Decreto 437/2010.
4. Aprobar la contratación de instrumentos financieros por parte del Fondo.
5. Fijar la fórmula de cálculo de la TIR de los Bonos sin cupón fijo a propuesta de la Sociedad Gestora.
6. Determinar las fechas límites de cesión al Fondo de las distintas categorías de Derechos de Crédito del Déficit Tarifario.
7. Declarar los supuestos excepcionales de los mercados de capitales que aconsejen retrasar las emisiones, así como su resolución.
8. Revisar al alza o a la baja el diferencial al que se hace referencia en el apartado b) del artículo 8.2 del Real Decreto 437/2010, sin que en ningún caso pueda ser inferior a treinta puntos básicos.
9. Cesar a la Sociedad Gestora del Fondo en caso de que el Comité de Seguimiento determine que dicha Sociedad no ha cumplido satisfactoriamente las condiciones establecidas en los pliegos de prescripciones técnicas y cláusulas administrativas.

La Comisión Interministerial puede delegar, y ha delegado, tal y como se detalla a continuación parte de estas funciones (en concreto las números 3, 4, 5 y 6) en el Comité de Seguimiento descrito a continuación.

Adicionalmente a las funciones anteriores, la Comisión Interministerial tiene como funciones, determinar los términos y condiciones de las Emisiones, de acuerdo con el artículo 6.4 del Real Decreto 437/2010 y concretar los criterios de selección de las entidades colocadoras de cada Emisión y seleccionar a las mismas, de acuerdo con lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 437/2010.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 27 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, se levantará acta por el Secretario de cada sesión que se celebre por la Comisión Interministerial, que incluirá el contenido de los acuerdos adoptados, copia de las cuales se remitirán a la Sociedad Gestora.

La Comisión Interministerial podrá recabar el asesoramiento técnico de la CNE y de la CNMV por las especiales condiciones de experiencia y conocimientos que concurren en tales organismos.

D) Comité de Seguimiento

De acuerdo con lo previsto en el artículo 18 del Real Decreto 437/2010, la Comisión Interministerial ha delegado parte de sus funciones en el Comité de Seguimiento, creado mediante Orden del Ministerio de Presidencia PRE 2037/2010, de 26 de julio.

De acuerdo con lo previsto en dicha Orden del Ministerio de Presidencia PRE 2037/2010, de 26 de julio son miembros del Comité de Seguimiento:

- a) El titular de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, que ostentará la presidencia.
- b) El titular de la Dirección General de Política Energética y Minas.
- c) El titular de la Subdirección General de Energía Eléctrica.
- d) El titular de la Subdirección General de Análisis Financiero y Estratégico, que ostentará la secretaría.
- e) El titular de la Subdirección General de Financiación y Gestión de la Deuda Pública.

El Comité de Seguimiento estará integrado, además, por:

- a) Un representante de la CNE, con voz pero sin voto.
- b) Un representante designado por la Sociedad Gestora, con voz pero sin voto.

Finalmente, el Comité de Seguimiento podrá recabar el asesoramiento técnico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por las especiales condiciones de experiencia y conocimientos que concurren en este organismo.

Las funciones del Comité de Seguimiento, de acuerdo con dicha Orden y lo descrito a lo largo del presente Folleto son:

- 1) Informar a la Comisión Interministerial sobre el cumplimiento de las tareas de la Sociedad Gestora del Fondo de Titulización, con la periodicidad que establezca dicha Comisión.
- 2) Informar al menos con carácter anual si la Sociedad Gestora cumple de forma satisfactoria las condiciones establecidas en los pliegos de prescripciones técnicas y cláusulas administrativas.
- 3) Aprobar la contratación por parte de la Sociedad Gestora de servicios de asesoramiento u otros de naturaleza similar cuya contraprestación supere los 50.000 euros o que, tomados en su conjunto los correspondientes a una misma contraparte, superen los 75.000 euros anuales.
- 4) Asimismo, le corresponden al Comité de Seguimiento las funciones que, en su caso, le pueda delegar, en su caso, la Comisión Interministerial, tal y como establece el artículo 18 del Real Decreto 437/2010, de 9 de abril:
 - a) Convocar las subastas de instrumentos financieros del Fondo y determinar los plazos y condiciones de las mismas.

De acuerdo con lo anterior, y con lo indicado en el apartado 4.4.1 del Documento de Registro, el Comité de Seguimiento determinará la Fecha de Cierre del Período de Prospección de la Demanda de la Primera Emisión.

- b) Aprobar el precio de los instrumentos financieros convenido o pactado con las entidades de crédito conforme a lo establecido en el primero de los casos del apartado 2 del artículo 11 del Real Decreto 437/2010, de 9 de abril.
- c) Aprobar la contratación de instrumentos financieros por parte del Fondo.
- d) Fijar la fórmula de cálculo de la TIR de los Bonos sin cupón fijo a propuesta de la Sociedad Gestora.
- e) Determinar las fechas límites de cesión al Fondo de las distintas categorías de derechos de cobro.
- f) Declarar los supuestos excepcionales de los mercados de capitales que aconsejen retrasar las emisiones, así como su resolución.
- g) Revisar al alza o a la baja el diferencial al que se hace referencia en el párrafo b) del artículo 8.2 del Real Decreto 437/2010, de 9 de abril, sin que en ningún caso pueda ser inferior a treinta puntos básicos.

De acuerdo con lo anterior, la Comisión Interministerial, mediante Acuerdo de 2 de septiembre de 2010, publicado mediante Resolución de 9 de septiembre de 2010, acordó delegar las competencias b), c), d) y e) anteriores en el Comité de Seguimiento.

5) Asimismo, siempre que la Comisión Interministerial lo requiera, el Comité de Seguimiento deberá colaborar con la misma, asesorándola y realizando cualquier otra actividad de apoyo que se le solicite, en el marco de lo previsto en el artículo 18 del Real Decreto 437/2010, de 9 de abril.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 27 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, se levantará acta por el Secretario de cada sesión que se celebre por el Comité de Seguimiento, que incluirá el contenido de los acuerdos adoptados, copia de las cuales se remitirán a la Sociedad Gestora.

E) La CNE y su función en el procedimiento de liquidación.

Dentro del sistema eléctrico español, la Comisión Nacional de Energía (CNE) es el ente regulador para el sector de la energía en España, creado por la Ley 34/1998, del Sector de Hidrocarburos, y su reglamento fueron aprobados por el Real Decreto 1339/1999.

La CNE se configura como un organismo público con personalidad jurídica propia. Está adscrita al Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, el cual ejerce el control de eficacia sobre su actividad.

Una de las funciones atribuidas a la CNE es la liquidación de las obligaciones de pago y de los derechos de cobro necesarios para retribuir las actividades de transporte, distribución, así como de los costes permanentes del sistema y de los costes de diversificación y seguridad de abastecimiento. Esto es, como parte de dicho procedimiento de liquidación, la CNE tiene como función, a partir de los importes recaudados por los Distribuidores y Transportistas (en el futuro Transportista único,

REE), el pago a los titulares de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario de los importes incluidos en los Peajes destinados al pago de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario conforme a lo previsto en la DA 21ª Ley 54/1997 y el Real Decreto 437/2010.

De esta forma, la CNE se ocupa de que los pagos recibidos para este fin sean asignados y se transfieran a los titulares de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, incluido el Fondo, de acuerdo con lo previsto en el artículo 10 del Real Decreto 437/2010.

El Real Decreto 2017/1997 estableció el procedimiento de liquidación general (“**Procedimiento de Liquidación**”) del sistema eléctrico español. Este Procedimiento de Liquidación exige a los Distribuidores emitir facturas a los Comercializadores en concepto de acceso a sus redes de distribución para el suministro de energía eléctrica, independientemente de que el acceso sea para el suministro a Consumidores de Último Recurso o a Consumidores con suministro a precios de mercado. De conformidad con lo previsto en el artículo 10 del Real Decreto 437/2010, todos los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario cedidos al Fondo tendrán la consideración de costes permanentes del sistema y por tanto se han de tener en cuenta a los efectos de determinación de los Peajes de acceso.

Actualmente las facturas emitidas por los Distribuidores a los Comercializadores se emiten con periodicidad mensual y corresponden al consumo anterior (es decir, al Mes M) y el Procedimiento de Liquidación se desarrolla como sigue:

- Antes del día veinticinco (25) del mes siguiente (M+1), los Distribuidores deberán comunicar a la CNE el importe nominal total de las facturas presentadas correspondientes al mes precedente (M), con independencia de que dichas facturas se hayan cobrado o no.
- Antes del día treinta (30) del mes siguiente a la comunicación de los Distribuidores a la CNE (M+2), dicha CNE comunica a los Distribuidores el resultado de la liquidación que deben pagar a la CNE como consecuencia de los costes permanentes generados del sistema eléctrico durante dicho período (incluyendo las liquidaciones derivadas de las anualidades calculadas para la recuperación del importe pendiente de cobro de cada uno de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, independientemente de quién sea el titular del mismo).
- Dentro de los quince (15) días siguientes desde que la CNE notifique a los Distribuidores los pagos que resultan de la liquidación, esto es, como tarde, el día quince (15) del mes siguiente (M+3) (aunque podría ser antes) estos deben ingresar a la CNE los pagos notificados por ésta.

Por lo tanto, antes de dicha fecha (el día quince (15) del mes M+3), son ingresadas a la CNE los Peajes de acceso, y con ello, de acuerdo con el artículo 10 del Real Decreto 437/2010, las cantidades destinadas al repago del Derecho de Cobro del Déficit Tarifario cedido al Fondo o al titular que corresponda, que serán transferidas al Fondo (o al titular que corresponda) antes de dicha fecha (el día quince (15) del mes M+3), de acuerdo con el reparto de la anualidad indicado en el Anexo I del Real Decreto 437/2010, descrito en el apartado 3.4.1. siguiente del presente Módulo Adicional (en adelante, cada una de esas fechas de ingreso de la CNE, será una “**Fecha de Cobro**”).

Hay que destacar, tal y como se indica anteriormente, que los Distribuidores adeudan este pago por las liquidaciones efectuadas independientemente de que hayan cobrado efectivamente los importes correspondientes de los Comercializadores. El Derecho de Cobro del Déficit Tarifario pagado por los Comercializadores a los Distribuidores es recuperado por los primeros cuando cobran de los Consumidores los precios correspondientes por el suministro de energía eléctrica.

Por razones históricas derivadas del desfase temporal entre el momento de lectura de los consumos y su facturación, el ciclo de liquidación de los costes permanentes del sistema y, en definitiva, el procedimiento de liquidaciones de un año natural comienza en abril y termina en mayo del año siguiente tal y como se detalla en el Anexo I del Real Decreto 437/2010.

Sin perjuicio de lo explicado anteriormente, el detalle de los flujos de pago que se generan por los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario cedidos al Fondo se describe en detalle en el apartado 3.4.1 siguiente.

2.2.1 Jurisdicción legal por la que se rigen los activos que van a ser titulizados.

Como se ha indicado anteriormente, las disposiciones específicas por las que se regulan los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario son la DA 21ª Ley 54/1997 y el Real Decreto 437/2010, así como las disposiciones por las que se reconocen cada uno de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario a sus titulares iniciales.

La 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 prevé en su artículo 3.2 que el Derecho de Cobro del Déficit Tarifario para el año 2010 es de 3.000 millones de euros.

Adicionalmente, el importe del Derecho de Cobro del Déficit Tarifario de los años 2011 y 2012 serán reconocidos, de acuerdo con lo previsto en el artículo 2.1 iii del Real Decreto 437/2010, cada año en la Orden Ministerial por la que se fijen las tarifas de acceso del año siguiente momento a partir del cual dichos derechos podrán ser cedidos al Fondo, previo registro un suplemento al Folleto en CNMV.

2.2.2 Características generales de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.

A) Importe inicial reconocido de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.

De acuerdo con la DA 21ª 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 (los “**Derechos de Cobro del Déficit Tarifario**”) son las siguientes, cuyo detalle se ha incluido en el apartado 1.1 del presente Módulo Adicional:

- 1) Los derechos de cobro generados y no cedidos a terceros por los titulares iniciales del derecho hasta 10.000 millones de euros a fecha 31 de diciembre de 2008. Dentro de éstos, se reconocen las siguientes categorías:
 - a) Derechos de Cobro Peninsular 2006.
 - b) Derechos de Cobro Peninsular 2008.
 - c) Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2001-2002.
 - d) Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2003-2005.
 - e) Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2006.
 - f) Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2007.
 - g) Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2008.
- 2) Derechos de Cobro Déficit 2009.
- 3) Derechos de Cobro Déficit 2010.
- 4) Derechos de Cobro Déficit 2011 y Derechos de Cobro Déficit 2012.

B) Importe pendiente de cobro de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario hasta su cesión al 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 del Déficit Tarifario se actualizará anualmente hasta su cesión al Fondo, de acuerdo con el mecanismo previsto en dicho artículo 3.

El procedimiento de actualización del Derecho de Cobro del Déficit Tarifario será el siguiente:

- La CNE comunicará a la Dirección General de Política Energética y Minas del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio el importe pendiente de cobro a 31 de diciembre, respecto de cada uno de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario no cedidos al término de cada ejercicio, que deberá ser aprobado mediante Resolución de la citada Dirección General antes del 31 de enero del ejercicio siguiente.
- Para el cálculo del importe pendiente de cobro a 31 de diciembre del año inmediatamente precedente al año en curso de cada uno de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario reconocidos y no cedidos, se aplicarán las siguientes reglas, de conformidad con el apartado 2 del artículo 3 del Real Decreto 437/2010:

- a) Se tomará como importe inicial el último importe pendiente de cobro reconocido del correspondiente Derecho de Cobro del Déficit Tarifario a 31 de diciembre fijado en la Resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.
 - b) Dicha cantidad se incrementará con los intereses anuales reconocidos, resultantes de la aplicación del tipo de interés correspondiente conforme a lo dispuesto en el artículo 2 apartado 2 del Real Decreto 437/2010 y que se detallan en el apartado C) siguiente.
 - c) De la cantidad resultante de la operación descrita en la letra b) anterior, se deducirá el importe de la anualidad reconocida en la disposición por la que se establecen las tarifas de acceso.
- Para el cálculo del importe pendiente de cobro a fecha distinta del 31 de diciembre de cada uno de los derechos de cobro generados y no cedidos se aplicarán las siguientes reglas:
 - a) Se tomará como importe inicial el importe pendiente de cobro del derecho a 31 de diciembre del año inmediatamente precedente fijado mediante Resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. En el caso de que en el momento del cálculo aún no se hubiera dictado dicha Resolución, el importe del derecho pendiente de cobro a 31 de diciembre se calculará conforme a lo establecido en el apartado 2 del artículo 3 del Real Decreto 437/2010.
 - b) Dicha cantidad se incrementará con los intereses reconocidos, resultantes de la aplicación del tipo de interés correspondiente conforme a lo dispuesto en el artículo 2 apartado 2, siguiendo la siguiente fórmula:

$$FA = \left(1 + \frac{n_t}{365} \times i_t \right)$$

Siendo:

FA = Factor de Actualización del Derecho de Cobro del Déficit Tarifario

t = Año del momento del cálculo

it = Tipo de interés de actualización correspondiente para el año t según lo dispuesto en el artículo 2 apartado 2 del Real Decreto 437/2010

nt = Número de días del año t desde el 31 de diciembre del año anterior hasta el momento del cálculo

- c) De la cantidad resultante de la operación descrita en la letra b) anterior, se deducirá el importe constituido por las liquidaciones devengadas correspondientes al ejercicio en curso desde el 31 de diciembre del año anterior hasta el momento del cálculo de acuerdo con el Anexo 2 del Real Decreto 437/2010.

Se incluye un detalle de cada uno de los importes de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario actualizados conforme a lo anterior al 31 de diciembre de 2009 y al 23 de noviembre de 2010 en el apartado 1.1. del presente Módulo Adicional.

En la Escritura Complementaria y en las Condiciones Finales de cada Emisión figurará el importe pendiente de cobro de cada categoría de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario que se cedan en la correspondiente Fecha de Cesión al Fondo, calculados conforme a lo previsto en el artículo 3 del Real Decreto 437/2010. En caso de que dichos importes, por cualquier motivo, no puedan establecerse en la fecha de firma de la Escritura Complementaria correspondiente a cada eventual Emisión, se harán constar en el acta de desembolso de la Emisión, actualizados a dicha fecha.

En la Escritura de Constitución no figurarán dichos importes pendientes de cobro de cada categoría de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario y por tanto se harán constar en el acta de desembolso de la Primera Emisión, actualizados a dicha fecha.

C) Intereses que devengan los importes pendientes de cobro de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario hasta su cesión al Fondo.

De acuerdo con el artículo 2.2. del Real Decreto 437/2010, hasta su cesión al Fondo, cada categoría de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario devengarán los siguientes tipos de interés de actualización, que servirán para calcular el importe pendiente de cobro de los mismos hasta su cesión al Fondo, de acuerdo con lo previsto en el apartado B) anterior:

- a) “**Derechos de Cobro Peninsular 2006**”: el tipo de interés, conforme a lo establecido en el Real Decreto 485/2009, es el EURIBOR a tres meses de la media de las cotizaciones del mes de noviembre del año anterior a la fecha de la actualización.
- b) “**Derechos de Cobro Peninsular 2008**”: el tipo de interés será el EURIBOR a tres meses de la media de las cotizaciones del mes de noviembre del año anterior a la fecha de la actualización.

- c) **“Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2001-2002”**: el tipo de interés conforme a lo establecido en la Orden ECO/2714/2003, es el promedio diario del EURIBOR a 3 meses del año correspondiente a la fecha de actualización. Para períodos inferiores al año, se utilizará el promedio del EURIBOR a 3 meses desde el 1 de enero del año en que se produce la actualización hasta el día en que se produce dicha actualización.
- d) **“Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2003-2005”**: el tipo de interés, conforme a lo establecido en la Orden ITC/3860/2007, es el EURIBOR a tres meses de la media de las cotizaciones del mes de noviembre del año anterior a la fecha de la actualización.
- e) **“Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2006”**: el tipo de interés será el EURIBOR a tres meses de la media de las cotizaciones del mes de noviembre del año anterior a la fecha de la actualización.
- f) **“Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2007”**: el tipo de interés será el EURIBOR a tres meses de la media de las cotizaciones del mes de noviembre del año anterior a la fecha de la actualización.
- g) **“Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2008”**: el tipo de interés será el EURIBOR a tres meses de la media de las cotizaciones del mes de noviembre del año anterior a la fecha de la actualización.
- h) **“Derechos de Cobro Déficit 2009”**: el tipo de interés será el EURIBOR a tres meses de la media de las cotizaciones del mes de noviembre del año anterior a la fecha de la actualización más un diferencial de 0,20 puntos porcentuales.

De acuerdo con el artículo 2.3 del Real Decreto 437/2010, se entenderá a los efectos anteriores como EURIBOR a 3 meses el tipo publicado por la Federación Bancaria Europea y la Financial Markets Association (ACI) para depósitos en euros a 3 meses en base ACT/365. La media será el resultado de dividir la suma de los tipos diarios de todos los días hábiles según el calendario TARGET (actualmente TARGET 2) del Banco Central Europeo del período a considerar, entre el número total de días hábiles de dicho período.

Conforme a lo recogido en el apartado 1.1. del Módulo Adicional, a la fecha de registro del presente Folleto no se ha determinado el importe de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario de los ejercicios 2011 y 2012 ni el importe de actualización, en su caso de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario de los ejercicios 2011 y 2012.

Se incluye un detalle de cada uno de los importes de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario actualizados conforme a lo anterior al 31 de diciembre de 2009 y al 23 de noviembre de 2010 en el apartado 1.1. del presente Módulo Adicional, así como los tipos de interés de actualización empleados.

En cualquier caso los importes finalmente reconocidos de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario de los ejercicios 2011 y 2012, y los importes

actualizados de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario se recogerán en los correspondientes folletos de renovación del Programa.

D) Importe pendiente de cobro de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario tras su cesión al Fondo

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 con lo previsto en los artículos 8 y 9 del Real Decreto 437/2010 y no conforme a lo previsto en los artículos 2 y 3 descritos anteriormente.

Se entenderá por “**Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Derechos de Cobro Cedidos**” a la suma del importe pendiente de cobro de todos los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario cedidos o, en relación con cada tipo de Derecho de Cobro del Déficit Tarifario cedido, el importe pendiente de cobro de dicho tipo, calculado de conformidad con lo previsto en el artículo 9 del Real Decreto 437/2010.

De conformidad con lo anterior, el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Derechos de Cobro Cedidos se calculará como sigue:

- El Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Derechos de Cobro Cedidos en la Fecha de Cesión al Fondo coincidirá con su precio de cesión y este será, de acuerdo con el artículo 7 del Real Decreto 437/2010:
 - a) Para los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario indicados en el apartado 2.2.2 A) 1) del presente Módulo Adicional, el precio de cesión será el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Derechos de Cobro Cedidos en el momento de la cesión, calculado conforme al procedimiento descrito en el apartado 2.2.2B) anterior.
 - b) Para los “Derechos de Cobro Déficit 2009”, indicado en el apartado 2.2.2 A) 2) del presente Módulo Adicional, el precio de cesión será el importe reconocido de los mismos, actualizado conforme al procedimiento descrito en el apartado 2.2.2 B) anterior.
 - c) Para los Derechos de Cobro 2010, indicado en el apartado 2.2.A) 3) del presente Módulo Adicional, el precio de cesión será el importe del déficit de ingresos que se estime que pueda producirse en las liquidaciones de las actividades reguladas en el sector eléctrico, en las disposiciones por las que se aprueben los Peajes de acceso, conforme a lo establecido en la Disposición Adicional Vigésimoprimera de la Ley del Sector Eléctrico, esto es para los Derechos de Cobro 2010, el importe reconocido es de 3.000 millones de euros, de acuerdo con la Orden ITC 3519/2009, de 28 de diciembre de 2009.
 - d) Para los Derechos de Cobro 2011 y Derechos de Cobro 2012, indicado en el apartado 2.2.2. A) 4) del presente Módulo Adicional,

el precio de cesión será el importe del déficit de ingresos que se estime que pueda producirse en las liquidaciones de las actividades reguladas en el sector eléctrico, en las disposiciones por las que se aprueben los Peajes de acceso, conforme a lo establecido en la Disposición Adicional Vigésimoprimera de la Ley del Sector Eléctrico.

- La CNE comunicará a la Dirección General de Política Energética y Minas del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio y a la Sociedad Gestora el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Derechos de Cobro Cedidos a 31 de diciembre, respecto de cada uno de los Derechos de Cobro Cedidos al término de cada ejercicio, que deberá ser aprobado mediante Resolución de la citada Dirección General antes del 31 de enero del ejercicio siguiente.
- Para el cálculo del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Derechos de Cobro Cedidos a 31 de diciembre del año inmediatamente precedente de cada uno de los Derechos de Cobro cedidos, se aplicarán las siguientes reglas:

i) Para el año en que se efectúa la cesión:

a) Se tomará como importe inicial el precio de cesión.

b) Dicha cantidad se incrementará con los intereses reconocidos, resultantes de la aplicación del tipo de interés de devengo correspondiente conforme a lo dispuesto en el apartado 2 del artículo 8 del Real Decreto 437/2010, y descrito en el apartado E) siguiente, conforme al factor de actualización siguiente:

$$FA_i = \left(1 + \frac{n_i}{365} \times r_i \right)$$

Siendo:

FA_i = Factor de Actualización del Derecho de Cobro cedido asociado a la Emisión i

r_i = Tipo de interés de devengo correspondiente a la cesión asociada a la Emisión i según lo dispuesto en el artículo 8 apartado 2 del Real Decreto 437/2010 y que se describe en el apartado E) siguiente.

n_i = Número de días del año transcurridos desde el momento de la cesión asociada a la Emisión i hasta el 31 de diciembre del año en que se efectúa la cesión.

- c) De la cantidad resultante de la operación descrita en la letra b) anterior, se deducirá el importe constituido por las liquidaciones devengadas correspondientes al ejercicio en curso desde el momento de la cesión asociada a la Emisión i hasta el 31 de diciembre, de acuerdo con la tabla que se adjunta como Anexo II del Real Decreto 437/2010, y que es la siguiente:

Liquidación	Inicio devengo	Fin devengo
1	1 de enero	31 de enero
2	1 de enero	31 de enero
3	1 de febrero	28 de febrero
4	1 de marzo	31 de marzo
5	1 de abril	30 de abril
6	1 de mayo	31 de mayo
7	1 de junio	30 de junio
8	1 de julio	31 de julio
9	1 de agosto	31 de agosto
10	1 de septiembre	30 de septiembre
11	1 de octubre	31 de octubre
12	1 de noviembre	30 de noviembre
13	1 de diciembre	31 de diciembre
14	1 de diciembre	31 de diciembre

El Fondo percibirá la parte de la liquidación correspondiente al mes en el que se efectúe la cesión en proporción al número de días transcurridos desde la Fecha de Cesión hasta el último día del mes (ambos inclusive).

- ii) Para el resto de años:

- a) Se tomará como importe inicial el último Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Derechos de Cobro Cedidos reconocido del derecho a 31 de diciembre publicado en la Resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

- b) Dicha cantidad se incrementará con los intereses anuales reconocidos, resultantes de la aplicación del tipo de interés de devengo correspondiente conforme a lo dispuesto en el artículo 8 apartado 2 del Real Decreto 437/2010 y descrito en el apartado E) siguiente, calculado a 30 de noviembre del año inmediatamente precedente al año en curso.
- c) De la cantidad resultante de la operación descrita en la letra b) anterior, se deducirá el importe de la anualidad reconocida en la disposición por la que se establecen las tarifas de acceso.
- iii) En caso de que fuera necesario calcular el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Derechos de Cobro Cedidos a fecha distinta del 31 de diciembre o de una Fecha de Cesión de los Derechos de Cobro Cedidos, la Sociedad Gestora realizará dicho cálculo, aplicando la misma metodología descrita en este apartado D).

E) Intereses que devenguen los importes pendientes de cobro de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario a partir de su cesión al Fondo.

De acuerdo con lo previsto en el Real Decreto 437/2010, tras su cesión al Fondo, los Derechos de Cobro Cedidos devengarán intereses que serán calculados conforme a lo previsto en el artículo 8, a efectos de determinar el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Derechos de Cobro Cedidos a que se refiere el apartado D) anterior.

Dichos intereses se calcularán de la siguiente forma:

- Los importes pendientes de cobro de los Derechos de Cobro Cedidos devengarán intereses anuales desde la Fecha de Cesión hasta su íntegra satisfacción.
- En el año de la cesión, el tipo de interés que devengará cada uno de los Derechos de Cobro Cedidos, desde la Fecha de Cesión hasta el 31 de diciembre del año en el que se efectúa la cesión, será: la tasa interna de rendimiento resultante de la Emisión de Bonos asociada a la cesión más un diferencial de treinta puntos básicos (0,30%).
- En el resto de años el tipo de interés que devengarán los Derechos de Cobro Cedidos será la tasa interna de rendimiento media ponderada de las Emisiones vivas más un diferencial de treinta puntos básicos (0,30%). Dicho diferencial podrá ser revisado al alza o a la baja por Resolución de la Comisión Interministerial, o en caso de que se delegue esta facultad en el futuro, conforme a lo señalado en el apartado 2.2. del Módulo Adicional, del Comité de Seguimiento, dada la finalidad del mismo, que es cubrir tanto el coste financiero derivado de la posible diferencia entre el saldo vivo de los Derechos de Cobro Cedidos y de los instrumentos financieros emitidos por el Fondo, como aquellos otros costes de éste que no estén incluidos en el cálculo de las tasas internas de rendimiento, sin que en ningún caso pueda ser inferior a dichos treinta puntos básicos.

- Para el cálculo de las tasas internas de rendimiento indicadas anteriormente se seguirán las siguientes reglas en función de la categoría de instrumentos financieros emitidos:
 - Para la determinación de la tasa interna de rendimiento de los Bonos con cupón fijo (categoría A de Bonos del apartado 4.8.1 de la Nota de Valores) se calculará la tasa interna de rendimiento con cupón de la Emisión i calculada por la Sociedad Gestora del Fondo para cada Emisión mediante la misma metodología de cálculo aplicable a la deuda emitida por el Tesoro Público, cuyo detalle se adjunta como Anexo II al presente Folleto y cuya actualización se encontrará en la página web del Banco de España, actualmente a través del siguiente enlace:

<http://www.bde.es/webbde/es/secciones/informes/banota/actuesp.pdf>.

- Para la determinación de la tasa interna de rendimiento de los Bonos que no entran en la categoría de Bonos con cupón fijo (categoría B de Bonos del apartado 4.8.1 de la Nota de Valores) la Comisión Interministerial, o el Comité de Seguimiento (al tener delegada esta facultad, de acuerdo a lo indicado en el apartado 2.2. del Módulo Adicional) deberá aprobar la metodología de determinación de la tasa interna de rendimiento a propuesta de la Sociedad Gestora.

Dicha metodología una vez aprobada, y con carácter previo al registro de unas Condiciones Finales que contemplen la Emisión de Bonos a tipo de interés variable, será comunicada a la CNMV, mediante el registro del correspondiente suplemento al presente Folleto.

- Estas tasas internas de rendimiento deberán calcularse incluidas las comisiones financieras de colocación y aseguramiento así como la comisión de Aval del Estado que, en su caso, determine el Ministro de Economía y Hacienda (que a fecha de registro del presente Folleto se ha determinado en cero (0), de acuerdo con lo indicado en el apartado 3.4.2.1 del Módulo Adicional). Las comisiones financieras y la comisión del Aval, en su caso de cada Emisión se harán constar en las Condiciones Finales de cada Emisión.
- Para la determinación de la tasa interna de rendimiento media ponderada de las emisiones vivas se aplicará la siguiente expresión:

$$r = \sum_{i=1}^K w_i R_i + \sum_{j=1}^N w_j R_j$$

Donde:

R_i es la tasa interna de rendimiento resultante en la Emisión i de Bonos con cupón fijo.

$i=1$ es la Emisión viva de Bonos con cupón fijo más antigua con saldo vivo en el momento del cálculo.

$i=K$ es la Emisión viva de Bonos con cupón fijo más reciente con saldo vivo en el momento del cálculo.

w_i es la razón entre el saldo de las Emisiones vivas de Bonos con cupón fijo i y el saldo total de Emisiones vivas en el pasivo del Fondo en el momento del cálculo.

R_j es la tasa interna de rendimiento resultante en la Emisión j de Bonos que no entran en la categoría de Bonos con cupón fijo.

$j=1$ es la Emisión viva de Bonos que no entran en la categoría de Bonos con cupón fijo más antigua con saldo vivo en el momento del cálculo.

$j=N$ es la Emisión viva de Bonos que no entran en la categoría de Bonos con cupón fijo más reciente con saldo vivo en el momento del cálculo.

w_j es la razón entre el saldo de las Emisiones vivas de Bonos que no entran en la categoría de Bonos con cupón fijo j y el saldo total de Emisiones vivas en el pasivo del Fondo, en el momento del cálculo.

- Los intereses de los Derechos de Cobro Cedidos que resulten conforme a lo anterior serán calculados en cada fecha que corresponda de acuerdo con el Real Decreto 437/2010, y en particular cada vez que se produzca una nueva Emisión o amortización de Bonos y a los efectos de calcular la nueva anualidad que corresponda a los Derechos de Cobro Cedidos.

2.2.3 Naturaleza legal de los activos.

La totalidad de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario están sometidos a la legislación española.

A lo largo del apartado 2.2, 2.2.1 y 2.2.2. anterior se han ido exponiendo las diferentes normas y regulaciones que afectan a cada uno de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, estando por tanto regulados por dicha normativa.

2.2.4 Fecha o fechas de vencimiento o expiración de los activos.

De conformidad con lo previsto en el artículo 10.1 del Real Decreto 437/2010, cada uno de los Derechos de Cobro Cedidos al Fondo deberán ser recuperados en quince (15) anualidades desde la correspondiente Fecha de Cesión de cada uno de ellos al Fondo.

2.2.5 Importe de los activos.

El importe de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario que serán cedidos al Fondo en cada Fecha de Cesión de cada Emisión se hará constar en las Condiciones Finales de dicha Emisión que se realice para la adquisición de dichos Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.

2.2.6 Ratio de saldo vivo de principal sobre el valor de tasación o el nivel de sobrecolateralización.

No aplicable.

2.2.7 Método de creación de los activos.

Una descripción del sistema eléctrico español y del origen de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario se recoge en el apartado 2.1. del presente Módulo Adicional.

En el apartado 3.4.1 del Módulo Adicional se detalla el Procedimiento de Liquidación de la CNE y cómo se producen los pagos al Fondo de los Derechos de Cobro Cedidos.

2.2.8 Indicaciones de declaraciones y garantías dadas al emisor en relación con los activos.

El Cedente correspondiente realizará en la Escritura de Constitución y, en su caso, en la correspondiente Escritura Complementaria, únicamente con respecto a sí mismo y a cada uno de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario que él ceda en la Fecha de Cesión a que se refiera dicha Escritura de Constitución o Escritura Complementaria, las siguientes manifestaciones a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, que se entenderán reiteradas por el Cedente respectivo en la respectiva Fecha de Cesión:

- (i) Que es una sociedad legalmente constituida conforme a la legislación aplicable, tiene personalidad jurídica y capacidad de obrar propias.
- (ii) Que la cesión de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario no contraviene su objeto social y no supone el incumplimiento de disposiciones normativas o de sus estatutos sociales.
- (iii) Que la cesión de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario ha sido debidamente autorizada por sus órganos sociales competentes sin que sea necesaria ninguna otra aprobación y/o autorización de dichos órganos sociales.
- (iv) Que los poderes de la/s persona/s que en su nombre suscribe la Escritura de Constitución o la Escritura Complementaria, según sea el caso, a efectos de la cesión de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, son suficientes y están vigentes.
- (v) Que se halla debidamente capacitado para otorgar la Escritura de Constitución o la Escritura Complementaria, según corresponda, y para cumplir todos y cada uno de los compromisos asumidos en virtud de la misma.
- (vi) Que el otorgamiento y suscripción de la Escritura de Constitución o la Escritura Complementaria, según corresponda, y de la operación de cesión contemplada en la misma no entrará en conflicto con contratos o acuerdos de los que sea parte el Cedente, o por los que esté vinculado, ni provocará el incumplimiento o la resolución de cualquiera de dichos contratos o acuerdos; y tampoco está en conflicto ni contradice cualquier norma aplicable al Cedente o a sus activos, obligaciones o ingresos.
- (vii) Que ni él ni ningún tercero ha solicitado, y él no tiene intención de proceder o instar, y no tiene conocimiento de que ningún tercero vaya a instar, su disolución o concurso. Asimismo, que a la Fecha de Cesión no se encuentra en situación de insolvencia.
- (viii) Que, con anterioridad al otorgamiento de la Escritura de Constitución o de la correspondiente Escritura Complementaria, según corresponda, no ha celebrado ningún contrato para la cesión, plena o en garantía, de todo o parte de cualesquiera derechos sobre los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario que cede al Fondo, ni ha constituido sobre todos o parte del mismo derecho real de prenda, usufructo o de cualquier otra naturaleza.
- (ix) Que ni el Cedente (ni ninguna de las sociedades de su grupo, de acuerdo con lo indicado en el artículo 42 del Código de Comercio) han interpuesto recurso alguno que se encuentre pendiente de resolución contra las disposiciones legales y reglamentarias que afecte al reconocimiento de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario Cedidos.

- (x) Que con arreglo a lo dispuesto en el artículo 1.529 del Código Civil, garantiza y responde de la existencia y legitimidad de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario objeto de cesión, en la Fecha de Cesión, pero no de la solvencia del deudor, sea este el consumidor o el Estado Español, de acuerdo con la naturaleza, derechos y obligaciones reconocidos en los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.
- (xi) Dada la naturaleza jurídica de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario y el último certificado disponible emitido por la CNE, en relación con la titularidad e importe de los mismos, no tiene constancia de la existencia de derechos de compensación que puedan ser reivindicados por terceros respecto a los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario que son cedidos al Fondo.
- (xii) Que tanto las características del Cedente y de los Derechos de Cobro de los que es titular, como el resto de información que sobre si mismo ha facilitado el Cedente a la Sociedad Gestora son veraces y completos.
- (xiii) Que, salvo que dicho requisito sea dispensado por la CNMV, de acuerdo con lo previsto en el artículo 2.2. a) 1º) del Real Decreto 926/1998, dispone de cuentas anuales de los tres (3) últimos ejercicios auditados, que han sido depositadas en la CNMV y en el Registro Mercantil.

2.2.9 Indemnización por existencia de vicios ocultos en los activos titulizados.

De conformidad con la exigencia establecida en el artículo 6.2. c) del Real Decreto 926/1998, y sin perjuicio de la especial naturaleza jurídica de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, en el supuesto excepcional de que, no obstante las declaraciones formuladas por el Cedente, se detectara con posterioridad a la Fecha de Cesión al Fondo, que alguno de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario no se ajustaba en la mencionada Fecha de Cesión a las declaraciones formuladas que se describen en el **apartado 2.2.8** del Módulo Adicional o, en su caso, adoleciera de vicios ocultos, la Sociedad Gestora notificará al Cedente correspondiente para que remedie tal circunstancia.

Si dicha circunstancia no fuera susceptible de subsanación o no fuera subsanado en el plazo de treinta (30) días naturales a partir de que se tenga conocimiento del vicio o de la notificación de la Sociedad Gestora, el Cedente correspondiente deberá, de acuerdo con lo previsto en los artículos 1.474 y siguientes del Código Civil indemnizar al Fondo.

Para evitar posibles perjuicios para el equilibrio financiero del Fondo, serán por cuenta del Cedente correspondiente los gastos que se originen para el Fondo derivados de la subsanación e indemnización que se produzca, en su caso.

La mencionada indemnización será comunicada a CNMV, a las Agencias de Calificación, a la Comisión Interministerial, al Comité de Seguimiento y a los titulares de los Bonos.

2.2.10 Pólizas de seguro relevantes relativas a los activos titulizados.

No aplica.

2.2.11 Información relativa a los deudores en los casos en los que los activos titulizados comprendan obligaciones de cinco o menos deudores que sean personas jurídicas, o si un deudor representa el 20% o más de los activos, o si un deudor supone una parte sustancial de los mismos.

Dado que los deudores últimos de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario son, en última instancia, los consumidores de energía eléctrica, a través de los Peajes de Acceso, tal y como se ha explicado en el apartado 2.1 del presente Módulo Adicional, no hay un deudor que represente el 20% o más de los activos o una parte sustancial de los mismos.

2.2.12 Detalle de la relación, si es importante para la emisión, entre el emisor, el garante y el deudor.

No existen relaciones entre el Fondo, los Cedentes, la Sociedad Gestora y los demás intervinientes en la operación distintas de las recogidas en los apartados 5.2. y 7 del Documento de Registro.

2.2.13 Si los activos comprenden valores de renta fija, descripción de las condiciones principales.

No aplica.

2.2.14 Si los activos comprenden valores de renta variable, descripción de las condiciones principales.

No aplicable.

2.2.15 Si los activos comprenden valores de renta variable que no se negocien en un mercado regulado o equivalente, en el caso de que representen más del 10% de los activos titulizados, descripción de las condiciones principales.

No aplicable.

2.2.16 Informe de evaluación de la propiedad y los flujos de tesorería / ingresos en los casos en los que una parte importante de los activos esté asegurada por bienes inmuebles.

No aplicable.

2.3 Activos activamente gestionados que respaldan la Emisión.

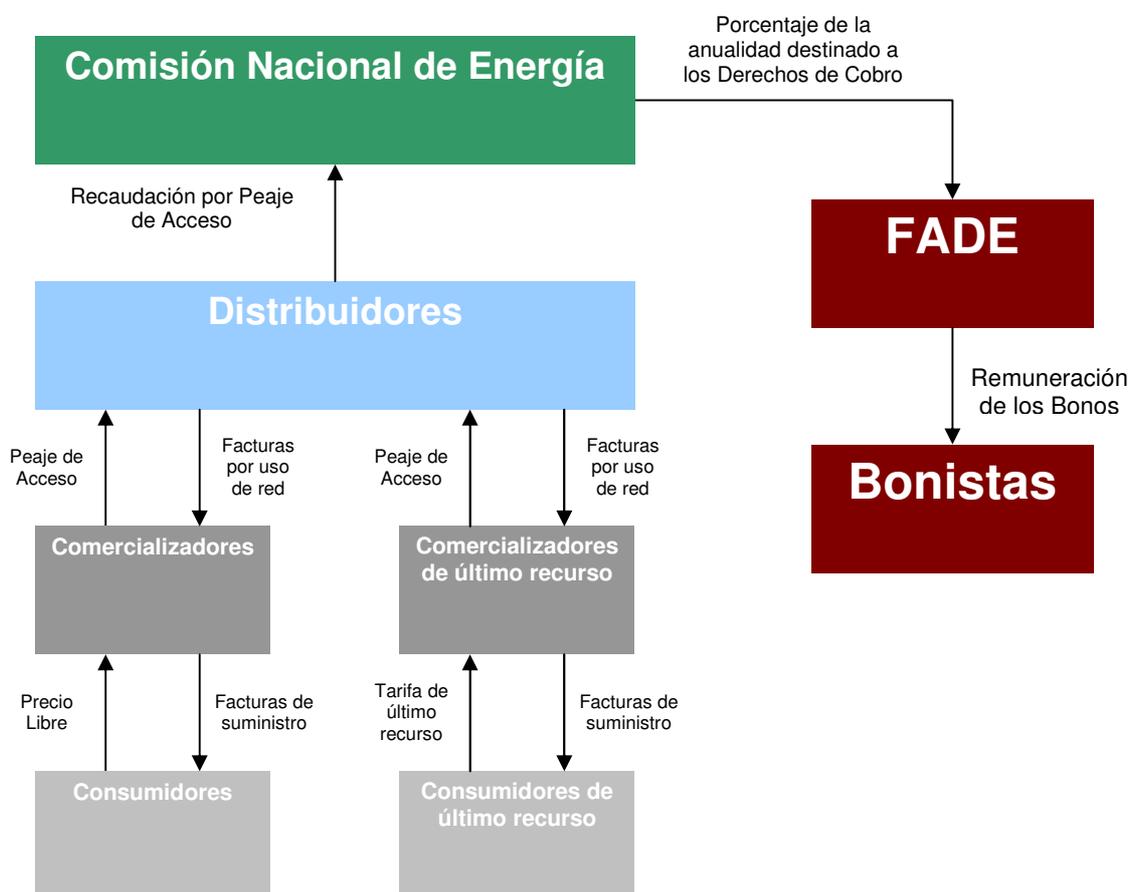
No aplicable.

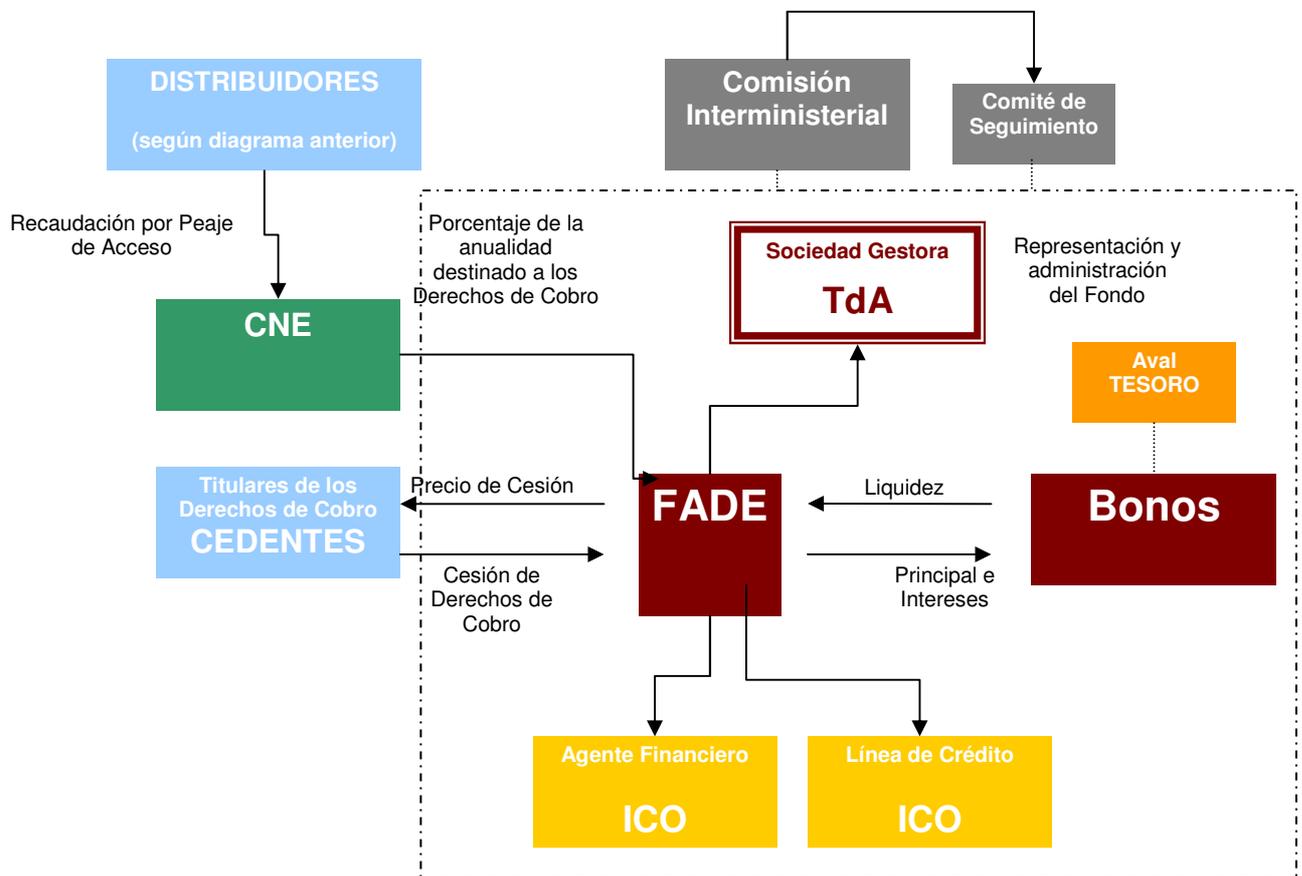
2.4 Declaración en caso de que el emisor se proponga emitir nuevos valores respaldados por los mismo activos y descripción de cómo se informará a los tenedores de esa clase.

En caso de que mediante la cesión de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario se produzca la Emisión de nuevas Series o la ampliación de Series ya emitidas, se informará a los titulares de los Bonos en las correspondientes Condiciones Finales de la nueva Emisión, y de acuerdo con lo previsto en el apartado 4.1.3.2 del presente Módulo Adicional.

3. ESTRUCTURA Y TESORERÍA.

3.1 Descripción de la estructura de la operación, incluyendo, en caso necesario, un diagrama.





3.2 Descripción de las entidades que participan en la emisión y descripción de las funciones que deben ejercer.

Un detalle de las entidades que participan en el Programa y la descripción de sus funciones se recogen en el apartado 5.2. del Documento de Registro.

En las Condiciones Finales se detallarán aquellas entidades participantes concretas de entre las anteriores, así como cualquier otra entidad que figure como contrapartida del Fondo (entidades aseguradoras o colocadoras y proveedores de contratos de permuta de intereses, en su caso).

La Sociedad Gestora manifiesta que las descripciones resumidas de los contratos, contenidas en el presente Folleto recogen la información más sustancial y relevante de cada uno de los contratos, reflejan fielmente el contenido de los mismos y no se omite información que pudiera afectar al contenido del Folleto.

3.3 Descripción del método y de la fecha de la venta, transferencia, novación o asignación de los activos, o de cualquier derecho y/u obligación en los activos al Fondo.

3.3.1 Cesión al Fondo de los Derechos de Cobro.

El Fondo podrá realizar adquisiciones de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario durante el Período de Compra, esto es, hasta la fecha en la que se cumplan cinco (5) años desde la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión del Fondo, 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, y siempre y cuando (i) exista un Folleto informativo vigente inscrito en los registros oficiales de la CNMV, (ii) los Cedentes tengan las cuentas anuales de los tres (3) últimos ejercicios auditadas y (iii) no se haya iniciado por la Sociedad Gestora el procedimiento para la Liquidación Anticipada del Fondo de conformidad con el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

Sin perjuicio de lo anterior, dado el plazo de vencimiento de los Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2001-2002, éstos no podrán ser cedidos al Fondo con posterioridad al 31 de diciembre de 2010.

La cesión al Fondo por cada Cedente de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario se efectuará mediante el otorgamiento de la correspondiente Escritura de Constitución, en la Fecha de Constitución, o la correspondiente Escritura Complementaria (sin perjuicio de que la efectividad de dicha cesión tendrá lugar en la Fecha de Cesión respectiva).

De acuerdo con lo previsto en el artículo 6.7 del Real Decreto 437/2010, una vez producida la efectiva cesión de un concreto Derecho de Cobro del Déficit Tarifario, el Cedente correspondiente y el Fondo notificarán a la CNE la cesión efectuada y le proporcionarán los datos pertinentes a efectos de la Relación de Titulares que la CNE habrá de mantener conforme al artículo 14 del citado Real Decreto 437/2010. Una copia de la Escritura de Constitución y de la correspondiente Escritura Complementaria por la que se instrumentalice la cesión, así como una copia de las correspondientes actas de desembolso, serán depositadas ante la CNMV, la CNE y la Dirección General de Política Energética y Minas.

Con carácter previo al registro de las correspondientes Condiciones Finales de cada Emisión del Fondo, el Comité de Seguimiento emitirá un acta con:

- (i) siempre que en dicha Emisión vayan a adquirirse Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, una valoración y distribución estimadas del importe pendiente de cobro de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario a la Fecha de Desembolso correspondiente, y

- (ii) la comunicación del cierre del Período de Prospección de la Demanda de la Primera Emisión (sólo para la Primera Emisión) y se fijan las condiciones definitivas de la correspondiente Emisión.

Asimismo, en la correspondiente Fecha de Cesión, el Comité de Seguimiento emitirá un acta confirmando el importe pendiente de cobro efectivamente cedido al Fondo en cada Fecha de Cesión por cada uno de los Cedentes.

La cesión se realiza 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, tal y como esta se define a continuación, 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 del Déficit Tarifario (excluyendo por tanto, el Importe de la Refinanciación, en su caso).

De acuerdo con lo previsto en el artículo 6.4 segundo párrafo del Real Decreto 437/2010, si el importe de la Emisión para la adquisición de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, respecto de los que exista compromiso de cesión, no alcanzara para cubrir la adquisición de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario comunicados por los Cedentes, la Sociedad Gestora aplicará un prorrateo entre los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario cuyo compromiso de cesión le haya sido comunicado, que se realizará en función de las cantidades comprometidas en el momento de cada Emisión por cada Cedente y dentro de la cantidad que corresponda a cada Cedente, los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario más recientes serán los primeros en cederse. Dentro de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario del mismo año, se cederán, en primer lugar el Derecho de Cobro Peninsular 2008, y posteriormente el Derecho de Cobro Extrapeninsulares 2008, y asimismo en primer lugar el Derecho de Cobro Peninsular 2006, y posteriormente el Derecho de Cobro Extrapeninsulares 2006.

En la Escritura Complementaria y en las Condiciones Finales de cada Emisión figurará el importe pendiente de cobro de cada categoría de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario que se ceden en la correspondiente Fecha de Cesión al Fondo, calculados conforme a lo previsto en el artículo 3 del Real Decreto 437/2010. En caso de que dichos importes, por cualquier motivo, no puedan establecerse en la fecha de firma de la Escritura Complementaria correspondiente a cada eventual Emisión, se harán constar en el acta de desembolso de la Emisión, actualizados a dicha fecha.

En la Escritura de Constitución no figurarán dichos importes pendientes de cobro de cada categoría de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario y por tanto se harán constar en el acta de desembolso de la Primera Emisión, actualizados a dicha fecha.

3.3.2 Fecha de Cesión

Dada la naturaleza particular del Derecho de Cobro del Déficit Tarifario, la fecha de efectividad de la cesión al Fondo de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario coincidirá necesariamente con la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión, para la Primera Emisión, y la correspondiente Fecha de Desembolso de la correspondiente Emisión, para la segunda y sucesivas Emisiones (“**Fecha de Cesión**”).

Desde la Fecha de Cesión (incluida), quedará transmitido al Fondo el riesgo y ventura correspondiente a los Derechos de Cobro Cedidos, respondiendo exclusivamente cada Cedente, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 1.529 del Código Civil, de la existencia y legitimidad de los derechos por él cedidos, en la correspondiente Fecha de Cesión y de las declaraciones y garantías recogidas en el apartado 2.2.8 del presente Módulo Adicional y referidas a él mismo y a los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario por él cedidos.

El correspondiente Cedente no asume responsabilidad alguna por el impago de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario por él cedidos; de tal forma que el Fondo asumirá el riesgo inherente de la compra de los mismos y no podrá ejercitar acción alguna frente al correspondiente Cedente en este sentido.

Adicionalmente, se hace constar expresamente que los Cedentes tampoco serán responsables por:

- El contenido del presente Folleto;
- cambios en el régimen legal de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, incluyendo cambios en las tarifas; o
- cualquier otra circunstancia no descrita expresamente en el presente Folleto o en la Escritura de Constitución o en una Escritura Complementaria.

Todo ello sin perjuicio de las responsabilidades del correspondiente Cedente por las declaraciones y garantías descritas en el apartado 2.2.8. del presente Módulo Adicional y las que se deriven de la Escritura de Constitución y de las Escrituras Complementarias.

3.3.3 Precio y pago

De acuerdo con lo establecido en el artículo 7 del Real Decreto 437/2010, el precio de la cesión de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario será el siguiente,

- a) Para los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario indicados en el apartado 2.2.2 A) 1) del presente Módulo Adicional, el precio de cesión será el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Derechos de

Cobro Cedidos en el momento de la cesión, calculado conforme al procedimiento descrito en el apartado 2.2.2 B) anterior.

- b) Para los Derechos de Cobro Déficit 2009, indicado en el apartado 2.2.2 A) 2) del presente Módulo Adicional, el precio de cesión será el importe reconocido de los mismos, actualizado conforme al procedimiento descrito en el apartado 2.2.2 B) anterior.
- c) Para los Derechos de Cobro Déficit 2010, indicado en el apartado 2.2.2 A) 3), el precio de cesión será el importe del déficit de ingresos que se estime que pueda producirse en las liquidaciones de las actividades reguladas en el sector eléctrico, en las disposiciones por las que se aprueben los Peajes de acceso, conforme a lo establecido en la Disposición Adicional Vigésimoprimera de la Ley del Sector Eléctrico, esto es para los Derechos de Cobro 2010, el importe reconocido de 3.000 millones de euros, de acuerdo con la Orden ITC 3519/2009, de 28 de diciembre de 2009.
- d) Para los “Derechos de Cobro Déficit 2011” y “Derechos de Cobro Déficit 2012”, indicado en el apartado 2.2.2 A) 4) del presente Módulo Adicional, el precio de cesión será el importe del déficit de ingresos que se estime que pueda producirse en las liquidaciones de las actividades reguladas en el sector eléctrico, en las disposiciones por las que se aprueben los Peajes de acceso, conforme a lo establecido en la Disposición Adicional Vigésimoprimera de la Ley del Sector Eléctrico.

Para los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario de los apartados a) y b) anteriores, el precio de cada cesión deberá ser abonado por la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, al correspondiente Cedente en la Fecha de Cesión (que coincide con la Fecha de Desembolso), valor ese mismo día, una vez que el Fondo haya recibido el precio de suscripción de los Bonos emitidos en dicha Emisión.

Para los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario de los apartados c) y d) anteriores, de acuerdo con lo previsto en el artículo 6 del Real Decreto 437/2010, el precio de cada cesión deberá ser abonado por la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, a la CNE en la cuenta específica que dicha CNE abra y designe en el Banco de España, en el Instituto de Crédito Oficial o en una entidad autorizada para realizar en España las actividades propias de las entidades de crédito, de acuerdo con lo recogido en artículo 6.6. del Real Decreto 437/2010, en la Fecha de Cesión (que coincide con la Fecha de Desembolso), valor ese mismo día, una vez que el Fondo haya recibido el precio de suscripción de los Bonos emitidos en dicha Emisión, surtiendo dicho abono plenos efectos liberatorios de la obligación de pago del precio de cesión del Fondo, frente a los respectivos Cedentes y/o CNE, según corresponda.

Si se diera alguno de los supuestos previstos en los apartados 4.4.5 o 4.4.6 del Documento de Registro, la Sociedad Gestora resolverá la cesión de los correspondientes Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, la Emisión de Bonos

de la Serie afectada y, en su caso, los contratos suscritos por el Fondo en relación con dicha Serie.

3.3.4 Descripción de derechos conferidos al Fondo por la cesión de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.

El Fondo, en cuanto titular de los Derechos de Cobro Cedidos tras la cesión plena e incondicional al mismo en la correspondiente Fecha de Cesión por el Cedente, ostentará los derechos reconocidos al Fondo en el Real Decreto 437/2010, y que se describen en el apartado 2.2 del presente Módulo Adicional. Por tanto, la cesión comprenderá, desde la correspondiente Fecha de Cesión, inclusive, la totalidad de los derechos, productos y acciones tanto principales, como accesorios y de garantía (reales o personales, así como derechos accesorios) incluyendo los derechos de administración y de defensa legal, ya legitimen para reclamar el capital, como para reclamar intereses, gastos, costas, penalizaciones o cualquier otro concepto, que se deriven de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario cedido al Fondo.

Sin perjuicio de la existencia del Aval del Estado, el Fondo, de acuerdo con lo previsto en el artículo 2.e) de la Ley 29/1998, de 13 de julio, reguladora de la Jurisdicción Contencioso-Administrativa, podrá demandar a la Administración General del Estado, si se derivase para ella responsabilidad patrimonial derivada de los Derechos de Cobro Cedidos o del resultado de cualesquiera actos de carácter legislativo y administrativo relacionados con los mismos.

3.4 Explicación del Flujo de Fondos.

3.4.1 Cómo los flujos de los activos servirán para cumplir las obligaciones del emisor con los tenedores de los valores.

Conforme al artículo 10.2 del Real Decreto 437/2010, el Fondo percibirá la parte de la anualidad que le corresponda reconocida en las disposiciones por las que se aprueban los peajes de acceso así como los ajustes realizados a las mismas según lo establecido en el apartado 10.1 del Real Decreto 437/2010. Se repartirá la anualidad de acuerdo con el procedimiento general de periodificación de costes que aplica la CNE, recogido en el Anexo I del Real Decreto 437/2010.

Se explica a continuación el procedimiento y pago de dichas anualidades.

A) Procedimiento de liquidación de la CNE

Como se ha comentado anteriormente, una de las funciones atribuidas a la CNE es la liquidación de las obligaciones de pago y de los derechos de cobro necesarios para retribuir las actividades de transporte, distribución, así como de los costes permanentes del sistema y de los costes de diversificación y seguridad de abastecimiento. Esto es, como parte de dicho procedimiento de liquidación, la CNE tiene como función, a partir de los importes recaudados por los

Distribuidores y Transportistas (en el futuro Transportista único, REE), el pago a los titulares de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario de los importes incluidos en los Peajes destinados al pago de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario conforme a lo previsto en la DA 21ª Ley 54/1997 y el Real Decreto 437/2010.

De esta forma, la CNE se ocupa de que los pagos recibidos para este fin sean asignados y se transfieran a los titulares de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, incluido el Fondo, de acuerdo con lo previsto en el artículo 10 del Real Decreto 437/2010.

El Real Decreto 2017/1997 estableció el procedimiento de liquidación general (“**Procedimiento de Liquidación**”) del sistema eléctrico español. Este Procedimiento de Liquidación exige a los Distribuidores emitir facturas a los Comercializadores en concepto de acceso a sus redes de distribución para el suministro de energía eléctrica, independientemente de que el acceso sea para el suministro a Consumidores de Último Recurso o a Consumidores con suministro a precios de mercado. De conformidad con lo previsto en el artículo 10 del Real Decreto 437/2010, todos los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario cedidos al Fondo tendrán la consideración de costes permanentes del sistema y por tanto se han de tener en cuenta a los efectos de determinación de los Peajes de acceso.

Actualmente las facturas emitidas por los Distribuidores a los Comercializadores se emiten con periodicidad mensual y corresponden al consumo anterior (es decir, al Mes M) y el Procedimiento de Liquidación se desarrolla como sigue:

- Antes del día veinticinco (25) del mes siguiente (M+1), los Distribuidores deberán comunicar a la CNE el importe nominal total de las facturas presentadas correspondientes al mes precedente (M), con independencia de que dichas facturas se hayan cobrado o no.
- Antes del día treinta (30) del mes siguiente a la comunicación de los Distribuidores a la CNE (M+2), dicha CNE comunica a los Distribuidores el resultado de la liquidación que deben pagar a la CNE como consecuencia de los costes permanentes generados del sistema eléctrico durante dicho período (incluyendo las liquidaciones derivadas de las anualidades calculadas para la recuperación del importe pendiente de cobro de cada uno de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, independientemente de quien sea el titular del mismo).
- Dentro de los quince (15) días siguientes desde que la CNE notifique a los Distribuidores los pagos que resultan de la liquidación, esto es, como tarde, el día quince (15) del mes siguiente (M+3) (aunque podría ser antes) estos deben ingresar a la CNE los pagos notificados por ésta.

Por lo tanto, antes de dicha fecha (el día quince (15) del mes M+3), son ingresadas a la CNE los Peajes de acceso, y con ello, de acuerdo con el artículo 10 del Real Decreto 437/2010, las cantidades destinadas al repago del Derecho

de Cobro del Déficit Tarifario cedido al Fondo o al titular que corresponda, que serán transferidas al Fondo (o al titular que corresponda) antes de dicha fecha (el día quince (15) del mes M+3), de acuerdo con el reparto de la anualidad indicado en el Anexo I del Real Decreto 437/2010, descrito a continuación en el apartado 3.4.1.C) del Módulo Adicional, siendo cada una de esas fechas de ingreso de la CNE, una Fecha de Cobro.

Hay que destacar, tal y como se indica anteriormente, que los Distribuidores adeudan este pago por las liquidaciones efectuadas independientemente de que hayan cobrado efectivamente los importes correspondientes de los Comercializadores. El Derecho de Cobro del Déficit Tarifario pagado por los Comercializadores a los Distribuidores es recuperado por los primeros cuando cobran de los Consumidores los precios correspondientes por el suministro de energía eléctrica.

Por razones históricas derivadas del desfase temporal entre el momento de lectura de los consumos y su facturación, el ciclo de liquidación de los costes permanentes del sistema y, en definitiva, el procedimiento de liquidaciones de un año natural comienza en abril y termina en mayo del año siguiente tal y como se detalla en el Anexo I del Real Decreto 437/2010.

De acuerdo con la descripción del sistema eléctrico español realizada a lo largo de los apartados 2.1 y 2.2 del presente Módulo Adicional, se incluye a continuación un diagrama de los flujos de pagos del sistema eléctrico que son relevantes a los efectos de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.

B) Cálculo de las anualidades que corresponden al Fondo por los Derechos de Cobro Cedidos.

B.1) Cálculo de la anualidad para satisfacer los Derechos de Cobro Cedidos

Tal y como se ha explicado en el apartado 2.1 del Módulo Adicional anterior, las disposiciones (Órdenes Ministeriales) por las que se modifiquen los Peajes de acceso determinarán a los efectos de su inclusión como coste permanente del sistema en los Peajes de Acceso correspondientes, la anualidad necesaria para satisfacer los Derechos de Cobro Cedidos al Fondo, que serán recuperados en quince (15) anualidades desde la correspondiente Fecha de Cesión de cada uno de ellos al Fondo, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$A = \left(\text{IMPORTE}_{\text{pendiente_de_cobro}} \times \frac{r}{1 - (1+r)^{-p}} \right)$$

Donde:

A: Anualidad.

IMPORTE pendiente de cobro: Importe pendiente de cobro definido en el artículo 9 del Real Decreto 437/2010 (descrito en el apartado 2.2.2 D) anterior), esto es, el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Derechos de Cobro Cedidos.

r: Tipo de interés de devengo de los derechos de cobro establecido en el artículo 8.2 del Real Decreto 437/2010 (descrito en el apartado 2.2.2 E) anterior).

p: Número de pagos anuales pendientes, desde el 1 de enero del año en que se vaya a calcular la anualidad hasta la fecha final de vencimiento.

A efectos de la actualización de los importes que hayan de incluirse en las disposiciones por las que se aprueben los Peajes de acceso, la Dirección General de Política Energética y Minas solicitará un informe a la CNE de la estimación del importe anual a abonar al Fondo en cada una de las revisiones de las tarifas de acceso. Por su parte, la Sociedad Gestora del Fondo deberá remitir a la CNE el 30 de noviembre de cada año o cuando la CNE se lo solicite, el tipo de interés de devengo de los Derechos de Cobro Cedidos para el próximo año.

B.2) Cálculo de la anualidad en el año en que se efectúe la cesión

En el año en que se efectúe la cesión, y para cada cesión de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, la CNE calculará una nueva anualidad asociada a la Emisión i de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$A_i = \left(IMPORTE_{pendiente_de_cobro_i} \times \frac{r_i}{1 - (1 + r_i)^{-15}} \right) \times \frac{n_i}{365}$$

Donde:

A_i: Anualidad.

IMPORTE_{pendiente de cobro i}: Precio de la cesión asociada a la Emisión i.

r_i = Tipo de interés de devengo correspondiente a la cesión asociada a la Emisión i según lo dispuesto en el artículo 8 apartado 2 del Real Decreto 437/2010 (descrito en el apartado 2.2.2 E) anterior)

n_i= Número de días del año transcurridos desde el momento de la cesión asociada a la Emisión i hasta el 31 de diciembre del año en que se efectúa la cesión.

B.3) Consecuencias de la existencia de diferencias entre las nuevas anualidades calculadas conforme a lo anterior y las determinadas en las normas reguladoras de los Peajes de acceso para el mismo periodo.

La diferencia positiva resultante entre las nuevas anualidades calculadas de acuerdo con el procedimiento descrito en el párrafo anterior y la parte proporcional de la anualidad incluidas en los Peajes de acceso para el mismo periodo será considerada como Coste Liquidable del sistema.

La diferencia negativa resultante entre las nuevas anualidades calculadas de acuerdo con el procedimiento descrito en el párrafo anterior y la parte proporcional de la anualidad incluidas en los Peajes de acceso para el mismo periodo será considerada como Ingreso Liquidable del sistema.

Es decir, en caso de que existiera una diferencia entre la anualidad a percibir por el Fondo por los Derechos de Crédito Cedidos, de acuerdo con los cálculos anteriores, y la anualidad que se hubiera determinado en las normas que determinen los Peajes de acceso, dicha diferencia no afectará al Fondo, que deberá recibir la anualidad calculada conforme a lo anterior, y la diferencia, positiva o negativa, será repercutida a las entidades participantes del sistema eléctrico, detallados en el artículo 21 del Real Decreto-Ley 6/2010 según corresponda. Esto es así porque en el Procedimiento de Liquidación, no sólo se liquidan las anualidades que corresponden a los Derechos de Crédito Cedidos sino que se liquidan también ingresos y gastos de las actividades reguladas del sistema eléctrico, como se explica en detalle a continuación:

- A la fecha del presente Folleto, de acuerdo con la legislación en vigor, son ingresos del sistema eléctrico integrados en las últimas liquidaciones efectuadas por la CNE: **(i)** los ingresos por facturación de Peajes de acceso (incluidos las cuotas con destino específico) y **(ii)** los ingresos por el recargo a clientes suministrados a Tarifa de Último Recurso sin derecho a ésta. A estos efectos, los elementos (i) a (ii) serán denominados conjuntamente los “**Ingresos Liquidables**”.
- A la fecha del presente Folleto, de acuerdo con la legislación en vigor, son costes de las actividades reguladas conforme a las últimas liquidaciones practicadas por la CNE: **(i)** los costes de transporte, **(ii)** los costes de distribución y gestión comercial, **(iii)** diversificación y seguridad del abastecimiento (incluyendo primas del régimen especial), **(iv)** costes permanentes (CNE, operador del sistema entre otros), **(v)** anualidades déficits de años anteriores y **(vi)** sistema de interrumpibilidad del mercado. En adelante los elementos (i) a (vi) serán denominados conjuntamente los “**Costes Liquidables**”.
- En el procedimiento de liquidación descrito anteriormente, el conjunto de los Ingresos Liquidables se destina a abonar los Costes Liquidables de manera global (como excepción, las cuotas con destino específico se aplican a los costes permanentes). Esto es, no se asignan ni porcentajes ni partidas específicas de los Ingresos Liquidables al pago de un Coste Liquidable en concreto.
- En caso de que los Ingresos Liquidables sean superiores o iguales a los Costes Liquidables el Fondo percibirá regularmente los importes

correspondientes a los Derechos de Cobro Cedidos a través del Procedimiento de Liquidación supervisado por la CNE.

- Puede suceder que, en una liquidación o período concreto, los Ingresos Liquidables sean insuficientes para cubrir todos los Costes Liquidables, produciéndose un déficit de tarifa en el período liquidado. En tal caso, el Fondo de Titulización mantiene el derecho a seguir percibiendo los pagos de los Derechos de Cobro Cedidos, y el déficit de ese período será soportado por los sujetos del sistema eléctrico designados en el artículo 21 del Real Decreto-Ley 6/2010.

B.4) Cálculo de las anualidades en caso de que se produzcan nuevas Emisiones no asociadas a cesiones de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario o amortizaciones de Bonos.

En el caso de que se produzcan nuevas Emisiones no asociadas a nuevas cesiones de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario (es decir, de acuerdo con lo previsto en la Nota de Valores, refinanciaciones de Series emitidas con anterioridad) o amortizaciones de Bonos, se considerará como Coste o Ingreso liquidable del sistema la siguiente expresión:

$$L = \left(IMPORTE_{pendiente_de_cobro} \times (r_1 - r_2) \right) \times \frac{n}{365}$$

Donde:

L: Coste Liquidable del sistema (en caso de que r_1 sea mayor que r_2) o Ingreso Liquidable del sistema (en caso de que r_2 sea mayor que r_1).

IMPORTE_{pendiente de cobro}: Importe pendiente de cobro a 31 de diciembre del año inmediatamente precedente a la nueva Emisión o amortización.

r_1 = Tipo de interés de devengo de los Derechos de Cobro Cedidos calculado en el momento de la nueva Emisión o amortización.

r_2 = Tipo de interés de devengo de los Derechos de Cobro Cedidos calculado el 30 de noviembre del año inmediatamente precedente a la nueva Emisión o amortización.

n= Número de días del año transcurridos desde el momento de la nueva Emisión o amortización hasta el 31 de diciembre del año en curso.

Adicionalmente, tanto la CNE como la Dirección General de Política Energética y Minas podrán recabar de la Sociedad Gestora cuanta información sea necesaria para el cálculo de las anualidades, así como cualquier otra que sea necesaria en el ejercicio de sus competencias.

De esta manera, dado que “L” mide la variación en el tipo de interés de devengo de los Derechos de Cobro generada por nuevas Emisiones no asociadas a nuevas cesiones de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario o amortizaciones de Bonos, los ingresos del Fondo se ajustarán positivamente (en caso de que L sea considerado Coste Liquidable del sistema) o negativamente (en caso de que L sea considerado Ingreso Liquidable del sistema). Dicho ajuste se aplicará de conformidad con el Procedimiento de Liquidación de la CNE, y en particular, conforme al reparto de la anualidad indicado en el Anexo I del Real Decreto 437/2010, descrito en el apartado C) siguiente, y a la tabla de imputación temporal de las liquidaciones devengadas del Anexo II del Real Decreto 437/2010, descrito en el apartado 2.2.2 D) del Módulo Adicional anterior.

B.5) Ajustes adicionales a los ingresos derivados de los Derechos de Cobro.

De conformidad con el Acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la CNE de 21 de octubre de 2010, la CNE aplicará la metodología expuesta en la propuesta "Procedimiento para el cálculo de las liquidaciones en el año de las cesiones" y "Procedimiento para la liquidación de ajuste en el caso de refinanciaciones" remitida a la CNE por la Comisión Interministerial el 15 de septiembre de 2010, incluyendo las observaciones que la CNE incluye en su Acuerdo.

Dichos procedimientos describen: (i) el ajuste a realizar en la primera anualidad que percibirá el Fondo para cada Derecho de Cobro Cedido, por el cual se tendrá en cuenta la proporción que represente el porcentaje de remuneración de cada liquidación entre la suma de los porcentajes de las liquidaciones pendientes de devengar, de acuerdo al Anexo I del Real Decreto 437/2010. Este procedimiento permitirá que la remuneración de las liquidaciones que percibirá el Fondo para dicha anualidad será igual a 100%, y (ii) el ajuste a realizar en los ingresos provenientes de los Derechos de Cobro Cedidos en el caso de que se produzcan varias nuevas Emisiones no asociadas a nuevas cesiones de Derechos de Cobro o amortizaciones de Bonos durante un mismo año.

C) Pago de la CNE de las anualidades obtenidas conforme a los cálculos anteriores

La anualidad que se perciba por el Fondo, derivada de los Peajes de Acceso, en cada Fecha de Cobro, de acuerdo con el Procedimiento de Liquidación, se pagará por la CNE de acuerdo con el procedimiento general de periodificación que aplica y que se recoge en el Anexo I del Real Decreto 437/2010 y que es el siguiente:

La estructura de los flujos para dos ejercicios sucesivos (siendo D_{n-1} , D_n , D_{n+1} las cantidades anuales a que tienen derecho los titulares de la percepción en los ejercicios $n-1$ a $n+1$) se hará según lo recogido en la siguiente tabla:

Liquidación	Fecha máxima de cobro de los derechos	Remuneración
1 n-1	15 abril n-1	2,333% D _{n-1}
2 n-1	15 mayo n-1	7,083% D _{n-1}
3 n-1	15 junio n-1	8,333% D _{n-1}
4 n-1	15 julio n-1	8,333% D _{n-1}
5 n-1	15 agosto n-1	8,333% D _{n-1}
6 n-1	15 septiembre n-1	8,333% D _{n-1}
7 n-1	15 octubre n-1	8,333% D _{n-1}
8 n-1	15 noviembre n-1	8,333% D _{n-1}
9 n-1	15 diciembre n-1	8,333% D _{n-1}
10 n-1	15 enero n	8,333% D _{n-1}
11 n-1	15 febrero n	8,333% D _{n-1}
12 n-1	15 marzo n	8,333% D _{n-1}
13 n-1 + 1 n	15 abril n	6% D _{n-1} + 2,333% D _n
14 n-1 + 2 n	15 mayo n	1,25% D _{n-1} + 7,083% D _n
3 n	15 junio n	8,333% D _n
4 n	15 julio n	8,333% D _n
5 n	15 agosto n	8,333% D _n
6 n	15 septiembre n	8,333% D _n
7 n	15 octubre n	8,333% D _n
8 n	15 noviembre n	8,333% D _n
9 n	15 diciembre n	8,333% D _n
10 n	15 enero n+1	8,333% D _n
11 n	15 febrero n+1	8,333% D _n
12 n	15 marzo n+1	8,333% D _n
13 n + (1 n+1)	15 abril n+1	6% D _n + 2,333% D _{n+1}
14 n + (2 n+1)	15 mayo n+1	1,25% D _n + 7,083% D _{n+1}

En el Anexo I del Real Decreto 437/2010 recogido anteriormente la suma de las remuneraciones indicadas es de 99,996%. No obstante, y dado que el Anexo I ha de ser interpretado por la CNE, cabe destacar que el 100% será obtenido por la CNE mediante la división de 1/12 (para repartir esas doce mensualidades entre catorce liquidaciones) sin redondeo de tal forma que se obtendrá el total.

3.4.2 Información sobre toda mejora.

Como mecanismo de mejora crediticia ante posibles pérdidas debidas a que los pagos de los Derecho de Cobro Cedidos no sean los efectivamente previstos en la anualidad, mediante la determinación de los Peajes de Acceso, o por la existencia de desfases de tesorería entre los ingresos y pagos del Fondo, y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, las Series de Bonos contarán con las siguientes mejoras crediticias:

- Para garantizar el pago de principal e intereses ordinarios y de demora de los Bonos de cada Serie, el Ministerio de Economía y Hacienda otorgará el Aval del Estado, con renuncia al beneficio de excusión establecido en el artículo 1.830 del Código Civil, en los términos descritos en el apartado 3.4.2.1 siguiente.
- El ICO, como Acreditante, otorgará una Línea de Crédito, 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, en los términos descritos en el apartado 3.4.2.2 siguiente.
- Podrá acordarse, en las correspondientes Condiciones Finales, 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, en los términos descritos en el apartado 3.4.8.2 siguiente, y tal y como se desarrolle en las correspondientes Condiciones Finales.

3.4.2.1 Aval del Estado

Características

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 DA 21ª 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 otorgará en la Fecha de Constitución del Fondo por un saldo vivo máximo de TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES DE EUROS (13.500.000.000), importe de saldo vivo máximo que se corresponde con la cifra establecida en el apartado dos del artículo 54 de la Ley 26/2009, de 23 de diciembre de Presupuestos Generales para el año 2010.

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 TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES (13.500.000.000) de euros, actualmente aprobados por los Presupuestos Generales del Estado para el año 2010, 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.

A la fecha del presente registro, en el artículo 49 del Proyecto Ley de Presupuestos Generales del Estado para el año 2011, publicado en el Boletín Oficial de las Cortes Generales el 2 de octubre de 2010, se reserva un importe (dentro del importe máximo de avales a otorgar por el Estado durante el ejercicio 2011) de 5.000.000.000 euros para garantizar, de acuerdo con lo establecido en la DA 21ª, apartado 9, de la Ley 54, según la redacción dada por el artículo 21 del Real Decreto-ley 6/2010, las obligaciones económicas exigibles al Fondo, derivadas de las emisiones de instrumentos financieros que realice dicho Fondo con cargo a los derechos de cobro que constituyan el activo del mismo.

En caso de que se aprueben, a la luz de los Presupuestos Generales del Estado de ejercicios venideros ampliaciones del importe del Aval del Estado, se comunicará a la CNMV mediante el registro del correspondiente suplemento al presente Folleto, en la que se ampliará el Saldo Vivo Máximo del Programa.

El importe máximo del Aval otorgado se entenderá referido al principal de las operaciones. El citado aval se extenderá a los intereses ordinarios correspondientes así como a los intereses de demora del deudor siempre que, en este caso, la ejecución del aval se inste dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la fecha de vencimiento de la obligación garantizada.

A los efectos del Aval, conforme a lo establecido en el artículo 48 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, se consideran inhábiles los domingos y festivos que determine el calendario laboral oficial.

El importe de los intereses de demora será el resultante de aplicar al pago en el que consista la ejecución del aval el tipo de interés Euro OverNight Index Average publicado por el Banco de España, del día de vencimiento de la obligación garantizada por el número de días que transcurran entre esta fecha y la de pago efectivo al tenedor de los bonos avalados, sobre la base de un año de 360 días.

Se autoriza al titular de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera para modificar este tipo de interés, mediante resolución motivada, siempre que concurran causas que lo justifiquen.

El Aval no se extiende a ninguna otra obligación distinta de las señaladas, ya sean, comisiones, gastos financieros o de cualquier otra naturaleza.

El Aval se entenderá otorgado con carácter irrevocable e incondicional, una vez cumplido lo establecido los requisitos que se describen más adelante y se hará efectivo en cada una de las operaciones avaladas.

Se garantizan, hasta el importe máximo señalado anteriormente, las emisiones en euros de Bonos que realice en España, el Fondo, y que cumplan los siguientes requisitos:

- a) Tipo de valor: Tendrán que ser valores de deuda no subordinada y no garantizada con otro tipo de garantías.
- b) Plazo de vencimiento: El plazo de vencimiento de cada Serie será, como máximo, de 16 años desde su desembolso, sin perjuicio de la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo.
- c) Rentabilidad: El tipo de interés podrá ser fijo o variable. En el caso de tipo de interés variable, el tipo de referencia deberá ser de amplia difusión y utilización en los mercados financieros.
- d) Estructura de las operaciones garantizadas: La amortización podrá efectuarse en un solo pago o en pagos periódicos a lo largo de la vida del bono avalado, estando establecida la estructura de amortización y los plazos de pago en una fecha determinada en el momento de la Emisión del bono. Asimismo, las emisiones avaladas no incorporarán opciones, ni otros instrumentos financieros derivados, ni cualquier otro elemento que dificulte la valoración del riesgo asumido por el avalista.
- e) Admisión a negociación: Los valores deberán admitirse a negociación en alguno de los mercados secundarios oficiales españoles.
- f) Los pagos derivados de estas emisiones que deba realizar el Fondo habrán de efectuarse a través de un agente de pagos. Dicho agente será el Instituto de Crédito Oficial o quien le sustituya.

El Aval de la Administración General del Estado estará vigente mientras se hallen pendientes de cumplimiento las obligaciones económicas resultantes de los Bonos garantizados, quedando, en todo caso, extinguida la responsabilidad de la Administración General del Estado si transcurridos seis (6) meses desde la Fecha de Vencimiento Final de la última obligación de cada Bono avalado, sin haberse dado cumplimiento a aquélla, no se hubiera instado su ejecución.

Las obligaciones que asume la Administración General del Estado en virtud del Aval no quedarán sometidas a otras condiciones que las establecidas en la Orden Ministerial por la que se conceda y se harán efectivas, en su caso, cuando, una vez vencida la obligación, y siendo ésta líquida y exigible, no la haya hecho efectiva el deudor (esto es el Fondo con los Recursos Disponibles

de los que disponga para ello) en la cuantía que le corresponda y se requiera el pago al avalista.

A los efectos del Aval, se entenderá por fecha de vencimiento natural de la obligación la que corresponda al cumplimiento normal o anticipado de los Bonos garantizados, de acuerdo con lo previsto en el presente Folleto y en las correspondientes Condiciones Finales, sin que pueda requerirse el pago al avalista en un momento anterior a la misma, sea cual sea la causa de la anticipación de la exigibilidad de la obligación garantizada, salvo lo dispuesto a continuación.

Se prohíbe cualquier modificación o alteración de los requisitos que se establecen en los puntos a) a f) anteriores en relación con las emisiones que ya han sido avaladas, salvo la amortización anticipada en los casos que prevé la normativa de fondos de titulización. Excepcionalmente se podrá permitir la amortización anticipada discrecional en casos no previstos en la anterior normativa, siempre que previamente se autorice la misma por escrito por parte de la Administración General del Estado, a través del Ministerio de Economía y Hacienda y a propuesta de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

Cualquier modificación que contravenga lo dispuesto en el párrafo anterior no producirá efectos frente a la Administración General del Estado, que quedará obligada en los términos previstos en la Orden Ministerial.

Efectividad de cada Aval

La efectividad del Aval otorgado quedará supeditada al cumplimiento de las siguientes condiciones:

- a) Con una antelación de, al menos, diez (10) días naturales sobre la fecha de Emisión de los bonos avalados, la Sociedad Gestora deberá comunicar a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera los detalles de cada concreta operación que se pretenda realizar, utilizando para ello una copia del Folleto, Condiciones Finales o escritura de Emisión, en su caso, que presentará ante la CNMV para el registro.
- b) La Dirección General del Tesoro y Política Financiera examinará los detalles de la operación y, si se cumplen los requisitos necesarios para que la operación pueda acogerse al Aval del Estado, en los términos establecidos en la orden de otorgamiento y en la DA 21 Ley 54/1997 lo comunicará a la Sociedad Gestora del Fondo en el modelo establecido al efecto.
- c) Una vez realizada la Emisión avalada, la Sociedad Gestora comunicará los detalles de la misma, mediante el Folleto, Condiciones Finales o copia de la Escritura Complementaria a la que se refieran las Condiciones Finales del punto a) anterior debidamente registrado por la CNMV, a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, y solicitará la admisión a cotización de la Emisión en un mercado secundario oficial.

- d) La Dirección General del Tesoro y Política Financiera comprobará que las características de la operación efectivamente realizada se ajustan a las comunicadas y confirmará la efectividad del Aval.

Información

Corresponderá a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera el control y seguimiento de las operaciones avaladas. A tal efecto, la Sociedad Gestora estará obligada a facilitar toda la información referida a las operaciones avaladas que el citado centro directivo le solicite.

La Sociedad Gestora está obligada a comunicar al avalista la fecha y condiciones de Emisión y vencimiento de cada una de las operaciones avaladas, la efectiva admisión a cotización de la Emisión, las fechas e importes de los pagos por intereses ordinarios, y cualquier otra circunstancia que, en su caso, afecte a la operación y a la posibilidad de ejecución de la garantía otorgada. Asimismo deberá informar de la concurrencia de circunstancias que puedan justificar que el titular de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera retrase el reintegro de los importes dispuestos con cargo al Aval.

Igualmente le corresponde a la Sociedad Gestora la obligación de comunicar a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera la imposibilidad de hacer frente a alguna de las obligaciones resultantes de la operación avalada con una antelación de, al menos, 15 días naturales a la fecha de vencimiento de la misma. En dicha comunicación se incluirán todas aquellas excepciones que el Fondo hubiera podido oponer al acreedor.

En todo caso, antes del 31 de enero de cada ejercicio, la Sociedad Gestora comunicará a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera el importe a 31 de diciembre del ejercicio anterior, del principal e intereses ordinarios estimados pendientes hasta la fecha de vencimiento final de la última obligación de cada operación avalada.

Con el fin de automatizar la recepción y tratamiento de la información a que se refiere este apartado la Dirección General del Tesoro y Política Financiera podrá establecer que la misma se envíe por determinados medios y con formatos específicos que pondrá a disposición de la Sociedad Gestora.

El incumplimiento por parte de la Sociedad Gestora de sus obligaciones de información respecto a las operaciones avaladas no afectará a la efectividad del Aval.

Ejecución

Sin perjuicio de lo dispuesto en los apartados anteriores, la ejecución del Aval frente al Estado y el pago de los importes que se deriven de esta acción, se realizará como sigue:

1. 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 de ejecución del Aval se calculará de acuerdo a los apartados siguientes:

- (a) Para abonar los intereses ordinarios de los Bonos, dicho importe será igual a la diferencia existente entre los intereses ordinarios devengados en esa Fecha de Pago por los Bonos y los Recursos Disponibles aplicados al pago de intereses de los Bonos, conforme al orden de prelación de pagos y a las condiciones reflejadas en el presente Folleto.
 - (b) Para abonar el principal de los Bonos, dicho importe será igual a la diferencia existente entre la cantidad devengada de principal para amortización de los Bonos y los Recursos Disponibles aplicados al pago de principal de los Bonos, conforme al orden de prelación de pagos y a las condiciones reflejadas en el presente Folleto.
 - (c) para abonar los intereses de demora del deudor que puedan devengar tanto los intereses ordinarios de los Bonos como su principal se tendrá en cuenta lo dispuesto en el apartado primero de la Orden, descrito en el apartado “Características” anterior.
2. Con el fin de agilizar el procedimiento de pago, la ejecución se instará de una sola vez por cada vencimiento, tanto de principal como de intereses. A tal fin, con una antelación de, al menos, quince (15) días naturales sobre la Fecha de Pago, la Sociedad Gestora, deberá comunicar los importes correspondientes al vencimiento que va a ser fallido, así como todas las excepciones que hubiera podido oponer al pago.
 3. Producido el impago por el Fondo de una obligación vencida, líquida y exigible de una operación avalada, de acuerdo con los términos de la orden, la Sociedad Gestora, en representación de todos los titulares legítimos de los valores emitidos, deberá presentar una reclamación de pago por escrito a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en el modelo establecido a estos efectos.
 4. Una vez constatado el legítimo derecho del Fondo, la Dirección General del Tesoro y Política Financiera procederá de inmediato a iniciar los trámites necesarios para el reconocimiento de la obligación y posterior ordenación del pago resultante de la ejecución de la garantía transfiriendo el importe correspondiente a la cuenta del Fondo abierta exclusivamente para esta finalidad en el ICO o quien le sustituya como agente de pagos del Fondo (en adelante, la “**Cuenta del Aval**”), que figure dada de alta en el fichero de terceros de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.
 5. En ningún caso será posible la compensación de saldos contra las cuentas, valores o activos del avalista.
 6. 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 Euro OverNight Index Average 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. Dicho interés se calculará según el número de días que transcurran desde la comunicación al Fondo de dicha fecha de pago efectivo hasta la fecha señalada al Fondo para el pago al avalista de los importes dispuestos con cargo al Aval, sobre la base de un año de 360 días.

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.

El reintegro de los importes dispuestos con cargo al Aval, así como de los intereses que estos devenguen, se realizará en la siguiente Fecha de Pago prevista en el calendario de pagos del Fondo y se hará con cargo a los Recursos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda.

Se autoriza al titular de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera para retrasar transitoriamente la fecha de reintegro de los importes dispuestos con cargo al Aval, cuando como consecuencia de la insuficiencia de Recursos Disponibles, dicho reintegro determine una nueva ejecución del Aval o la Liquidación Anticipada del Fondo.

Potestativamente el Fondo podrá realizar el reintegro de dichos importes antes que se establezca según los párrafos anteriores, siempre que sea respetado el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda.

Legislación

Las controversias que se susciten en relación a la interpretación, ejecución y aplicación del aval otorgado se resolverán, en defecto de mutuo acuerdo entre las partes, por los Juzgados y tribunales de Madrid capital.

Comisiones

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

3.4.2.2 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 contará con una línea de crédito de acuerdo con lo previsto en el artículo 13 del Real Decreto 437/2010 (la “**Línea de Crédito**”) que se otorgará inicialmente por el ICO (el “**Acreditante**”).

Las características de la Línea de Crédito serán las siguientes:

(i) Importe de la Línea de Crédito.

El “**Límite Máximo de la Línea de Crédito**” será de DOS MIL MILLONES DE EUROS (2.000.000.000 €).

Previa solicitud del Acreditante y/o la Sociedad Gestora, a partir de la finalización del Período de Compra, el Límite Máximo de la Línea de Crédito podrá reducirse, de conformidad con el procedimiento y cálculos que acuerden las partes.

En caso de reducción del Límite Máximo de la Línea de Crédito, el nuevo importe se hará constar en la correspondiente adenda al Contrato de Línea de Crédito y se comunicará a la CNMV y a los titulares de los Bonos, de conformidad con el procedimiento previsto en el apartado 4.1.3.2 del presente Módulo Adicional y, en su caso, previa modificación de la Escritura de Constitución del Fondo, de conformidad con el procedimiento previsto en el artículo 7 de la Ley 19/1992 y referido en el apartado 4.3 del Documento de Registro.

(ii) Destino de la Línea de Crédito.

El Límite Máximo de la Línea de Crédito será utilizado por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, para cubrir eventuales 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.

A estos efectos, se denominan “desfases de tesorería” a los desfases entre ingresos y pagos del Fondo, entendiéndose por “ingresos” los ingresos provenientes de los Derechos de Cobro Cedidos al Fondo y cualquier otro ingreso diferente a disposiciones de la Línea de Crédito o Aval del Estado, que pudieran ser objeto del activo del Fondo. Asimismo se entiende por “pagos” los efectuados por el Fondo en concepto de intereses y/o principal de los correspondientes Bonos, Gastos de Constitución, los derivados de cualquier Emisión, incluyendo las comisiones de colocación (y/o

aseguramiento), así como los Gastos Periódicos que se puedan devengar a lo largo de la vida del Fondo.

En ningún caso podrá utilizarse la Línea de Crédito para cubrir un déficit de ingresos ni desviaciones coyunturales entre ingresos y gastos de las actividades reguladas en el sector eléctrico ni para reembolsar al Estado Español, los importes que, en su caso hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado para el pago del principal y/o intereses de los Bonos.

(iii) Disposición de la Línea de Crédito.

El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, podrá utilizar la Línea de Crédito, para los destinos del mismo, recogidos anteriormente, y sin exceder el Límite Máximo de la Línea de Crédito.

No obstante lo anterior, la Línea de Crédito sólo podrá ser dispuesta cuando no existan suficientes Recursos Disponibles en las siguientes circunstancias:

- (i) para satisfacer los Gastos de Constitución y Emisión y/o los Gastos Periódicos; o
- (ii) cuando, en cualquier Fecha de Pago de una determinada Serie de Bonos, no se hubieran recibido Recursos Disponibles suficientes (sin contar como Recursos Disponibles a estos efectos los importes que pudieran recibirse del Aval del Estado) para satisfacer intereses ordinarios y/o principal de los correspondientes Bonos.

A estos efectos, la última Fecha de Pago en la que se podrán hacer disposiciones de la Línea de Crédito será la Fecha de Pago inmediatamente anterior a los veinticuatro (24) meses anteriores a la Fecha de Vencimiento Final de la Serie de Bonos viva con la Fecha de Vencimiento Final más lejana.

En el supuesto de que, en una misma Fecha de Pago, la Sociedad Gestora solicitara disponer de la Línea de Crédito para el pago de obligaciones derivadas de distintas Series de Bonos, y en el supuesto de que el importe disponible de la Línea de Crédito a esa fecha no fuera suficiente para atender dichos pagos, dicho importe disponible se repartirá a prorrata entre las Series de Bonos que precisen de dicha disposición, en la referida Fecha de Pago, en función de la proporción que represente el Saldo Nominal Pendiente de Pago de cada una de las Series, respecto del Saldo Nominal Pendiente de Pago de todas las Series del Fondo.

(iv) Solicitud de disposición y entrega de fondos.

Cada vez que la Sociedad Gestora pretenda realizar una disposición de la Línea de Crédito deberá solicitarlo por escrito al Acreditante como máximo antes de las 14 .00 horas (hora C.E.T.) del quinto (5º) Día Hábil anterior a

la fecha en que deba hacerse efectiva la disposición (que deberá ser un Día Hábil, una Fecha de Pago o una Fecha de Desembolso), debiendo expresar en dicha comunicación: (i) la fecha en que pretenda hacer efectiva la disposición y (ii) el importe que pretenda disponer.

No obstante lo anterior, la disposición para la Primera Emisión del Fondo se solicitará por la Sociedad Gestora el Día Hábil siguiente a la Fecha de Constitución del Fondo para que se haga efectiva en la Fecha de Desembolso de dicha Primera Emisión.

A los efectos del Contrato de Línea de Crédito, se entiende por “Día Hábil” el que se fije en cada momento por el Banco Central Europeo para el funcionamiento del sistema Target2 (Trans-European Automated Real-Time Gross-Settlement Express Transfer System).

Recibida una solicitud de disposición, el Acreditante abonará al Fondo, antes de las 10:00 horas (hora C.E.T.), en la fecha de disposición indicada en la solicitud, la cantidad que corresponda, mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero que indique la Sociedad Gestora, con valor del mismo día.

(v) Remuneración de la Línea de Crédito.

(A) Comisión de disponibilidad

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 (coincidente con el 17 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año y si alguna de esos 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), conforme al Orden de Prelación de Pagos y al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación y se considerará Gasto Periódico del Fondo.

Los períodos de devengo de la comisión de disponibilidad de la Línea de Crédito tendrán la duración existente entre una Fecha de Pago (incluida) y la siguiente Fecha de Pago (excluida), excepto para el primer período de devengo que tendrá una duración entre la Fecha de Constitución (incluida) y la primera Fecha de Pago (excluida), y excepto para el último periodo de devengo que será desde (a) la Fecha de Pago anterior a la Fecha de Pago inmediatamente anterior a los veinticuatro (24) meses anteriores a la Fecha de Vencimiento Final de la Serie de Bonos viva con la Fecha de Vencimiento Final más lejana (incluida) hasta (b) la Fecha de Pago inmediatamente anterior a los veinticuatro (24) meses anteriores a la Fecha de Vencimiento Final de la Serie de Bonos viva con la Fecha de Vencimiento Final más lejana (excluida).

La base de cálculo de la comisión de disponibilidad será de un año de 365 días.

(B) Interés.

La Línea de Crédito devengará, sobre el saldo vivo de los importes dispuestos de la Línea de Crédito, un interés variable igual a la suma de:

(1) El siguiente tipo de interés de referencia

- i. para el primer período, EURIBOR a un (1) mes, que resulte de la pantalla REUTERS, página EURIBOR01 a las 11.00 horas (hora C.E.T.) del segundo (2º) Día Hábil anterior a la fecha en la que se dispone la Línea de Crédito;
- ii. para los sucesivos períodos de devengo de intereses de disposiciones, el tipo EURIBOR a un (1) mes, que resulte de la pantalla REUTERS, página EURIBOR01 a las 11.00 horas (hora C.E.T.) del segundo (2º) Día Hábil anterior al inicio del período de devengo de intereses de que se trate.

En ausencia del tipo EURIBOR según lo señalado en los párrafos anteriores, se utilizará el último EURIBOR a un (1) mes publicado en la pantalla REUTERS, página EURIBOR01.

más

(2) un margen del 1%.

(C) Períodos de devengo de intereses.

Con carácter general, cada disposición de la Línea de Crédito originará sucesivos períodos de devengo de intereses que tendrán la duración existente entre:

a) la fecha de disposición de la Línea de Crédito (incluida) y

b) la anterior de las siguientes fechas:

(i) el mismo día del siguiente mes a la fecha de disposición de la Línea de Crédito (excluido). En el caso de que este día no sea Día Hábil, el Día Hábil siguiente, excepto que dicho Día Hábil recaiga en el mes siguiente, en cuyo caso será el Día Hábil anterior; o

(ii) la fecha en la que el Fondo realice la devolución de dicha disposición de la Línea de Crédito de conformidad con lo establecido en el siguiente apartado (vi) (excluida).

Sin embargo, en caso de que en el momento de que se realice una nueva disposición exista alguna disposición no reembolsada por el Fondo, dicha nueva disposición de la Línea de Crédito originará sucesivos períodos de devengo de intereses que tendrán la duración existente entre:

a) la fecha de disposición de la Línea de Crédito (incluida) y

b) la anterior de las siguientes fechas:

- (i) el último día del periodo de devengo de intereses de la disposición no reembolsada por el Fondo (excluido). De esta manera, el siguiente periodo de devengo de intereses de la nueva disposición coincidirá de ahí en adelante con el periodo de devengo de intereses de la disposición no reembolsada por el Fondo y, a efectos del cálculo de intereses, la suma de las disposiciones no reembolsadas por el Fondo (incluida la nueva disposición) se considerará como el saldo vivo de los importes dispuestos de la Línea de Crédito; o
- (ii) la fecha en la que el Fondo realice la devolución de dicha disposición de la Línea de Crédito de conformidad con lo establecido en el siguiente apartado (vi) (excluida).

La base para el cálculo de intereses aplicable a la Línea de Crédito será un año de 360 días.

De acuerdo con lo anterior, en caso de que el Fondo no realice ninguna devolución de una disposición antes del mismo día del siguiente mes a la fecha de otra disposición no reembolsada por el Fondo, dichas disposiciones consolidarán como una sola, pasando a considerarse como una única disposición.

(vi) Devolución de la Línea de Crédito.

(A) Pago de Intereses

Los intereses devengados sobre el saldo vivo de los importes dispuestos de la Línea de Crédito, se abonarán por el Fondo al Acreditante en la más temprana de las siguientes fechas, y siempre que los Recursos Disponibles lo permitan (y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación en la Fecha de Vencimiento Final del Fondo o en la fecha de liquidación anticipada del Fondo):

- a) A partir de la fecha en la que el ICO haga efectiva la disposición realizada bajo la Línea de Crédito, en el mismo día en que el Fondo disponga Recursos Disponibles, excluyendo de este concepto el importe no dispuesto de la Línea de Crédito (entendiendo que el Fondo dispondrá de dichos Recursos Disponibles si se encuentran depositados en la Cuenta de Cobros antes de las 12.00 horas (hora C.E.T.) de dicho día), o
- b) en aquella fecha en la que se hubiera procedido a la Liquidación Anticipada del Fondo, o
- c) en la Fecha de Vencimiento Final del Fondo.

En caso de insuficiencia de Recursos Disponibles para pagar la totalidad de los intereses devengados sobre el saldo vivo de los importes dispuestos, se atenderán en primer lugar los intereses devengados de las disposiciones más antiguas.

Las cantidades no entregadas al Acreditante en virtud de lo previsto en este apartado no devengarán intereses de demora a favor de éste.

(B) Devolución de los importes dispuestos

Los importes dispuestos de la Línea de Crédito, se devolverán al Acreditante en la más temprana de las siguientes fechas y siempre que los Recursos Disponibles lo permitan (y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación en la Fecha de Vencimiento Final del Fondo o en la fecha de liquidación anticipada del Fondo):

- a) A partir de la fecha en la que el ICO haga efectiva la disposición realizada bajo la Línea de Crédito, en el mismo día en que el Fondo disponga de Recursos Disponibles, excluyendo de este concepto el importe no dispuesto de la Línea de Crédito (entendiendo que el Fondo dispondrá de dichos Recursos Disponibles si se encuentran depositados en la Cuenta de Cobros antes de las 12.00 horas (hora C.E.T.) de dicho día), o
- b) en aquella fecha en la que se hubiera procedido a la Liquidación Anticipada del Fondo, o
- c) en la Fecha de Vencimiento Final del Fondo.

En cualquier caso, los intereses se abonarán con preferencia al reembolso de los importes dispuestos con cargo a la Línea de Crédito. En caso de insuficiencia de Recursos Disponibles para la devolución de la Línea de Crédito, una vez abonados la totalidad de los intereses, se atenderán en primer lugar a la devolución del principal de las disposiciones más antiguas.

En todo caso, a la fecha de finalización de vigencia de la Línea de Crédito deberán quedar reembolsados todos los importes dispuestos de la Línea de Crédito, siempre que los Recursos Disponibles lo permitan.

(vii) Vencimiento del Contrato de Línea de Crédito

El Contrato de Línea de Crédito permanecerá en vigor hasta la Fecha de Vencimiento Legal o la fecha de extinción del Fondo, de conformidad con lo establecido en el apartado 4.4. del Documento de Registro, si es anterior.

(viii) Terminación anticipada de la Línea de Crédito

Terminación por la Sociedad Gestora

En caso de incumplimiento por parte del Acreditante de sus obligaciones contractuales o si se adoptara una norma legal o decisión administrativa para la liquidación, disolución o intervención del Acreditante, la Sociedad Gestora podrá resolver el Contrato de Línea de Crédito, siempre que dicha resolución sea permitida al amparo de la legislación aplicable.

Producida la terminación del Contrato y en el supuesto de que la legislación aplicable así lo permita, un nuevo participante será, en su caso, designado por la Sociedad Gestora, una vez consultadas las autoridades administrativas competentes, de forma que no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por Moody's y Fitch, siendo dicha designación comunicada a éstas.

La remuneración y condiciones de dicho nuevo participante podrá no coincidir con las previstas en el Contrato de Línea de Crédito, en cuyo caso las mismas se harán constar en el nuevo contrato, se comunicará a la CNMV, a las Agencias de Calificación y a los bonistas, de conformidad con el procedimiento previsto en la Escritura de Constitución y en el apartado 4.1.3.2. del presente Módulo Adicional y, en su caso, previa modificación de la Escritura de Constitución de conformidad con el procedimiento previsto en el artículo 7 de la Ley 19/1992 y referido en el apartado 4.3 del Documento de Registro.

Terminación por el Acreditante

El Acreditante podrá dar por terminado el Contrato de Línea de Crédito, siendo compensado, en su caso, por el Fondo de los daños y perjuicios causados al Acreditante (siendo dicho importe, en su caso, considerado como Gasto Extraordinario del Fondo), en los siguientes supuestos de terminación anticipada:

- a) en caso de cualquier incumplimiento por parte del Fondo de la obligación de realizar cualesquiera pagos debidos de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Línea de Crédito, siempre que el Fondo disponga de suficientes Recursos Disponibles para la realización de dichos pagos, salvo que ello fuera consecuencia del incumplimiento previo por parte del Acreditante de sus obligaciones o de cualquier circunstancia que impidiera técnicamente la realización de los pagos que no hubiera sido remediada en el plazo de diez (10) Días Hábiles a contar desde la recepción por la Sociedad Gestora de la notificación remitida por el Acreditante a tal efecto, deviniendo en tal caso vencidas y exigibles cualesquiera disposiciones realizadas por el Fondo, y debiendo ser amortizadas de acuerdo con lo establecido en el apartado (vi) anterior; o
- b) en caso de incumplimiento por parte de la Sociedad Gestora de sus obligaciones legales recogidas en el Contrato de Línea de Crédito (y resumidas en el presente apartado 3.4.2.2 del Módulo Adicional), o en caso de falsedad o inexactitud de las declaraciones y garantías previstas en el Contrato de Línea de Crédito, podrá resolver dicho Contrato, siempre que dicha resolución sea permitida al amparo de la legislación aplicable.

La terminación del Contrato de Línea de Crédito, no supone, por si misma, la liquidación anticipada del Fondo, sin perjuicio de que a consecuencia de dicha terminación pueda tener lugar alguno de los Supuestos de Liquidación Anticipada del Fondo previstos en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

(ix) Descenso de calificaciones del Acreditante.

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de ICO experimentara, en cualquier momento de la vida de los Bonos, un descenso en la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada por debajo de P-1 o de F1 a corto plazo o a A a largo plazo (o tuviera una calificación de F1 o A con *Rating Watch Negative*) según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch, respectivamente la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días naturales desde la rebaja de la calificación por parte de Moody's, o dentro de los catorce (14) días naturales siguientes a la rebaja de la calificación por parte de Fitch, efectuará la disposición de la Línea de Crédito por el Límite Máximo de la Línea de Crédito, depositando dicho importe en la Cuenta de Cobros (devengando esta disposición intereses a favor del Acreditante, conforme a lo previsto en el apartado (iv) anterior), salvo que ICO ponga en práctica, alguna de las opciones como las descritas a continuación o cualesquiera otras que permitan mantener, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de las calificaciones de P-1 o de F1 o a A a largo plazo (o tuviera una calificación de F1 o A con *Rating Watch Negative*), un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados del presente Contrato de Línea de Crédito y el mantenimiento de las calificaciones asignadas por Fitch y Moody's a las Series:

- a) Obtener de una tercera entidad con calificación de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1, según la escala de calificación de Moody's y de F1 a corto plazo y A a largo plazo (con *Rating Watch Stable o Positive*), según la escala de calificación de Fitch, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el importe de la disposición que ésta pudiera solicitar a ICO hasta el Límite Máximo de la Línea de Crédito.
- b) Ceder su posición contractual en el Contrato de Línea de Crédito a una tercera entidad con calificación de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1, según la escala de calificación de Moody's y de F1 a corto plazo y A a largo plazo (con *Rating Watch Stable o Positive*), según la escala de calificación Fitch.

A estos efectos, el ICO asumirá el compromiso irrevocable de comunicar a la Sociedad Gestora, en el momento en que se produzcan, a lo largo de la vida del Fondo, cualquier modificación o retirada de sus calificaciones a corto plazo otorgadas por Moody's y Fitch.

En el supuesto de ICO realice alguna de las medidas a) o b) anteriores, o recupere las calificaciones de P-1, de F1 o de A (con *Rating Watch Stable o Rating Watch Positive*), la Sociedad Gestora, actuando en nombre y por cuenta del Fondo, le transferirá el Límite Máximo de la Línea de Crédito que hubiera depositado en la Cuenta de Cobros.

Todos los costes, gastos e impuestos incurridos en el cumplimiento de las opciones a) y b) anteriores serán por cuenta del Acreditante.

(x) Revisión de Condiciones

En función del comportamiento del mercado, las condiciones de la Línea de Crédito podrán ser renegociadas por las partes, a los efectos de buscar en su caso, una fórmula más equilibrada para ajustarlas a las necesidades del mercado. A tal efecto, las partes firmantes de este Contrato se comprometen a revisarlo a instancia de cualquiera de ellas y siempre bajo parámetros objetivos.

En cualquier caso, la modificación de las condiciones requerirá la previa autorización de la Comisión Interministerial, o, en caso de que se delegue esta facultad en el futuro, conforme a lo señalado en el apartado 2.2. del Módulo Adicional, del Comité de Seguimiento, y previos los trámites legales oportunos.

En caso de revisión de las condiciones, las mismas se harán constar en la correspondiente adenda a la Línea de Crédito, se comunicará a la CNMV, a las Agencias de Calificación y a los bonistas, de conformidad con el procedimiento previsto en la Escritura de Constitución y en el apartado 4.1.3.2. del presente Módulo Adicional y, en su caso, previa modificación de la Escritura de Constitución de conformidad con el procedimiento previsto en el artículo 7 de la Ley 19/1992 y referido en el apartado 4.3 del Documento de Registro.

(xi) Otras obligaciones de la Sociedad Gestora

Se resumen, a continuación, otras obligaciones que asumirá la Sociedad Gestora frente al Acreditante en virtud del Contrato de Línea de Crédito:

- (i) remitir al Acreditante copia de la Escritura de Constitución o de las Escrituras Complementarias;
- (ii) enviar al Acreditante determinada información sobre el Fondo, en los términos concretos indicados en el Contrato de Línea de Crédito (copia de los estados financieros auditados, información relevante sobre los ingresos y pagos esperados por el Fondo en el transcurso normal de la operativa del mismo, en relación con la próxima Fecha de Pago, etc.) y notificarle de determinados hechos que afecten al Fondo (por ejemplo, cualquier incumplimiento material del Contrato de Línea de Crédito, cualquier circunstancia que pueda tener un efecto material adverso en cumplimiento por la Sociedad Gestora de las obligaciones asumidas bajo el Contrato de Línea de Crédito, y descritas resumidamente en el presente apartado 3.4.2.2 del Módulo Adicional, o cualquier contrato relativo a la presente operación de titulización, etc.)
- (iii) obtener y renovar puntualmente las aprobaciones y autorizaciones necesarias, en su caso, para la ejecución, legalidad o validez de las obligaciones del Fondo asumidas bajo el Contrato de Línea de Crédito y descritas resumidamente en el presente Folleto;
- (iv) cumplir, en todo momento, con las obligaciones materiales asumidas bajo cualquier contrato relativo a la operación de titulización;

- (v) no alterar la forma del Fondo de forma que pueda perjudicarse la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación ni modificar ninguna de las estipulaciones de los documentos relativos a la presente operación de titulización sin (a) la confirmación de las Agencias de Calificación de que ello no perjudica la calificación de los Bonos y (b) el previo consentimiento del Acreditante;
- (vi) a los meros efectos de mantener al Acreditante informado, permitir que el Acreditante realice una auditoría, en términos razonables, de la labor de gestión y administración del Fondo por la Sociedad Gestora.

(xii) Resolución del Contrato de Crédito

El presente Contrato quedará resuelto de pleno derecho en caso de que:

- (a) alguna de las Agencias de Calificación no confirmara la calificación asignada, con carácter provisional, como final, antes del inicio del Período de Suscripción de la Primera Emisión, o
- (b) antes del inicio del Período de Suscripción de la Primera Emisión, ocurra un suceso que no hubiera podido preverse, o que previsto, fuera inevitable, y que haga imposible el cumplimiento de lo previsto para dicha Serie de Bonos, de conformidad con lo establecido en el artículo 1.105 del Código Civil, o
- (c) la suscripción y correspondiente desembolso de la Primera Emisión de Bonos no alcanzara un importe mínimo de quinientos millones (500.000.000) de euros, antes de las 12.00 horas de la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión.

3.4.3 Detalles de cualquier financiación de deuda subordinada.

No aplicable.

3.4.4 Parámetros para la inversión de excedentes temporales de liquidez y descripción de las partes responsables de tal inversión.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y el Agente Financiero suscribirán con carácter simultáneo al otorgamiento de la Escritura de Constitución, el Contrato de Servicios Financieros en el que se regula, entre otros, el funcionamiento de la Cuenta de Tesorería, de la Cuenta de Cobros y de la Cuenta del Aval, que se denominarán, conjuntamente, las “**Cuentas del Fondo**”.

La Sociedad Gestora y el Agente Financiero podrán acordar la apertura de nuevas cuentas a nombre del Fondo distintas de la Cuenta de Tesorería, de la Cuenta de Cobros y de la Cuenta del Aval, en función de las necesidades del Fondo en relación con las nuevas Emisiones de Bonos. A estos efectos, las partes

incorporarán la regulación de las referidas cuentas en una adenda al Contrato de Servicios Financieros y tendrán asimismo la consideración de Cuentas del Fondo. La apertura de nuevas cuentas se comunicará a la CNMV, a las Agencias de Calificación y a los bonistas, de conformidad con el procedimiento previsto en el apartado 4.1.3.2 del presente Módulo Adicional y, en su caso previa modificación de la Escritura de Constitución del Fondo, de conformidad con el procedimiento previsto en el artículo 7 de la Ley 19/1992.

3.4.4.1 Cuenta de Tesorería

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, de una cuenta corriente bancaria, desde la cual se realizarán todos los pagos del Fondo (la “**Cuenta de Tesorería**”), abierta a su nombre en los términos previstos en el presente Folleto y en el Contrato de Servicios Financieros.

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

- (i) El importe efectivo por el desembolso de la suscripción de todos los Bonos. Estas cantidades tendrán los siguientes destinos:
 - a) pagar el precio de los Derechos de Cobro Cedidos a los Cedentes o la CNE, según corresponda, en la misma fecha valor en que se reciban, transfiriendo dicho importe a las cuentas de los Cedentes o de la CNE que a estos efectos indique la Sociedad Gestora al Agente Financiero; o
 - b) refinanciar el pago derivado del vencimiento de una/s Serie/s de Bonos ya existente en el Fondo, teniendo en cuenta que:
 - Si la Emisión se produce antes o en la misma fecha de vencimiento de la/s Serie/s a amortizar, el importe que se reciba de la nueva Emisión sólo podrá utilizarse para amortizar la Serie/s existente. En este supuesto, si el ingreso de estas cantidades en la Cuenta de Tesorería se realiza con más de treinta (30) días naturales de antelación a la Fecha de Pago en que corresponda pagar la/s Serie/s refinanciadas, dichas cantidades se transferirán a la Cuenta de Cobros en la misma fecha valor en que se reciban, siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora.
 - Si la Emisión se produce después del vencimiento de la/s Serie/s a amortizar, el importe de la nueva Emisión se considerará Recurso Disponible para su aplicación de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos u Orden de Prelación de Liquidación y se transferirá a la Cuenta de Cobros en la

misma fecha valor en que se reciban, siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora.

- (ii) Cualesquiera pagos derivados de los Derechos de Cobro Cedidos y cualesquiera otros Recursos Disponibles que se encuentren depositados en la Cuenta de Cobros en un importe tal que permita realizar los pagos del Fondo. A estos efectos, la Sociedad Gestora transferirá a la Cuenta de Tesorería, con fecha valor el tercer (3º) Día Hábil inmediatamente anterior a cada Fecha de Pago que corresponda, siempre antes de las 12:00 horas (hora C.E.T) de dicho día, las cantidades necesarias depositadas en la Cuenta de Cobros para realizar los pagos del Fondo, para lo que la Sociedad Gestora dará las oportunas instrucciones al Agente Financiero. Sin perjuicio de lo anterior, también se podrán hacer transferencias desde la Cuenta de Cobros a la Cuenta de Tesorería en fechas distintas a la prevista en el presente párrafo para realizar determinados pagos del Fondo en los supuestos previstos en la Escritura de Constitución (o en su caso, Escritura Complementaria) y en el presente Folleto.
- (iii) Las disposiciones de la Línea de Crédito que se efectúen de acuerdo con el Contrato de Línea de Crédito; y
- (iv) Los importes recibidos, en su caso, de los correspondientes Contratos de Permuta Financiera de Intereses.

A través de la Cuenta de Tesorería se realizarán todos los pagos del Fondo que no se deban realizar a través de la Cuenta de Cobros o desde la Cuenta del Aval, conforme al Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, establecidos, respectivamente, en los apartados 3.4.6.2 y 3.4.6.3. del Módulo Adicional, siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora.

Las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería no devengarán intereses a favor del Fondo.

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por Moody's y Fitch para su riesgo a corto plazo, fuera rebajada a una calificación inferior a P-1, en el caso de Moody's o a F1 a corto plazo o a A a largo plazo (o tuviera una calificación de F1 o A con *Rating Watch Negative*), en el caso de Fitch, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por Moody's o Fitch, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los treinta (30) días naturales siguientes a la rebaja de la calificación por parte de Fitch o Moody's, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series de Bonos por Fitch y Moody's, y previa comunicación a las mismas, una de las opciones necesarias previstas en el apartado 5.2. de la Nota de Valores.

3.4.4.2 Cuenta de Cobros

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero de una cuenta corriente bancaria a su nombre, en la que se ingresarán todas las cantidades que correspondan al Fondo,

salvo las cantidades que expresamente se ingresen directamente en la Cuenta de Tesorería, de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.4.1 anterior (la “**Cuenta de Cobros**”), de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución, en el presente Folleto y en el Contrato de Servicios Financieros.

En la Cuenta de Cobros se depositarán las cantidades que reciba el Fondo en las fechas y por los conceptos siguientes:

- (i) Cualesquiera pagos derivados de los Derechos de Cobro Cedidos, a ingresar por la CNE en las correspondientes Fechas de Cobro.
- (ii) Los importes transferidos desde la Cuenta de Tesorería y destinado a las refinanciaciones de Series ya emitidas, en los términos establecidos en el apartado 3.4.4.1) anterior.
- (iii) Los excedentes de los Recursos Disponibles, una vez aplicado el Orden de Prelación de Pagos 1) a 5).
- (iv) Los rendimientos producidos por el saldo de la Cuenta de Cobros.
- (v) Las disposiciones de la Línea de Crédito que se efectúen por un descenso de las calificaciones del Acreditante, de conformidad con lo previsto en el apartado 3.4.2.2 (ix) del Módulo Adicional.

De conformidad con lo establecido en el anterior apartado 3.4.4.1, la Sociedad Gestora transferirá a la Cuenta de Tesorería, con fecha valor el tercer (3º) Día Hábil inmediatamente anterior a cada Fecha de Pago, siempre antes de las 12:00 horas (hora C.E.T) de dicho día, las cantidades necesarias depositadas en la Cuenta de Cobros para realizar los pagos del Fondo, para lo que la Sociedad Gestora dará las oportunas instrucciones.

Asimismo, la Sociedad Gestora podrá ordenar transferencias desde la Cuenta de Cobros a la Cuenta de Tesorería en fechas distintas a las indicadas en el párrafo anterior, para pagar cualquier otro pago a realizar por el Fondo en fecha distinta a una Fecha de Pago, en los términos previstos en el Contrato de Servicios Financieros, en el presente Folleto y en la Escritura.

La Sociedad Gestora podrá ordenar pagos desde la Cuenta de Cobros para pagar, en su caso, los intereses devengados por las disposiciones de la Línea de Crédito o las devoluciones de dichas disposiciones, en los términos establecidos en el Contrato de Línea de Crédito.

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:

- (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 (tal y como se define este concepto más adelante) sea inferior o igual a DOS MIL QUINIENTOS

MILLONES DE EUROS (2.500.000.000 €), dichos saldos devengarán intereses (en base 360), los cuales se liquidarán mensualmente (el primer día de cada mes), sobre la base de un tipo de interés anual igual al EURIBOR a un (1) mes publicado en la pantalla REUTERS, página EURIBOR01 a las 11.00 horas (hora C.E.T.) del segundo Día Hábil anterior al día que comience dicho Periodo de Devengo de Intereses de la Cuenta de Cobros, tal y como se define a continuación, menos un margen del 0,40%, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Servicios Financieros. Dicha suma se redondeará al alza a la milésima superior. En caso de que el EURIBOR a un (1) mes sea inferior a 0,40% el interés para dichos saldos será cero (0).

En ausencia del tipo EURIBOR según lo señalado en el párrafo anterior, se utilizará el último EURIBOR a un (1) mes publicado en la pantalla REUTERS, página EURIBOR01.

(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 DOS MIL QUINIENTOS MILLONES DE EUROS (2.500.000.000 €), 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 y que se publica en <http://www.ecb.int/stats/monetary/rates/html/index.en.html>.

A efectos informativos, se indica que el tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito de Banco Central Europeo a fecha 13 de mayo de 2009, fecha de la última revisión, es igual a 0,25%.

Cada periodo de devengo de intereses de la Cuenta de Cobros (en adelante, el "**Periodo de Devengo de Intereses de la Cuenta de Cobros**") estará comprendido entre el primer día (incluido) hasta el último día (incluido) de cada mes natural.

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.

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por Fitch y Moody's para su riesgo a corto plazo, fuera rebajada a una calificación inferior a P-1, en el caso de Moody's o a F1 a corto plazo o a A a largo plazo (o tuviera una calificación de F1 o A con *Rating Watch Negative*) en el caso de Fitch o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por Moody's o Fitch, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los treinta (30) días naturales siguientes a la rebaja de la calificación por parte de Fitch o Moody's, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series de Bonos por Fitch y Moody's, y previa comunicación a las mismas, una de las opciones necesarias previstas en el apartado 5.2. de la Nota de Valores.

3.4.4.3 Cuenta del Aval

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, de una cuenta corriente bancaria en la que se ingresarán exclusivamente los importes derivados de la ejecución del Aval del Estado, en los términos previstos en el apartado 3.4.2.1 del presente Módulo Adicional y desde la cual se realizarán todos los pagos del Fondo a los bonistas derivados de la ejecución del Aval (la “**Cuenta del Aval**”), abierta a su nombre en los términos previstos en el presente Folleto y en el Contrato de Servicios Financieros.

Las cantidades depositadas en la Cuenta del Aval se considerarán Recursos Disponibles del Fondo, si bien se utilizarán exclusivamente para pagar el principal o los intereses de los Bonos que hayan quedado impagados en la Fecha de Pago correspondiente y que hayan originado la correspondiente ejecución del Aval, junto con los intereses de demora que correspondan.

Los pagos a los titulares de los Bonos se realizarán en la misma fecha valor en la que el Fondo haya recibido las cantidades derivadas de la ejecución del Aval junto con los intereses de demora, siempre que se hayan depositado en la Cuenta del Aval antes de las 12.00 horas (CET), o con fecha valor del Día Hábil siguiente, si se han depositado después de las 12.00 horas (CET) y se realizarán siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora.

Las cantidades depositadas en la Cuenta del Aval no devengarán intereses a favor del Fondo.

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por Fitch y Moody's para su riesgo a corto plazo, fuera rebajada a una calificación inferior a P-1, en el caso de Moody's o a F1 a corto plazo o a A a largo plazo (o tuviera una calificación de F1 o A con *Rating Watch Negative*), en el caso de Fitch, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por Moody's o Fitch, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los treinta (30) días naturales siguientes a la rebaja de la calificación por parte de Fitch o Moody's, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series de Bonos por Fitch y Moody's, y previa comunicación a las mismas, una de las opciones necesarias previstas en el apartado 5.2. de la Nota de Valores.

3.4.5 Cómo se perciben los pagos relativos a los activos.

Los pagos derivados de los Derechos de Cobro Cedidos se recibirán por el Fondo por la CNE en cada Fecha de Cobro, de acuerdo con el procedimiento descrito en el apartado 3.4.1 del presente Módulo Adicional y se depositarán en la Cuenta de Cobros

3.4.6 Orden de prelación de los pagos efectuados por el emisor.

3.4.6.1. Origen y aplicación de fondos en la Fecha de Desembolso de cada Emisión

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 la Refinanciación que corresponda, en su caso.

Cada Importe de la 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 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.

3.4.6.2. 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.

1. Origen:

Los recursos disponibles de los que dispone el Fondo (los “**Recursos Disponibles**”) 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 apartado 3.4.2.2. del presente Módulo Adicional;
- 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 aperturen 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 se aplicará de conformidad con lo previsto en el apartado 3.4.2.1 del Módulo Adicional.

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 establecidos en el apartado 3.4.2.1 del presente Módulo Adicional, 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, en 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 (5º) del Orden de Prelación de Pagos.

- 3) Pago a prorrata de los intereses ordinarios, y en su caso, de demora, de los Bonos de las Series que corresponda.
- 4) Pago a prorrata de 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 (2º) anterior.
- 6) Retención en 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).
- (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.

3.4.6.3. Orden de Prolación de Pagos de Liquidación.

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final del Fondo o cuando tuviera lugar la liquidación anticipada del Fondo, con arreglo a lo previsto en el apartado 4.4.3. del Documento de Registro, mediante la aplicación de los Recursos Disponibles en el siguiente orden de prelación de pagos (el “**Orden de Prolación 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, en favor del Estado.
- 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 (5º) del Orden de Prelación 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 (2º) 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 CNE, 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.

3.4.6.4. Reglas en cuanto al uso de la Línea de Crédito y el Aval del Estado: aplicación directa de ciertos Recursos Disponibles

La Línea de Crédito y el Aval del Estado sólo podrán utilizarse para el pago de los intereses ordinarios (o, en el caso del Aval del Estado, para pagar los intereses de demora de los Bonos) y principal de los Bonos o, en el caso de la Línea de Crédito, para pagar, además, los Gastos de Constitución, Gastos de Emisión o los Gastos Periódicos.

De acuerdo con lo anterior, la Línea de Crédito no podrá utilizarse, en ningún caso, para el pago de Gastos Extraordinarios, intereses de demora de los Bonos o para reembolsar al Estado, en su caso, los importes que hubiera satisfecho a los titulares de los Bonos por la disposición del Aval para el pago de principal y/o intereses de los Bonos ni los intereses que se hayan originado a favor del Estado tras el pago de las cantidades ejecutadas en los términos establecidos en el apartado 3.4.2.1. del presente Módulo Adicional.

Cada Importe de la 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, coincidente con la Fecha de Vencimiento Final de la Serie que se refinancia, no pudiéndose utilizar para otros conceptos sino hasta la total amortización de la Serie de Bonos refinanciada.

Adicionalmente, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Línea de Crédito, los importes que correspondan a la devolución de los intereses y principal de la Línea de Crédito se abonarán por el Fondo sin que deban realizarse en una Fecha de Pago, y siempre que los Recursos Disponibles lo permitan a partir de la fecha en la que el ICO haga efectiva la disposición realizada bajo la Línea de Crédito, en el mismo día en que el Fondo disponga Recursos Disponibles (entendiendo que el Fondo dispondrá de dichos Recursos Disponibles si se encuentran depositados en la Cuenta de Cobros antes de las 12.00 horas (hora C.E.T.) de dicho día).

3.4.7. Gastos del Fondo.

(i) Gastos de Constitución

El Fondo hará frente a los siguientes gastos:

- a) Tasas de CNMV por el registro del Folleto y por la supervisión del proceso de admisión a cotización.
- b) Honorarios notariales.
- c) Comisión inicial de la Sociedad Gestora.
- d) Otros gastos de constitución que determine la Sociedad Gestora.

La totalidad de las comisiones se entienden brutas, incluyendo en consecuencia, cualquier impuesto o retención que pudiera gravar las mismas. Serán además por cuenta de las respectivas entidades que tengan derecho a dichas comisiones cualquier gasto en que éstas pudieran incurrir en el desarrollo de sus funciones.

(ii) Gastos de Emisión.

El Fondo hará frente a los siguientes gastos (con cargo a la Línea de Crédito, en el supuesto de la Primera Emisión, y con cargo a los Recursos Disponibles, en las siguientes):

- a) Tarifas de IBERCLEAR por la inclusión en el registro contable de los Bonos.
- b) Gastos del Mercado AIAF.
- c) Gastos del Mercado Español de Deuda Pública en Anotaciones.
- d) Honorarios de las Agencias de Calificación.
- e) Honorarios notariales.
- f) Honorarios legales por cada Emisión de los Bonos
- g) Comisión de dirección, aseguramiento y colocación, en su caso.
- h) Otros gastos de Emisión que determine la Sociedad Gestora.

La totalidad de las comisiones se entienden brutas, incluyendo en consecuencia, cualquier impuesto o retención que pudiera gravar las mismas. Serán además por cuenta de las respectivas entidades que tengan derecho a dichas comisiones cualquier gasto en que éstas pudieran incurrir en el desarrollo de sus funciones.

(iii) Gastos Periódicos.

El Fondo deberá hacer frente a los Gastos Periódicos con cargo a los Recursos Disponibles:

- a) Gastos de auditoría anual del Fondo.
- b) Gastos derivados de la publicación de anuncios o de la práctica de notificaciones relacionados con el Fondo o los Bonos.
- c) Tarifas de IBERCLEAR por amortizaciones de los Bonos.
- d) Comisión de disponibilidad de la Línea de Crédito.
- e) Comisión del Agente Financiero.
- f) En su caso, comisión del Aval del Estado.
- g) Comisión periódica de la Sociedad Gestora.
- h) Honorarios de las Agencias de Calificación por el mantenimiento de las calificaciones otorgadas, en los términos acordados con dichas Agencias.
- i) Gastos derivados de la renovación del Folleto y del Programa.
- j) En su caso, gastos periódicos del Mercado Español de Deuda Pública en Anotaciones.

Los Gastos Periódicos se pagarán por el Fondo, de acuerdo con su exigibilidad, y en particular los Gastos Periódicos relacionados en los conceptos d), e) y g) se pagarán en todo caso en cada una de las Fechas de Pago coincidentes con los días 17 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, a partir del 19 de septiembre de 2011 (incluida) 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.

(iv) Gastos Extraordinarios.

Serán Gastos Extraordinarios aquellos gastos distintos de los anteriores, incluyendo, sin ánimo limitativo, los gastos de liquidación que se ocasionen con motivo de la liquidación del Fondo.

3.4.8 Otros acuerdos de los que dependen los pagos de intereses y del principal a los inversores.

3.4.8.1. Contrato de Servicios Financieros.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará, con carácter simultáneo al otorgamiento de la Escritura de Constitución, con el Agente Financiero un Contrato de Servicios Financieros, cuyas condiciones principales se recogen en el apartado 5.2. de la Nota de Valores.

3.4.8.2. Contratos de Permuta Financiera de Intereses.

En el caso de Emisión de Bonos a tipo de interés variable, la Sociedad Gestora podrá celebrar, en representación y por cuenta del Fondo con una contraparte (a estos efectos, la “**Contraparte**”) uno o varios contratos de permuta financiera o swap conforme a los modelos de 1997 o 2009 de Contrato Marco de Operaciones Financieras de la Asociación Española de Banca, o conforme a los modelos de 1992 o 2002 de la International Swaps and Derivatives Association, o versiones futuras de los mismos que los sustituyan en los mercados (cada uno de ellos, el “**Contrato de Permuta Financiera de Intereses**” o “**Contratos de Swap**” o “**Swaps**”).

La celebración de los Contratos de Swap respondería a la necesidad de mitigar el riesgo de variación de tipo de interés de Series de Bonos con tipo de interés variable.

Las características concretas de cada Contrato de Permuta Financiera de Intereses se haría constar en las Condiciones Finales de la Serie a tipo de interés variable afectada.

En cualquier caso, si no se indica otra cosa en las Condiciones Finales, el Contrato de Permuta Financiera tendrá las siguientes características:

- Partes:
 - Parte A: Contraparte.
 - Parte B: La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.
- Las Fechas de Liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos de la Serie que se indiquen.
- La Fecha de Vencimiento será la fecha más temprana entre (i) la Fecha de Vencimiento Legal, (ii) la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos y (iii) la fecha de extinción del Fondo de conformidad con lo establecido en el apartado 4.4 del Documento de Registro anterior. Llegada la Fecha de Vencimiento Final de los Bonos, ninguna de las Partes estará obligada al pago de cantidad liquidativa alguna a la otra, sin perjuicio de lo indicado respecto de las responsabilidades derivadas de la ocurrencia de un supuesto de incumplimiento o de resolución del Contrato de Permuta Financiera de Intereses.
- Los pagos (o cobros) que deban realizarse en virtud del Contrato de Permuta Financiera de Intereses se llevarán a cabo en cada Fecha de Liquidación por su

valor neto, es decir, por la diferencia positiva (o negativa) entre la Cantidad a Pagar por la Parte A y la Cantidad a Pagar por la Parte B (“**Cantidad Neta**”). Los pagos que deba realizar la Parte B se llevarán a cabo de conformidad con el Orden Prelación de Pagos o con el Orden Prelación de Pagos de Liquidación.

- En caso de resolución de un Contrato de Permuta Financiera de Intereses, salvo en una situación permanente de alteración del equilibrio financiero del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tratará de contratar un nuevo contrato de permuta financiera para la Serie afectada.
- Se establecerán las actuaciones que en el momento de celebración de cada Contrato de Permuta Financiera de Intereses determinen Moody’s y Fitch, en supuestos de modificación de la calificación de la Contraparte.

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

A estos efectos, la Parte A asumirá el compromiso irrevocable de comunicar a la Sociedad Gestora, en el momento en que se produzca, a lo largo de la vida del Fondo, cualquier modificación o retirada de su calificación a largo y corto plazo otorgada por Moody’s y Fitch.

3.5 Nombre, dirección, y actividades económicas significativas de los originadores de los activos titulizados.

Los posibles Cedentes de los activos titulizados se relacionan en el apartado 5.2 de la Nota de Valores y se harán constar en las correspondientes Condiciones Finales.

Información Financiera de los Cedentes

Sin perjuicio de que la responsabilidad del correspondiente Cedente en relación con el presente programa de titulización, está limitada a las responsabilidades por las declaraciones y garantías descritas en el apartado 2.2.8. del Módulo Adicional, y únicamente en relación con los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario por él cedidos en cada fecha, se incluyen a continuación, a efectos informativos, un resumen del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias individual, auditados a 31 de diciembre de 2009 (auditadas) y a 30 de junio de 2009 y 30 de junio de 2010 (no auditadas) de cada uno de los Cedentes, que se han formulado de acuerdo con las normas de contabilidad que les son de aplicación.

ENDESA, S.A.

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación (Jun 10 - Jun 09)
BALANCE INDIVIDUAL (millones de euros)				
Total Activo	26.000	25.164	28.184	8,40%
Inmovilizado	23.967	24.431	20.412	-14,83%
Activo Circulante	2.033	733	7.771	282,27%
Patrimonio Neto	10.363	10.841	11.370	9,72%
Pasivo a Largo Plazo	12.465	10.881	12.627	1,30%
Pasivo a Corto Plazo	3.172	3.442	4.187	31,99%
CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL (millones de euros)				
Ingresos	740	1.866	1.215	64,14%
Margen de Contribución	740	1.866	1.215	64,14%
Deuda Neta	13.581	12.024	13.122	-3,38%
Resultado de Explotación	745	1.844	1.197	60,72%
Resultado Financiero	-100	-261	-109	8,41%
Beneficio después de Impuestos	790	1.797	1.144	44,80%
EBITDA	750	1.854	1.208	60,97%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Número de empleados	1.061	1.326	1.384	30,44%
Empresa Cotizada	SI			

Se explican a continuación algunos de los conceptos anteriores, que son de aplicación también a los Cedentes filiales de Endesa, S.A. (Endesa Generación, Gas y Electricidad Generación y Unión Eléctrica de Canarias y Generación):

Ingresos: Ventas + Otros ingresos de explicación

Margen de contribución: Ingresos – Aprovisionamientos y Servicios

EBITDA: Ingresos – Aprovisionamientos y servicios + trabajos realizados por el Grupo para su activo – Gastos de personal – Otros gastos fijos de explotación

Número de empleados: plantilla al final de período.

ENDESA GENERACION, S.A.

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación (Jun 10 - Jun 09)
BALANCE INDIVIDUAL (millones de euros)				
Total Activo	11.002	10.623	10.954	-0,44%
Inmovilizado	8.835	9.025	8.665	-1,92%
Activo Circulante	2.168	1.598	2.289	5,59%
Patrimonio Neto	4.629	4.320	5.024	8,52%
Pasivo a Largo Plazo	3.463	4.550	3.791	9,48%
Pasivo a Corto Plazo	2.910	1.753	2.139	-26,49%
CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL (millones de euros)				
Ingresos	2.108	4.197	1.914	-9,19%
Margen de Contribución	1.088	1.847	799	-26,56%
Deuda Neta	2.031	3.141	2.256	11,08%
Resultado de Explotación	568	611	241	-57,51%
Resultado Financiero	-95	-208	-32	-66,25%
Beneficio después de Impuestos	965	1.527	1.120	16,07%
EBITDA	762	1.001	452	-40,64%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Número de empleados	2.319	2.268	2.255	-2,76%
Empresa Cotizada	NO			

GAS Y ELECTRICIDAD GENERACION, S.A.

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación (Jun 10 - Jun 09)
BALANCE INDIVIDUAL (millones de euros)				
Total Activo	2.072	2.247	2.267	9,43%
Inmovilizado	1.802	1.869	1.236	-31,43%
Activo Circulante	270	379	1.031	282,59%
Patrimonio Neto	411	467	418	1,53%
Pasivo a Largo Plazo	1.436	1.492	1.537	7,05%
Pasivo a Corto Plazo	224	288	312	39,20%
CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL (millones de euros)				
Ingresos	320	794	377	17,74%
Margen de Contribución	114	366	144	26,49%
Deuda Neta	1.393	1.461	1.536	10,27%
Resultado de Explotación	37	202	70	86,69%
Resultado Financiero	-17	-33	-22	26,81%
Beneficio después de Impuestos	15	118	34	133,65%
EBITDA	65	263	101	54,64%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Número de empleados	420	432	435	3,57%
Empresa Cotizada	NO			

UNION ELECTRICA DE CANARIAS GENERACION, S.A.

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación (Jun 10 - Jun 09)
BALANCE INDIVIDUAL (millones de euros)				
Total Activo	2.913	3.089	2.872	-1,42%
Inmovilizado	2.502	2.586	1.282	-48,75%
Activo Circulante	411	504	1.590	286,51%
Patrimonio Neto	745	895	760	2,06%
Pasivo a Largo Plazo	1.760	1.630	1.565	-11,03%
Pasivo a Corto Plazo	409	564	546	33,59%
CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL (millones de euros)				
Ingresos	547	1.344	709	29,47%
Margen de Contribución	210	616	254	20,77%
Deuda Neta	1.705	1.585	1.508	-11,55%
Resultado de Explotación	95	359	121	27,60%
Resultado Financiero	-18	-20	-21	18,82%
Beneficio después de Impuestos	73	310	90	22,86%
EBITDA	144	461	175	20,82%
INFORMACION ADICIONAL				
Número de empleados	636	635	641	0,79%
Empresa Cotizada	NO			

Eon España SL

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación (Jun 10 - Jun 09)
BALANCE INDIVIDUAL (millones de euros)				
Total Activo	3.278,42	8.253,51	3.290,79	0,38%
Inmovilizado	2.308,83	7.265,76	2.361,19	2,27%
Activo Circulante	969,59	987,75	929,60	-4,12%
Patrimonio Neto	792,31	974,89	966,82	22,03%
Pasivo a Largo Plazo	0,00	0,00	0,00	0,00%
Pasivo a Corto Plazo	2.486,11	7.278,62	2.323,97	-6,52%
CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL (millones de euros)				
Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00%
Margen de Contribución				
Deuda Neta	1.521,80	6.297,45	1.403,40	-7,78%
Resultado de Explotación	17,36	33,95	7,29	-57,99%
Resultado Financiero	-44,12	-85,59	-18,82	-57,34%
Beneficio después de Impuestos	-18,73	-36,15	-8,07	-56,92%
EBITDA	-0,07	-0,16	-0,17	142,86%
INFORMACION ADICIONAL				
Número de empleados	0	0	0	0,00%
Empresa Cotizada	NO			

Se explican a continuación algunos de los conceptos anteriores, que son de aplicación también a E.On Generación:

Ingresos: Importe de facturación por ventas

Margen de contribución: No aplica

EBITDA: Margen bruto + otros ingresos de explotación (subvenciones, facturación IC,...) – Provisiones (por créditos incobrables y otros) – Impuestos – Gastos de O&M – Gastos de Personal – Bajas de Inmovilizado.

Número de empleados: plantilla a la fecha solicitada.

EON GENERACION SL				
	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación (Jun 10 - Jun 09)
BALANCE INDIVIDUAL (millones de euros)				
Total Activo	3.174,58	3.128,17	3.087,01	-2,76%
Inmovilizado	2.702,81	2.715,09	2.697,63	-0,19%
Activo Circulante	471,77	413,09	389,39	-17,46%
Patrimonio Neto	1.416,08	1.372,19	1.380,33	-2,52%
Pasivo a Largo Plazo	109,70	269,43	285,24	160,02%
Pasivo a Corto Plazo	1.648,81	1.486,56	1.421,43	-13,79%
CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL (millones de euros)				
Ingresos	356,52	920,99	316,09	-11,34%
Margen de Contribución				
Deuda Neta	965,30	1.035,56	1.183,20	22,57%
Resultado de Explotación	36,84	63,41	-8,14	-122,09%
Resultado Financiero	-20,44	-41,55	-10,67	-47,82%
Beneficio después de Impuestos	11,48	13,78	-13,18	-214,86%
EBITDA	59,79	126,95	75,32	25,97%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Número de empleados	619	620	626	0,00%
Empresa Cotizada	NO			

ELCOGAS S.A.				
	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación (Jun 10 - Jun 09)
BALANCE INDIVIDUAL (millones de euros)				
Total Activo	351,79	344,41	325,57	-7,45%
Inmovilizado	271,97	137,27	138,31	-49,15%
Activo Circulante	79,82	207,14	187,26	134,60%
Patrimonio Neto	43,65	37,04	11,27	-74,18%
Pasivo a Largo Plazo	13,61	12,70	12,70	-6,69%
Pasivo a Corto Plazo	294,53	294,67	301,60	2,40%
CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL (millones de euros)				
Ingresos	64,38	128,30	28,95	-55,03%
Margen de Contribución	27,96	52,87	-0,54	-101,93%
Deuda Neta	265,86	248,47	271,43	2,10%
Resultado de Explotación	3,70	1,11	-21,45	-679,73%
Resultado Financiero	-5,92	-9,66	-3,58	39,53%
Beneficio después de Impuestos	-2,22	-8,55	-25,03	-1027,48%
EBITDA	15,98	24,93	-10,77	-167,40%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Número de empleados	148	148	146	-1,35%
Empresa Cotizada	NO			

Se explican a continuación algunos de los conceptos anteriores:

Ingresos: Los ingresos de Elcogás provienen de las ventas de energía en el mercado liberalizado, de las aportaciones correspondientes del Plan de Viabilidad de Elcogás, S.A. (aplicables en el ejercicio 2009, no así en 2010) y de las ventas de subproductos valorizables del proceso productivo (cenizas y azufre).

Margen de Contribución: Es la diferencia entre los Ingresos (definidos arriba) y los Gastos Variables de Explotación (combustibles, consumibles y fungibles de operación).

EBITDA: Beneficios antes de intereses, impuestos y amortizaciones.

Nº Empleados: Plantilla de empleados de Elcogas, S.A. a la fecha, según la relación nominal de trabajadores declarada a la Tesorería General de la Seguridad Social - Mº de Trabajo e Inmigración.

Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.				
	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación 09 - Jun 10
BALANCE (millones de euros)				
Total Activo	5.410,00	5.423,00	5.276,00	-2,48%
Inmovilizado	5.089,00	5.112,00	4.879,00	-4,13%
Activo Circulante	321,00	311,00	397,00	23,68%
Patrimonio Neto	2.185,00	2.122,00	2.060,00	-5,72%
Pasivo a Largo Plazo	2.299,00	2.575,00	2.688,00	16,92%
Pasivo a Corto Plazo	926,00	726,00	528,00	-42,98%
CUENTA DE RESULTADOS (millones de euros)				
Ingresos	419,00	1.164,00	723,00	72,55%
Margen de Contribución	214,00	428,00	180,00	-15,89%
Deuda Neta	2.393,00	2.594,00	2.583,00	7,94%
Resultado de Explotación	89,00	242,00	100,00	12,36%
Resultado Financiero	-30,00	-97,00	-43,00	43,33%
Beneficio después de Impuestos	44,00	114,00	44,00	0,00%
EBITDA	108,00	250,00	129,00	19,44%
RATIOS RELEVANTES (%)				
Rentabilidad sobre Recursos Propios	3,95%	5,37%	4,18%	5,94%
PER (veces)	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!
Deuda Neta / Recursos Propios	1,10	1,22	1,25	14,49%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Número de empleados	499,00	470,00	473,00	-5,21%
Empresa Cotizada	NO			

Se explican a continuación algunos de los conceptos anteriores:

Ingresos: Importe neto de la cifra de negocios

Margen de Contribución: Importe neto de la cifra de negocios – Aprovisionamientos.

EBITDA: Resultado bruto de explotación (Resultado antes de impuestos, intereses, amortizaciones y provisiones)

Nº Empleados: Plantilla final a la fecha correspondiente.

GAS NATURAL SDG, S.A.

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación (Jun 09 - Jun 10)
BALANCE INDIVIDUAL (millones de euros)				
Total Activo	25.766	33.090	32.421	25,83%
Inmovilizado	24.284	29.313	28.689	18,14%
Activo Circulante	1.482	3.777	3.732	151,86%
Patrimonio Neto	9.117	9.932	10.140	11,22%
Pasivo a Largo Plazo	12.004	19.238	18.200	51,61%
Pasivo a Corto Plazo	4.645	3.920	4.081	-12,15%
CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL (millones de euros)				
Ingresos	903	3.260	2.200	143,79%
Margen de Contribución	135	743	353	161,34%
Deuda neta	13.798	11.114	7.329	-46,88%
Resultado de Explotación	16	70	22	34,59%
Resultado Financiero	377	908	469	24,34%
Beneficio después de Impuestos	409	1.077	552	34,97%
EBITDA	58	398	236	304,34%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Número de empleados	941	2.565	2.534	169,29%
Empresa Cotizada	SI			

NOTAS

El 1 de Septiembre de 2009 quedó inscrita en el Registro Mercantil la fusión por absorción de Unión Fenosa S.A. y Unión Fenosa Generación S.A. en Gas Natural SDG, S.A., siendo la fusión efectiva a partir de esta fecha. Tal como establece el proyecto de fusión, el 1 de Mayo de 2009 es la fecha a partir de la cual las operaciones de Unión Fenosa S.A. y Unión Fenosa Generación, S.A. se consideran realizadas a efectos contables por cuenta de Gas Natural SDG, S.A.

Los datos de los cierres semestrales corresponden a los datos enviados a la CNMV. Los datos a 31 de diciembre de 2009 corresponden a la memoria anual auditada.

Se explican a continuación algunos de los conceptos anteriores:

Ingresos: Importe neto de la cifra de negocios + Otros ingresos de explotación

Margen de Contribución: Importe Neto de la Cifra de Negocios (Ventas + Prestaciones de Servicios) – Aprovisionamientos (Consumo de Mercaderías + Consumo de materias primas y otras materias consumibles + Trabajos realizados por otras empresas)

EBITDA: Resultado de explotación + Amortización del Inmovilizado

Nº Empleados: Plantilla final a la fecha correspondiente.

IBERDROLA, S.A.				
	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación (Jun 10 - Jun 09)
BALANCE INDIVIDUAL (millones de euros)				
Total Activo	51.724	50.104	49.978	-3,38%
Inmovilizado	39.100	39.065	38.901	-0,51%
Activo Circulante	12.624	11.039	11.077	-12,25%
Patrimonio Neto	21.830	21.842	21.637	-0,88%
Pasivo a Largo Plazo	23.103	22.667	23.270	0,72%
Pasivo a Corto Plazo	6.791	5.595	5.071	-25,33%
CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL (millones de euros)				
Ingresos	2.317	4.154	1.328	-42,68%
Margen de Contribución	1.578	2.605	763	-51,65%
Deuda Neta	8.729	6.466	6.793	-22,18%
Resultado de Explotación	1.411	2.449	549	-61,09%
Resultado Financiero	-449	-935	-439	-2,23%
Beneficio después de Impuestos	1.115	1.745	231	-79,28%
EBITDA	1.515	2.489	711	-53,07%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Número de empleados	1.943	1.959	1.606	-17,34%
Empresa Cotizada	SI			

En la comparación entre la información referente a los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2010 y 2009 debe ser tenido en cuenta que con fecha 19 de mayo de 2009, el Consejo de Administración de IBERDROLA aprobó la aportación no dineraria de la rama de actividad de comercialización minorista de gas y electricidad de la Sociedad a su sociedad participada Iberdrola Generación, S.A.U. Esta aportación de rama de actividad se realizó con fecha 31 de diciembre de 2009.

Se explican a continuación algunos de los conceptos anteriores:

Ingresos

Los ingresos de Iberdrola, S.A. incluyen:

- Las ventas de electricidad y gas en el mercado libre y , ventas de la comercialización de último recurso;

Adicionalmente, y con motivo de la publicación de la consulta número 2 del BOICAC 79 sobre la clasificación contable en Cuentas Individuales de los Ingresos y Gastos de una sociedad holding se modificó la presentación en la de los dividendos e ingresos devengados procedentes de la financiación concedida a sociedades participadas, presentándolos en el importe neto de la cifra de negocios de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Estos últimos se presentan junto con los ingresos financieros en la cuenta de resultados una vez realizados los correspondientes ajustes de consolidación.

Margen de contribución: Ingresos – Aprovisionamientos

Los aprovisionamientos de Iberdrola, S.A. incluyen: compras de electricidad y gas y peajes por ventas de electricidad y gas;

EBITDA

El EBITDA se obtiene al deducir del margen de contribución los gastos de personal (netos de los gastos de personal activados), los servicios exteriores y añadiendo otros ingresos de explotación (que en el EBITDA consolidado incluyen la imputación a resultados de los derechos de emisión asignados gratuitamente) y los tributos.

O lo que es lo mismo eliminado del resultado de explotación el efecto de amortizaciones y provisiones.

Número de empleados

Plantilla al final de período.

Salvedades en las cuentas de 2009

La Sociedad Elcogas, presenta la siguiente salvedad en sus cuentas anuales cerradas a 31 de diciembre de 2009:

“3. Con fecha 16 de marzo de 2007, el Consejo de Ministros aprobó un nuevo plan de viabilidad para la empresa Elcogas, S.A., cuyos aspectos fundamentales son permitir a la Sociedad continuar con su actividad y cumplir con el objetivo de desarrollar tecnologías de producción limpias mediante una serie de aportaciones anuales, a fondo perdido y con cargo a la tarifa eléctrica, calculadas en base a unos costes reconocidos de inversión, operación y mantenimiento y combustibles, y unos ingresos objetivo por venta de energía y garantía de potencia. Tal y como se indica en la nota 4 de la memoria, con fecha 21 de septiembre de 2009 las autoridades españolas han presentado a la Comisión Europea un formulario de notificación del plan de viabilidad así como de su encuadramiento como ayudas de estado compatibles dentro del Tratado de la Unión Europea. El mencionado plan de viabilidad se encuentra sujeto a aprobación por la Comisión Europea.

Adicionalmente, con fecha 21 de enero de 2009 la Dirección General de Política Energética y Minas emitió una nota de oficio a la Comisión Nacional de Energía (CNE) dándole instrucciones de liquidar las cantidades mensuales correspondientes al plan de viabilidad de la Sociedad hasta que se llegará al saldo cero de los hipotéticos costes de transición a la competencia (que según datos de la CNE los mismos ascendían a 191.917 miles de euros), en tanto que el plan de viabilidad no sea aprobado por la Comisión Europea. En cumplimiento de lo anterior la CNE ha suspendido, desde su liquidación número 11, el pago tanto de los anticipos a cuenta mensuales como del importe provisional incluido en la tarifa 2010. La Sociedad ha registrado en el epígrafe de “Importe neto de la cifra de negocios” de la cuenta de pérdidas y ganancias únicamente los cobros percibidos de la CNE durante el ejercicio 2009 por importe 30.247 miles de euros.

Con fecha 27 de febrero de 2010 se ha publicado en el Boletín Oficial del Estado (BOE), el Real Decreto 134/2010, de 12 de febrero, por el que se establece el

procedimiento de resolución de restricciones por garantía de suministro y se modifica el Real Decreto 2019/1997, de 26 de diciembre, por el que se organiza y regula el mercado de producción de energía eléctrica, y cuyo aspecto fundamental es reconocer un precio único de retribución por su producción eléctrica a las unidades térmicas de producción de energía eléctrica que utilicen fuentes de combustión de energía primaria autóctonas, entre las que se incluye la Sociedad. Los Administradores entienden que este marco retributivo constituirá una solución alternativa en el caso de que finalmente la Comisión Europea no apruebe el plan de viabilidad.

Tal y como se indica en la nota 4 de la memoria, el mecanismo regulado en este Real Decreto tiene carácter transitorio y su puesta en marcha queda vinculada al desarrollo y aprobación de los procedimientos de operación y, en su caso, a lo contenido en el artículo 108.3 del Tratado de Lisboa que permitan su implantación, por tanto, se encuentra también sujeto a aprobación por la Comisión Europea.

Al 31 de diciembre de 2009 la Sociedad presenta un fondo de maniobra negativo por importe de 100.888 miles de euros.

En este sentido, la continuidad de la actividad de la Sociedad de forma que pueda realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales adjuntas, pasa necesariamente por la continuidad del apoyo financiero de sus accionistas necesario para cancelar o refinanciar la deuda a corto plazo, así como la aprobación por parte de la Comisión Europea del plan de viabilidad tal y como se ha presentado o del Real Decreto 134/2010 y en caso de que éste último sea aprobado, adicionalmente que la Sociedad cumpla con los requisitos de producción eléctrica establecidos en el Real Decreto 134/2010 para poder obtener la retribución establecida”

3.6. Rendimiento y/o reembolso de los valores con otros que no son activos del emisor.

No aplicable.

3.7. Agente de cálculo o equivalente.

La Sociedad Gestora es la entidad encargada de la realización de los cálculos y de efectuar las actuaciones previstas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

3.7.1 Administración y custodia de los derechos de crédito.

Administración de los Derechos de Cobro Cedidos

De conformidad con lo previsto en la Escritura de Constitución, la Sociedad Gestora custodiará, administrará y gestionará el cobro de los Derechos de Cobro Cedidos, llevando asimismo la administración financiera del Fondo (“**Administración de los Derechos de Cobro**”).

La Sociedad Gestora lleva a cabo la Administración de los Derechos de Cobro con toda la diligencia debida, de acuerdo con las instrucciones o requerimientos que realice la

Comisión Interministerial de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto 437/2010 y responderá ante el Fondo de cualquier perjuicio que pudiera derivarse para el mismo de su negligencia.

La Sociedad Gestora indemnizará al Fondo de cualquier daño, pérdida o gasto en que hubiera incurrido por razón del incumplimiento de la Administración de los Derechos de Cobro o por su actuación dolosa o negligente en el desempeño de la misma. La Sociedad Gestora no asume de ninguna forma responsabilidad en garantizar directa o indirectamente, el buen fin de la operación.

El riesgo de impago de los Derechos de Cobro Cedidos correrá a cargo de los titulares de los Bonos. Por tanto, la Sociedad Gestora no asume responsabilidad alguna por el impago del mismo.

Entre las tareas incluidas en la Administración de los Derechos de Cobro se incluyen las siguientes:

(i) Gestión de Cobros.

La Sociedad Gestora, como gestor de cobros de los Derechos de Cobro Cedidos, recibirá por cuenta del Fondo, en cada Fecha de Cobro, cuantas cantidades sean satisfechas por la CNE por razón de los mismos, de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto 437/2010 y procederá a adoptar las medidas que resulten oportunas para que se ingresen las cantidades que correspondan al Fondo, en la Cuenta de Cobros.

La Sociedad Gestora adoptará las medidas que resulten oportunas para determinar y comprobar que el importe de los ingresos recibidos por los Derechos de Cobro Cedidos corresponden con los ingresos que el Fondo debió efectivamente haber recibido por dichos Derechos de Cobro Cedidos.

La Sociedad Gestora no anticipará, en ningún caso, cantidad alguna que no haya recibido previamente de la CNE, derivado de los Derechos de Cobro Cedidos.

(ii) Cálculos.

La Sociedad Gestora realizará todos los cálculos y comunicaciones a que se refiere el Real Decreto 437/2010 en relación con los Derechos de Cobro Cedidos, en los plazos y condiciones que allí se determinan.

(iii) Duración.

La Sociedad Gestora ejercerá la Administración de los Derechos de Cobro hasta que (i) hayan sido amortizadas la totalidad de los Derechos de Cobro Cedidos al Fondo, o (ii) concluya la extinción del Fondo una vez liquidados todos los Derechos de Cobro Cedidos y los activos del Fondo; todo ello sin perjuicio de la sustitución forzosa de la Sociedad Gestora en los términos establecidos en el apartado 3.7.2 siguiente.

Funciones de la CNE

De acuerdo con lo previsto a lo largo del presente Folleto, y sin perjuicio con otras responsabilidades y funciones encomendadas por la normativa, la CNE tiene encomendadas ciertas funciones en relación con los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario y los Derechos de Cobro Cedidos, que, son:

- De conformidad con la Ley 34/1998, el mercado de electricidad está supervisado por la CNE. Entre otras funciones, la CNE también actúa de asesor del Ministerio y tiene facultades de inspección sobre los Distribuidores y los costes que éstos declaran, de acuerdo con lo previsto en la Ley 34/1998.
- Con carácter previo a la cesión al Fondo, la CNE, de acuerdo con el artículo 6.3 del Real Decreto 437/2010, deberá emitir un certificado declarando que la información aportada por el Cedente a dicha CNE es correcta y completa. A fecha de registro del presente Folleto la CNE ya ha emitido dicho certificado para la totalidad de los Derechos de Crédito del Déficit Tarifario de los Cedentes (salvo para los Derechos de Cobro Déficit 2011 y Derechos de Cobro Déficit 2012) a través de los acuerdos de la CNE emitidos con fecha 30 de julio de 2010 y 17 de septiembre de 2010.
- Además de acuerdo con lo previsto en el artículo 6.7 del Real Decreto 437/2010, una vez producida la efectiva cesión de un concreto Derecho de Cobro del Déficit Tarifario, los Cedentes y el Fondo notificarán a la CNE la cesión efectuada y le proporcionarán los datos pertinentes a efectos de la Relación de Titulares que la CNE habrá de mantener conforme al artículo 14 del citado Real Decreto 437/2010.
- De acuerdo con los artículos 3.1 y 9.1 del Real Decreto 437/2010, a efectos de calcular el importe pendiente de cobro de los derechos que pueden ser cedidos al Fondo o ya cedidos al mismo (esto es el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Derechos de Cobro Cedidos), la CNE comunicará a la Dirección General de Política Energética y Minas del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (y a la Sociedad Gestora, en cuanto a los cedidos) el importe pendiente de cobro a 31 de diciembre, respecto de cada uno de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario no cedidos al término de cada ejercicio y los Derechos de Cobro Cedidos, que deberá ser publicado mediante Resolución de la citada Dirección General antes del 31 de enero del ejercicio siguiente.

Dichos cálculos serán realizados de conformidad con lo previsto en el apartado 2.2.2 del presente Módulo Adicional.

- La CNE es la encargada del Procedimiento de Liquidación, descrito en los apartados 2.2. y 3.4.1 del Módulo Adicional y por tanto la encargada de abonar la anualidad correspondiente a los Derechos de Cobro Cedidos al Fondo en cada Fecha de Cobro.
- Para los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario de los años 2010, 2011 y 2012, de acuerdo con lo previsto en el artículo 6 del Real Decreto 437/2010, recibirá el

precio por la cesión de los mismos al Fondo, en la cuenta específica que dicha CNE abra y designe en el Banco de España, en el Instituto de Crédito Oficial o en una entidad autorizada para realizar en España las actividades propias de las entidades de crédito, de acuerdo con lo recogido en artículo 6.6. del Real Decreto 437/2010.

- Finalmente, de acuerdo con lo previsto en la Disposición adicional cuarta del Real Decreto 437/2010 y en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación la tesorería remanente en la Cuenta de Tesorería o en la Cuenta de Cobro, una vez aplicado el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, se transferirá a la CNE, en régimen de depósito, en la cuenta que esta indique, y se considerará un Ingreso Liquidable del sistema del ejercicio en curso.

3.7.2 Descripción de las funciones y responsabilidades asumidas por la Sociedad Gestora en la gestión y representación legal del Fondo y en la de los titulares de los Bonos.

La administración y representación legal del Fondo corresponde a la Sociedad Gestora, TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A., en los términos previstos en la DA 21ª Ley 54/1997, el Real Decreto 437/2010, Real Decreto 926/1998, en la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, y demás normativa aplicable, así como en los términos de la Escritura de Constitución y de las Escrituras Complementarias.

La Sociedad Gestora desempeñará para el Fondo aquellas funciones que se le atribuyen en el Real Decreto 437/2010 y en el Real Decreto 926/1998.

Corresponde igualmente a la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos. En consecuencia, la Sociedad Gestora deberá velar en todo momento por los intereses de los titulares de los Bonos, supeditando sus actuaciones a la defensa de los mismos y ateniéndose a las disposiciones que se establezcan reglamentariamente al efecto en cada momento. En este sentido, la Sociedad Gestora será responsable frente a los titulares de los Bonos y restantes acreedores por todos los perjuicios que les cause el incumplimiento de sus funciones legalmente impuestas o inobservancia de lo dispuesto en la Escritura de Constitución, Escrituras Complementarias y en el presente Folleto.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores ordinarios del Fondo no tendrán acción contra la Sociedad Gestora, sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en la Escritura de Constitución, Escrituras Complementarias, en el presente Folleto y en la normativa vigente.

La Sociedad Gestora pondrá en conocimiento de los titulares de los Bonos y de los restantes acreedores ordinarios del Fondo todas aquellas circunstancias que pudieran ser de su interés mediante la publicación de los oportunos anuncios en los términos que se establecen en el apartado 4 de este Módulo Adicional.

Las obligaciones y las actuaciones que la Sociedad Gestora realizará para el cumplimiento de su función de administración y representación legal del Fondo son, con carácter meramente enunciativo y sin perjuicio de otras actuaciones previstas en la

Escritura de Constitución, y/o Escrituras complementarias, y/o en el Folleto y/o Condiciones Finales, las siguientes:

- a) Comprobar que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo, correspondiente a cada Derecho de Cobro Cedido se corresponda con los ingresos que debió haber recibido el Fondo de cada Derecho de Cobro Cedido, de acuerdo con lo previsto en la normativa de los que se deriven dichos ingresos. En el supuesto de que sea necesario, deberá ejercitar las acciones judiciales o extrajudiciales que sean necesarias o convenientes para la protección de los derechos del Fondo y de los titulares de los Bonos.
- b) Aplicar los ingresos del Fondo recibidos de cada Derecho de Cobro cedido al pago de las obligaciones del Fondo, con respecto a los Bonos, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución, Escrituras Complementarias , en el presente Folleto y en las Condiciones Finales.
- c) Suscribir cuantos contratos se prevean en la Escritura de Constitución o en las correspondientes Escrituras Complementarias, en el presente Folleto y en las correspondientes Condiciones Finales.
- d) Ejercer los derechos inherentes a la titularidad de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario adquiridos por el Fondo, y en general, realizar todos los actos de administración y disposición que sean necesarios para el correcto desempeño de la administración y la representación legal del Fondo.
- e) Sustituir a cada uno de los prestadores de servicios al Fondo, en los términos previstos en la Escritura de Constitución, Escrituras Complementarias y en el presente Folleto, siempre que ello esté permitido por la legislación vigente en cada momento, se obtenga la autorización de las autoridades competentes, en caso de ser necesario, se notifique a las Agencias de Calificación y no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos.
- f) Determinar el tipo de interés aplicable a cada Serie de Bonos en cada Período de Devengo de Intereses.
- g) Cursar las instrucciones oportunas al Agente Financiero en relación con las Cuentas del Fondo.
- h) Cursar las instrucciones oportunas al Agente Financiero en relación con los pagos a efectuar a los titulares de los Bonos y, en su caso, a las demás entidades a las que corresponda realizar pagos.
- i) Determinar y efectuar los pagos en concepto de principal, intereses y comisiones de la Línea de Crédito.
- j) Determinar el importe que le corresponde desembolsar al Estado por las cantidades debidas de los Bonos y, si fuera el caso, ejecutar el Aval del

Estado en los términos establecidos en el propio Aval y comprobar que las cantidades recibidas por la ejecución del Aval en la Cuenta del Aval y los intereses de demora correspondiente son correctos.

- k) Atender los requerimientos e instrucciones de la Comisión Interministerial y del Comité de Seguimiento, en las materias de su competencia.
- l) Realizar todas las actuaciones, cálculos y notificaciones a que se refiere el Real Decreto 437/2010.
- m) Designar y sustituir, en su caso, al Auditor, con la aprobación previa, en caso de ser necesaria, de la CNMV.
- n) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la amortización anticipada de los Bonos, así como en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de liquidar anticipadamente el Fondo, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y en este Folleto.

La Sociedad Gestora podrá tener a su cargo la administración y representación de otros Fondos de Titulización de Activos, al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998.

La Sociedad Gestora deberá tener disponible para el público toda la documentación e información necesaria de acuerdo con la Escritura de Constitución y en este Folleto.

Renuncia y sustitución de la Sociedad Gestora.

La renuncia y sustitución de la Sociedad Gestora se regulará por lo previsto en el Real Decreto 437/2010, en el Real Decreto 926/1998 o por la normativa vigente en cada momento. En cualquier caso, la sustitución de la Sociedad Gestora se realizará de acuerdo con el procedimiento que se detalla a continuación, siempre que no sea contrario a las disposiciones reglamentarias establecidas al efecto:

- a) la Sociedad Gestora podrá renunciar a su función cuando así lo estime pertinente y solicitar voluntariamente su sustitución, mediante escrito presentado a la CNMV, a la Comisión Interministerial y al Comité de Seguimiento. A tal escrito se acompañará el de la nueva sociedad gestora debidamente autorizada e inscrita como tal en los registros especiales de la CNMV, en el que se declare dispuesta a aceptar tal función y solicite la correspondiente autorización. La renuncia de la Sociedad Gestora y el nombramiento de una nueva sociedad como sociedad gestora del Fondo deberán ser aprobados por la CNMV y la Comisión Interministerial. En ningún caso podrá la Sociedad Gestora renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no se hayan cumplido todos los requisitos y trámites para que su sustituta pueda asumir plenamente sus funciones en relación con el Fondo. Tampoco podrá la Sociedad Gestora renunciar a sus funciones si, por razón de la referida sustitución, la calificación otorgada a los Bonos disminuyese. Todos los gastos que se generen como consecuencia de dicha sustitución serán soportados por la propia Sociedad Gestora o, en su defecto, por la nueva Sociedad Gestora;

- b) en el supuesto de concurrir en la Sociedad Gestora cualquiera de las causas de disolución previstas en el número 1 del artículo 260 de la Ley de Sociedades de Capital, se procederá a la sustitución de la Sociedad Gestora. La concurrencia de cualquiera de dichas causas se comunicará por la Sociedad Gestora a la CNMV, a la Comisión Interministerial y al Comité de Seguimiento. En este supuesto, la Sociedad Gestora estará obligada al cumplimiento de lo previsto en el párrafo precedente con anterioridad a su disolución; y
- c) en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso de acreedores o fuera revocada su autorización o bien en el supuesto de que la Comisión Interministerial acuerde por cualquier motivo cesar a la Sociedad Gestora, deberá proceder a nombrar una sociedad gestora que la sustituya. La sustitución tendrá que hacerse efectiva antes de que transcurran cuatro meses desde la fecha en que se produjo el evento determinante de la sustitución. Si la Sociedad Gestora no encontrara otra sociedad gestora dispuesta a hacerse cargo de la administración y representación del Fondo o la CNMV o la Comisión Interministerial no considerara idónea la propuesta, se procederá a la Liquidación Anticipada y a la amortización de todos los Bonos; y

La sustitución de la Sociedad Gestora y el nombramiento de la nueva sociedad, aprobada por la CNMV y la Comisión Interministerial de conformidad con lo previsto en los párrafos anteriores, deberá ser notificada a las Agencias de Calificación, así como publicada, en el plazo de quince (15) días, en el Boletín Diario del Mercado AIAF y en dos (2) diarios de difusión nacional. La Sociedad Gestora se obliga a otorgar los documentos públicos y privados que fueran necesarios para proceder a su sustitución por otra sociedad gestora de conformidad con el régimen previsto en los párrafos anteriores. La sociedad gestora sustituta deberá quedar subrogada en los derechos y obligaciones que, en relación con el presente Folleto y las correspondientes Condiciones Finales, la Escritura de Constitución y las correspondientes Escrituras Complementarias, correspondan a la Sociedad Gestora. Asimismo, la Sociedad Gestora deberá entregar a la nueva sociedad gestora cuantos documentos y registros contables e informáticos relativos al Fondo obren en su poder.

Subcontratación.

La Sociedad Gestora estará facultada para subcontratar o delegar, en terceras personas de reconocida solvencia y capacidad, la prestación de cualesquiera de los servicios establecidos en la Escritura y en el presente Folleto, siempre que el subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción en demanda de responsabilidad contra el Fondo. En cualquier caso dicha subcontratación o delegación no podrá suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo. No obstante cualquier subcontrato o delegación, la Sociedad Gestora no quedará exonerada ni liberada mediante tal subcontrato o delegación de ninguna de las responsabilidades asumidas en virtud de la Escritura y en el Folleto.

La citada subcontratación podrá efectuarse en el caso de que sea legalmente posible, previa comunicación a la CNMV, a la Comisión Interministerial y a las Agencias de Calificación, y se hayan obtenido todas las autorizaciones pertinentes.

Remuneración a favor de la Sociedad Gestora por el desempeño de sus funciones.

La Sociedad Gestora 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 en que deba abonarse la misma. La comisión periódica de la Sociedad Gestora para la primera Fecha de Pago se calculará 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.

3.8. Nombre, dirección y breve descripción de cualquier contrapartida por operaciones de permuta, de crédito, de liquidez o de cuentas.

El ICO es (i) el Acreditante de la Línea de Crédito, (ii) el Agente Financiero del Fondo y (iii) la entidad donde el Fondo tendrá dispuesta la Cuenta de Tesorería, la Cuenta de Cobros y la Cuenta del Aval.

Un detalle del nombre completo, dirección y breve descripción de las anteriores entidades se incluye en el apartado 5.2. del Documento de Registro.

Si se formalizara un Contrato de Permuta Financiera de Intereses se hará constar en las correspondientes Condiciones Finales.

4. INFORMACIÓN POSTEMISIÓN.

4.1 Indicación de si se propone proporcionar información post-emisión relativa a los valores que deben admitirse a cotización y sobre el rendimiento de la garantía subyacente. En los casos en que el emisor haya indicado que se propone facilitar esa información, especificación de la misma, donde puede obtenerse y la frecuencia con la que se facilitará.

A continuación se describe la información que se propone proporcionar tras la realización de la Emisión.

4.1.1 Formulación, verificación y aprobación de cuentas anuales y demás documentación contable del Fondo.

Dentro de los cuatro (4) meses siguientes al final del período contable, y junto con las cuentas anuales auditadas del Fondo, la Sociedad Gestora emitirá un

informe de gestión que contendrá la información que corresponda emitir de conformidad con la Circular 2/2009.

4.1.2 Obligaciones y plazos previstos para la puesta a disposición del público y remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la información periódica de la situación económico-financiera del Fondo.

La Sociedad Gestora tendrá disponible para el público copia de toda la documentación e información necesaria de acuerdo con la Escritura de Constitución, así como cuanta otra información se detalle en el presente Folleto.

a) En relación con la situación económico-financiera del Fondo.

A la CNMV se remitirá la información exigida conforme a los modelos y periodicidad recogidos en la Circular 2/2009 del 25 de marzo de la CNMV, sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los fondos de titulización.

Asimismo, con carácter periódico se suministrará a las Agencias de Calificación la información por éstas requerida, y en particular las ejecuciones del Aval del Estado que, en su caso, se produzcan.

b) En relación con los Bonos de cada Serie.

Las Fechas de Notificación de los pagos a realizar por el Fondo en cada Fecha de Pago serán dos (2) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago de cada Serie.

Finalmente, dentro de los siete (7) Días Hábiles siguientes a cada Fecha de Pago de cada Serie, la Sociedad Gestora realizará un informe en el que se hará constar respecto de los Bonos de dicha Serie, la siguiente información, referida a la anterior Fecha de Pago:

b.1) En relación con los Bonos de cada Serie:

- 1) Importe inicial de los Bonos.
- 2) Importe de los Bonos amortizado.
- 3) Intereses ordinarios devengados por los Bonos desde la anterior Fecha de Pago.
- 4) Intereses de demora devengados por los Bonos desde la anterior Fecha de Pago.

b.2) En relación con la Línea de Crédito.

- 1) Saldo dispuesto de la Línea de Crédito.
- 2) Intereses devengados por la Línea de Crédito desde la anterior Fecha de Pago.

b.3) En relación con el Aval del Estado.

- 1) Aval del Estado ejecutado.
- 2) Intereses devengados por el Aval del Estado desde la anterior Fecha de Pago.

Copia de dicho informe se depositará en la CNMV.

Asimismo, toda la información de carácter público detallada en este apartado podrá encontrarse en el domicilio de la Sociedad Gestora, en la sede del Mercado AIAF y en el Registro de la CNMV, y en la web de TdA sobre el Fondo www.Fade-Fund.com.

4.1.3 Procedimiento de notificación a los titulares de los Bonos.

4.1.3.1 Notificaciones ordinarias a los titulares de los Bonos.

Todas las comunicaciones que la Sociedad Gestora deba realizar a los titulares de los Bonos se efectuarán, a no ser que legal, reglamentariamente o en este Folleto se prevea otra cosa, mediante publicación en el Boletín Diario del Mercado AIAF u otros canales de general aceptación por el mercado en que coticen los Bonos (AIAF) así como en los sistemas de compensación donde estén dados de alta (IBERCLEAR) que garanticen una difusión adecuada de la información en tiempo y contenido.

4.1.3.2 Obligaciones de comunicación de Hechos Relevantes y notificaciones extraordinarias.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a informar inmediatamente a la CNMV, a las Agencias de Calificación y a los titulares de los Bonos durante la vida de la Emisión de todo hecho relevante que se produzca en relación con los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, con los Bonos, con el Fondo y con la propia Sociedad Gestora que pueda influir de modo sensible en la negociación de los Bonos, del importe a abonar a los titulares de los Bonos, en cada Fecha de Pago, tanto en concepto de principal como de intereses, en general, cualquier modificación relevante en el activo o en el pasivo del Fondo y cualquier otra información que se haya especificado en el presente Folleto, siendo apto para dicha publicación cualquier día del calendario, bien sea Hábil o Inhábil. La Sociedad Gestora informará a los tenedores de los Bonos de una eventual amortización anticipada de los Bonos, remitiéndose en el supuesto de amortización anticipada total de los Bonos a la CNMV el acta notarial de liquidación y extinción del Fondo regulada en el apartado 4.4. del Documento de Registro.

Dichos hechos relevantes y notificaciones extraordinarias se incluirán en la web de TdA sobre el Fondo www.Fade-Fund.com.

Este Folleto está visado en todas sus páginas y firmado en Madrid, en representación del emisor

D. Ramón Pérez Hernández
Director General

GLOSARIO DE TÉRMINOS

“**Administración de los Derechos de Cobro**” significa la administración financiera del Fondo, así como la custodia, administración y gestión del cobro de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario cedidos al Fondo, que serán llevadas a cabo por la Sociedad Gestora de acuerdo con lo previsto en el apartado 3.4.7.1 del Módulo Adicional.

“**Acreditante**” significa el ICO.

“**Agente Financiero**”, significa el ICO.

“**Aval**” o “**Aval del Estado**” significa el aval o avales concedidos mediante Orden Ministerial por el Ministerio de Economía y Hacienda al Fondo, en cada momento, en los términos previstos en el apartado 3.4.2.1. del Módulo Adicional.

“**Amortización Anticipada de los Bonos**” significa la amortización anticipada en una Fecha de Pago de la totalidad de los Bonos a la que se refiere el apartado 4.4.3. del Documento de Registro.

“**Bonos**” significa los bonos de titulización que se emitirán por el Fondo respaldados por los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario cedidos al Fondo.

“**Cantidad Neta**”, significa el pago (o cobro) que deba realizarse en virtud de cada Contrato de Permuta Financiera de Intereses, que se llevará a cabo en cada Fecha de Pago por su valor neto, es decir, por la diferencia positiva (o negativa) entre la Cantidad a Pagar por la Parte A y la Cantidad a Pagar por la Parte B, de cada uno de los Contratos de Permuta Financiera de Intereses.

“**Cedentes**” significa las entidades cedentes que podrán ceder Derechos de Cobro del Déficit Tarifario al Fondo y otras entidades a las que por cualesquiera futuras disposiciones legales se les reconozca el derecho a ceder Derechos de Cobro del Déficit Tarifario. Los cedentes iniciales del Fondo son: Iberdrola, Gas Natural Fenosa, Hidroeléctrica, Endesa, Unión Eléctrica de Canarias Generación, Gas y Electricidad Generación, Endesa Generación, Elcogás, E.On Generación y E On España.

“**CNE**” significa la Comisión Nacional de la Energía.

“**CNMV**” significa la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

“**Comercializadores**” significa los comercializadores de electricidad en España.

“**Comercializadores de Último Recurso**” significa los comercializadores designados por ley cuya única actividad es el suministro de electricidad a los Consumidores de Último Recurso.

“**Comisión Interministerial**” significa la Comisión Interministerial constituida de acuerdo con el artículo 16 del Real Decreto 437/2010.

“**Comité de Seguimiento**” significa el Comité de Seguimiento constituido de acuerdo con el artículo 18 *in fine* del Real Decreto 437/2010, mediante Orden Ministerial del Ministerio de la Presidencia 2037/20 de fecha 26 de julio de 2010.

“**Condiciones Finales**” significa tanto el **Anexo I** al presente Folleto Informativo que contiene el modelo de información relativo a las condiciones particulares de cada Emisión de Bonos, así como efectivamente cada una de las condiciones particulares que se registren con ocasión de cada Emisión de Bonos.

“**Consumidores de Último Recurso**” significa los Consumidores que pueden elegir y han optado por el suministro a Tarifa de Último Recurso en vez de negociar un precio no regulado con un Comercializador.

“Contraparte”, significa cada una de las contrapartes de cada uno de los Contratos de Permuta Financiera de Intereses que celebre el Fondo.

“Contrato de Servicios Financieros” significa el contrato celebrado entre la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y el ICO para realizar el servicio financiero de la Emisión de Bonos que se emiten con cargo al Fondo.

“Contrato de Permuta Financiera de Intereses”, “Contratos de Swaps” o “Swaps”, significa cada uno de los contratos de permuta financiera de intereses o swap que, en su caso, celebre la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, para cubrir el riesgo de variación de tipo de interés de Series de Bonos con tipo de interés variable, de acuerdo con lo indicado en el apartado 3.4.8.2 del Módulo Adicional.

“Costes Liquidables”, significa, conjuntamente los costes de las actividades reguladas conforme a las últimas liquidaciones practicadas por la CNE que a fecha de registro del Folleto son: **(i)** los costes de transporte, **(ii)** los costes de distribución y gestión comercial, **(iii)** el pago de déficits del sistema peninsular de años anteriores, **(iv)** el pago de déficits del sistema insular y extrapeninsular de años anteriores, **(v)** el plan de viabilidad de Elcogas y **(vi)** la remuneración por interrumpibilidad del mercado.

“Cuentas del Fondo” significa la Cuenta de Tesorería, la Cuenta de Cobros, la Cuenta del Aval y cualesquiera otras cuentas que pudieran abrirse a nombre del Fondo.

“Cuenta del Aval” significa la cuenta bancaria abierta en el Agente Financiero a favor del Fondo, en los términos previstos en el apartado 3.4.4.3. del Módulo Adicional.

“Cuenta de Cobros” significa la cuenta bancaria abierta en el Agente Financiero a favor del Fondo, en los términos previstos en el apartado 3.4.4.2. del Módulo Adicional.

“Cuenta de Tesorería” significa la cuenta bancaria abierta en el Agente Financiero a favor del Fondo, en los términos previstos en el apartado 3.4.4.1 del Módulo Adicional.

“Cupón Corrido” significa los intereses del primer período de devengo de intereses de cada Emisión de una misma Serie que se podrán entender devengados desde la misma fecha que los correspondientes al periodo de devengo de intereses en curso de los Bonos de ésta ya emitidos.

“DA 5ª 3/1994” significa la Disposición Adicional Quinta de 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 y se introducen otras modificaciones relativas al Sistema Financiero.

“DA 21º LEY 54/1997” significa la disposición adicional de vigésima primera de la ley 54/1997 de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, en su redacción dada por el Real Decreto-Ley 6/2010.

“Déficit Tarifario” significa la diferencia entre (a) la recaudación por las tarifas reguladas que fija la Administración y que pagan los consumidores por sus suministros regulados y por los Peajes de acceso hasta el 1 de julio de 2009 y, a partir del 1 de julio de 2009, únicamente dichos Peajes de acceso, y (b) los costes reales asociados a las actividades reguladas y al funcionamiento del sistema eléctrico.

“Derechos de Cobro 2011-2012” significa los derechos de cobro por la financiación de los déficit generados desde el 1 de enero de 2011 hasta el 31 de diciembre de 2012. El importe pendiente de cobro de cada uno de los derechos será igual al importe de los déficit de ingresos reconocidos cada año en la Orden Ministerial por la que se fijan las tarifas de acceso del año siguiente, momento a partir del cual los derechos podrán ser cedidos al Fondo.

“Derechos de Cobro Cedidos” significa los Derechos de Cobros del Déficit Tarifario cedidos al Fondo.

“Derechos de Cobro Déficit 2009” significa los derechos de cobro por un importe pendiente de cobro, a 31 de diciembre de 2009, de 3.500.000.000,00 euros.

“Derechos de Cobro Déficit 2010” significa los derechos de cobro por la financiación de los déficit reconocidos 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 por importe de 3.000 millones de euros.

“Derechos de Cobro Déficit 2011”, significa los derechos de cobro por la financiación de los déficit peninsulares y extrapeninsulares generados para el ejercicio 2011. Dichos importes serán reconocidos cada año en la Orden Ministerial por la que se fijan las tarifas de acceso del año 2011, momento a partir del cual los derechos podrán ser cedidos al Fondo.

“Derechos de Cobro Déficit 2012”, significa los derechos de cobro por la financiación de los déficit peninsulares y extrapeninsulares generados para el ejercicio 2012. Dichos importes serán reconocidos cada año en la Orden Ministerial por la que se fijan las tarifas de acceso del año 2012, momento a partir del cual los derechos podrán ser cedidos al Fondo.

“Derechos de Cobro del Déficit Tarifario” significa conjuntamente todas las categorías de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario susceptibles de cesión al Fondo, de acuerdo con la DA 21ª Ley 54/1997 y el artículo 2 del Real Decreto 437/2010.

“Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2001-2002” significa los 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 titulización 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. A 31 de diciembre de 2008 el importe reconocido, pendiente de cobro, de estos derechos de cobro es de 264.327.140,00 euros.

“Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2003-2005” significa los 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. A 31 de diciembre de 2008 el importe reconocido, pendiente de cobro, de estos derechos es de 471.988140,00 euros.

“Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2006” significa los derechos de cobro, por un importe pendiente de cobro a 31 de diciembre de 2008, de 745.594.000,00 euros.

“Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2007” significa los derechos de cobro, por un importe pendiente de cobro a 31 de diciembre de 2008, de 346.620.000,00 euros.

“Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2008” significa los derechos de cobro por un importe pendiente de cobro a 31 de diciembre de 2008, de 467.228.000,00 euros.

“Derechos de Cobro Peninsular 2006” significa los 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. A 31 de diciembre de 2008 el importe reconocido, pendiente de cobro, de estos derechos es de 2.082.719.651,47 euros.

“Derechos de Cobro Peninsular 2008” significa los 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. A 31 de diciembre de 2008 el importe reconocido, pendiente de cobro, de estos derechos es de 4.136.117.970,01 euros.

“**Día Hábil**” significa el que se fije en cada momento por el Banco Central Europeo para el funcionamiento del sistema Target2 (*Trans-European Automated Real-Time Gross-Settlement Express Transfer System*) o calendario que lo sustituya en el futuro.

“**Distribuidores**” significa las filiales de grandes empresas eléctricas privadas.

“**Documento de Registro**” significa el documento registro de bonos de titulización incluido en el presente Folleto, elaborado siguiendo el esquema previsto en el Anexo VII del Reglamento 809/2004.

“**Elcogás**” significa ELCOGÁS, S.A.

“**Emisiones**” significa cada una de las sucesivas emisiones de Bonos, constituidas en Series, hasta alcanzar el Saldo Vivo Máximo del Programa, que se emitirán por el Fondo respaldados por Derechos de Cobro del Déficit Tarifario. 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 emitida con anterioridad. Las Emisiones podrán producirse durante el Período de Emisión, siempre que se cumplan las condiciones que para el Período de Emisión se establecen en el apartado 4.4.2 del Documento de Registro.

“**Endesa**” significa ENDESA, S.A.

“**Endesa Generación**”, significa ENDESA GENERACIÓN, S.A.

“**E.ON Generación**” significa E.ON GENERACIÓN, S.L.

“**EON España**” significa EON ESPAÑA, S.L.

“**Escritura Complementaria**” significa cada una de las escrituras complementarias a la Escritura de Constitución a través de las cuales se instrumentará la incorporación de las Emisiones de las sucesivas Series (o ampliaciones de Series ya emitidas), y en su caso, la cesión de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario adicionales.

“**Escritura de Constitución**” significa la escritura de constitución del Fondo, de cesión de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario y de Emisión de Bonos.

“**Estado Español**” significa la Administración General del Estado que actúa como entidad otorgante del Aval del Estado.

“**Factores de Riesgo**” significa la sección del presente Folleto que incluye la descripción de los principales factores de riesgo ligados al emisor, a los Bonos y a los activos que respaldan la Emisión.

“**Fecha de Cálculo**” significará la fecha en que la Sociedad Gestora calculará el importe de los Recursos Disponibles del Fondo para la Fecha de Pago inmediatamente siguiente, teniendo en cuenta los importes solicitados con cargo al Aval y/o con cargo a la Línea de Crédito. Dichas Fechas de Cálculo serán el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago del Fondo.

“**Fecha de Cesión**” significa la fecha de efectividad de la cesión al Fondo del Derecho de Cobro del Déficit Tarifario, que coincidirá con la Fecha de Desembolso de la correspondiente Emisión.

“**Fecha de Cierre del Período de Prospección de la Demanda**”, significa la fecha en la que se produzca el cierre, mediante decisión del Comité de Seguimiento, normal, anticipado o postergado del Período de Prospección de la Demanda de la Primera Emisión, en la que se enviarán las Condiciones Finales de la Primera Emisión a CNMV.

“**Fecha de Cobro**” significa la fecha de cobro mensual en la que la CNE ingresará al Fondo, en la Cuenta de Cobros, los importes derivados de dichos Derechos de Cobro, de acuerdo con lo previsto en el

artículo 10 del Real Decreto 437/2010 y conforme a lo explicado en el apartado 3.4.1 del Módulo Adicional.

“Fecha de Constitución” significa la fecha en la que se produzca la constitución del Fondo, que se hará constar en las Condiciones Finales de la Primera Emisión.

“Fecha de Desembolso” significa la fecha correspondiente al desembolso de cada Emisión, prevista en las Condiciones Finales.

“Fecha de Emisión”, significa la fecha de Emisión de los Bonos que coincidirá con la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución o una Escritura Complementaria, según corresponda.

“Fecha de Notificación” segundo (2º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago durante toda la vigencia del Fondo. En estas fechas la Sociedad Gestora notificará los importes a pagar en concepto de principal e intereses a los titulares de los Bonos emitidos, en la forma descrita en el apartado 4.1.3.1. del Módulo Adicional.

“Fecha de Pago” significa la fecha en la que la Sociedad Gestora aplicará el Orden de Prelación de Pagos del Fondo (o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, en el supuesto de la Fecha de Vencimiento Final del Fondo o en la fecha de liquidación anticipada del Fondo) y que coincidirá con 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, excepto que dicho Día Hábil recaiga en el mes siguiente, en cuyo caso será el Día Hábil anterior.

“Fecha de Registro de las Condiciones Finales de la Primera Emisión”, será la fecha, en la que se producirá el registro por CNMV de las Condiciones Finales de la Primera Emisión, que se estima que sea en el plazo máximo de dos (2) Días Hábiles.

“Fecha de solicitud del Aval” significará la fecha en que la Sociedad Gestora calculará el importe necesario para hacer frente al pago de principal e intereses de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente que no vayan a ser cubiertos con cargo a los Recursos Disponibles del Fondo en la Fecha de solicitud del Aval. La Fecha/s de solicitud del Aval será/n mínimo quince (15) días antes de la Fecha de Pago.

“Fecha de solicitud de la Línea de Crédito” significará la fecha en que la Sociedad Gestora solicitará con cargo a la Línea de Crédito el importe de la disposición necesaria para hacer frente al pago de las obligaciones del Fondo susceptibles de ser cubiertas con cargo a la Línea de Crédito. Dicha fecha será el quinto (5º) Día Hábil anterior a la fecha en que deba hacerse efectiva la disposición.

“Fecha de Vencimiento Legal” significa la fecha en que se cumplan veintitrés (23) años desde la Fecha de Pago siguiente a la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión del Fondo, o si este día no fuera Día Hábil, el Día Hábil siguiente, salvo que previamente, se proceda a la Liquidación Anticipada del Fondo.

“Fecha de Vencimiento Final del Fondo” significa la fecha de vencimiento final del Fondo, que en ningún caso tenga lugar más tarde de aquella en la que se cumplan veintiún (21) años, desde la Fecha de Pago siguiente a la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión del Fondo.

“Fecha de Vencimiento Final” significa, en relación con cada Series de Bonos, la fecha de vencimiento final de la misma establecida en las correspondientes Condiciones Finales de cada Emisión.

“Fitch” significa FITCH RATINGS ESPAÑA, S.A.

“Folleto” significa el presente Folleto Informativo y sus suplementos.

“**Fondo**” significa “FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS”, que también podrá denominarse comercialmente “FONDO DE AMORTIZACIÓN DEL DÉFICIT ELÉCTRICO” o “FADE”.

“**Garrigues**” significa J&A Garrigues, S.L.P.

“**Gas Natural Fenosa**” significa GAS NATURAL SDG, S.A.

“**Gas y Electricidad Generación**” significa GAS Y ELECTRICIDAD GENERACIÓN, S.A.

“**Gastos de Constitución**” significa, de acuerdo con lo previsto en el apartado 3.4.7. (i) del Módulo Adicional, todos los siguientes gastos:

- a) Tasas de CNMV por el registro del Folleto y por la supervisión del proceso de admisión a cotización.
- b) Honorarios notariales.
- c) Comisión inicial de la Sociedad Gestora.
- e) Otros gastos de constitución que determinen la Sociedad Gestora.

“**Gastos de Emisión**” significa, de acuerdo con lo previsto en el apartado 3.4.7.(ii) del Módulo Adicional, todos los siguientes gastos:

- a) Tarifas de IBERCLEAR por la inclusión en el registro contable de los Bonos.
- b) Gastos del Mercado AIAF.
- c) Gastos del Mercado Español de Deuda Pública en Anotaciones.
- d) Honorarios notariales.
- e) Honorarios legales por cada Emisión de los Bonos
- f) Comisión de dirección, aseguramiento y colocación, en su caso.
- g) Otros gastos de Emisión que determine la Sociedad Gestora.

“**Gastos Periódicos**”, significa, de acuerdo con lo previsto en el apartado 3.4.7 (iii) del Módulo Adicional, los siguientes gastos del Fondo:

- a) Gastos de auditoría anual del Fondo.
- b) Gastos derivados de la publicación de anuncios o de la práctica de notificaciones relacionados con el Fondo o los Bonos.
- c) Tarifas de IBERCLEAR por amortizaciones de los Bonos.
- d) Comisión de disponibilidad de la Línea de Crédito.
- e) Comisión del Agente Financiero.
- f) En su caso, comisión del Aval del Estado.
- g) Comisión periódica de la Sociedad Gestora.
- g) Honorarios de las Agencias de Calificación por el mantenimiento de las calificaciones otorgadas, en los términos acordados con dichas Agencias.

i) Gastos derivados de la renovación del Folleto y del Programa.

j) En su caso, gastos periódicos del Mercado Español de Deuda Pública en Anotaciones.

Gastos Extraordinarios”, significa, de acuerdo con lo previsto en el apartado 3.4.7 (iv) del Módulo Adicional, cualquier otro gasto del Fondo distinto de los Gastos de Constitución, Gastos de Emisión y Gastos Periódicos, incluyendo, sin ánimo limitativo, los gastos de liquidación que se ocasionen con motivo de la liquidación del Fondo.

“Glosario de Términos” significa el presente apartado del Folleto Informativo.

“Hidroeléctrica” significa HIDROELÉCTRICA DEL CANTÁBRICO, S.A.

“IBERCLEAR” significa la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U.

“Iberdrola” significa IBERDROLA, S.A.

“ICO” significa el Instituto de Crédito Oficial.

“Importe de la Refinanciación”, significa en caso de que la Fecha de Desembolso de una nueva Emisión se produzca antes o en la Fecha de Vencimiento Final de la Serie de Bonos que se va a refinanciar, el importe del precio de la nueva Serie de Bonos que se vaya a destinar a la refinanciación de las Series de Bonos existentes que se depositará en la Cuenta de Tesorería o en la Cuenta de Cobros, según corresponda, de acuerdo con lo dispuesto en los apartados 3.4.4.1 y 3.4.4.2 del Módulo Adicional, hasta que corresponda su aplicación de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. Cada Importe de la 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.

“Ingresos Liquidables”, significa conjuntamente los ingresos del sistema eléctrico integrados en las últimas liquidaciones efectuadas por la CNE, que a la fecha de registro del Folleto son: **(i)** los ingresos por facturación de Peajes de acceso, **(ii)** los ingresos por el recargo a clientes suministrados a Tarifa de Último Recurso sin derecho a ésta y **(iii)** los recargos destinados al pago de las cuotas con destinos específicos.

“Ley 2/1981” significa la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y sus modificaciones.

“Ley 3/1994” significa 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

“Ley 19/1992” significa la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria y sus modificaciones.

“Ley Concursal” significa la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

“Ley del Mercado de Valores”, significa la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

“Ley del Sector Eléctrico”, significa la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico.

“**Límite Máximo de la Línea de Crédito**” significa el límite máximo de la Línea de Crédito disponible en cada momento que, a la Fecha de Constitución, será igual a DOS MIL MILLONES (2.000.000.000) de euros.

“**Línea de Crédito**” significa la línea de crédito descrita en el apartado 3.4.2.2. del Módulo Adicional , a otorgar por el ICO, en los términos establecidos en el artículo 13 del Real Decreto 437/2010.

“**Liquidación Anticipada del Fondo**” significa la liquidación anticipada del Fondo que se produzca con ocasión del acaecimiento de uno o varios de los Supuestos de Liquidación Anticipada del Fondo, de conformidad con lo previsto en el apartado 4.4.3. del Documento de Registro.

“**Módulo Adicional**” significa el módulo adicional a la Nota de Valores incluido en el presente Folleto, elaborado siguiendo el módulo previsto en el Anexo VIII del Reglamento 809/2004.

“**Moody’s**” significa MOODY’S INVESTORS SERVICES ESPAÑA, S.A.

“**Nota de Valores**” significa la nota sobre los valores incluida en el presente Folleto, elaborada siguiendo el esquema previsto en el Anexo XIII del Reglamento 809/2004.

“**OMEL**” significa Operador del Mercado de Ibérico de Electricidad- Polo Español, S.A.

“**Orden de Prelación de Pagos**” significa el orden de prelación de pagos de los Recursos Disponibles que se establece en el apartado 3.4.6.2 del Módulo Adicional.

“**Orden de Prelación de Pagos de Liquidación**” significa el orden de prelación de pagos de los Recursos Disponibles que se establece en el apartado 3.4.6.2 del Módulo Adicional.

“**Orden PRE 2037/2010**”, significa 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 titulación del déficit del sistema eléctrico.

“**Pantalla Relevante**”, significa, cuando no se especifique otra cosa en las Condiciones Finales, la Página Reuters EURIBOR01 (o cualquiera que le sustituya en el futuro), de la que se extraerá el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos a tipo de interés variable.

“**Peajes**” significa los peajes de acceso necesarios para el suministro de electricidad, de acuerdo con lo descrito en el apartado 2.2. del Módulo Adicional.

“**Período de Compra**” significa el período durante el cual el Fondo podrá realizar adquisiciones de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, que será hasta la fecha en la que se cumplan cinco (5) años desde la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión del Fondo, 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 un Folleto informativo vigente inscrito en los registros oficiales de la CNMV, (ii) los Cedentes tengan las cuentas anuales de los tres (3) últimos ejercicios auditadas y (iii) no se haya iniciado por la Sociedad Gestora el procedimiento para la Liquidación Anticipada del Fondo.

“**Período de Emisión**” significa, el período durante el cual, podrán realizarse por el Fondo (i) nuevas Emisiones de Bonos no emitidas con anterioridad por el Fondo y (ii) sucesivas ampliaciones de las Series de Bonos emitidas con anterioridad por el Fondo, pudiéndose producir la última de dichas emisiones en la fecha en la que se cumplan veinte (20) años desde la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión del Fondo, siempre que siempre que, se cumplan las siguientes condiciones:

- (i) el Saldo Nominal Pendiente de Pago de los Bonos no sea superior al Saldo Vivo Máximo del Programa y que, de conformidad con lo previsto en el presente Folleto, todos los Bonos estén avalados,
- (ii) el vencimiento mínimo de los Bonos será de un (1) año, a contar desde su Fecha de Desembolso, y el vencimiento máximo de los Bonos será de dieciséis (16) años, y en ningún caso, la fecha de vencimiento final de los Bonos de cada Serie, que se determine en las correspondientes Condiciones Finales (la “**Fecha de Vencimiento Final**”), tenga lugar más tarde de aquella en la que se cumplan veintiún (21) años, desde la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión del Fondo (la “**Fecha de Vencimiento Final del Fondo**”),
- (iii) no haya ocurrido un Supuesto de Liquidación Anticipada del Fondo, tal y como se definen en el apartado 4.4.3 siguiente, y
- (iv) exista un Folleto informativo vigente inscrito en los registros oficiales de la CNMV.

“**Período de Devengo de Intereses**” significa cada uno de los períodos de tiempo comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada Fecha de Pago, incluyendo en cada Período de Devengo de Intereses la Fecha de Pago Inicial y excluyendo la Fecha de Pago final, excepto para el primer Período de Devengo de Intereses que tendrá una duración equivalente a los días transcurridos entre la Fecha de Desembolso de la Primera Emisión (incluida) y la primera Fecha de Pago (excluida).

“**Período de Prospección de la Demanda de la Primera Emisión**” significa el período de prospección de la demanda de la Primera Emisión del Fondo, que se iniciará el 24 de noviembre de 2010, a las 10:00 horas (CET), y finalizará, como máximo el 8 de diciembre de 2010, a las 17:00 horas (CET), pudiéndose declarar cerrado con anterioridad a dicho 8 de diciembre de 2010 o con posterioridad a dicha fecha, si así se determina por el Comité de Seguimiento.

“**Período de Suscripción**”, significa el correspondiente período de suscripción de los Bonos de cada Emisión, de acuerdo con lo establecido en las correspondientes Condiciones Finales.

“**Precio de Amortización**” significa el importe que se determine al amortizar anticipadamente por el Fondo todos los valores de la Serie de que se trate en cualquier momento durante la vida de cada Emisión, en los términos y condiciones y hasta los límites especificados en las Condiciones Finales.

“**Primera Emisión**”, significa la primera Emisión de Bonos que realizará el Fondo, en virtud de la Escritura de Constitución del mismo.

“**Procedimiento de Liquidación**” significa el procedimiento de liquidación general del sistema eléctrico español establecido por el Real Decreto 2017/1997, que se describe en el apartado 3.4.1 del Módulo Adicional.

“**Programa**” significa el programa de Emisión de los Bonos.

“**Real Decreto 437/2010**” significa 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.

“**Real Decreto 926/1998**” significa 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.

“**Real Decreto-Ley 6/2009**” significa el Real Decreto-ley 6/2009, de 30 de abril, por el que se adoptan determinadas medidas en el sector energético y se aprueba el bono social.

“**Real Decreto-Ley 6/2010**”, significa el Real Decreto-ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo.

“Recursos Disponibles” significa los recursos disponibles de los que dispone el Fondo, que estarán compuestos, salvo que otra cosa se indique en las correspondientes Condiciones Finales, 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 apartado 3.4.2.2. del presente Módulo Adicional;
- 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.

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 se aplicará de conformidad con lo previsto en el apartado 3.4.2.1 del Módulo Adicional.

“Reglamento 809/2004” significa el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004, tal y como ha sido modificado por el Reglamento (CE) nº 1787/2006 de la Comisión de 4 de diciembre de 2006.

“Saldo Vivo Máximo del Programa” significa la cantidad máxima que podrá emitirse por el Fondo Bonos. Esto es un Saldo Nominal Pendiente de Pago de los Bonos que no podrá ser superior en ningún momento, a TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES DE EUROS (13.500.000.000), ampliable hasta los VEINTICINCO MIL MILLONES (25.000.000.000) DE EUROS, siempre que se cumplan las condiciones establecidas en el Folleto, emitiéndose Bonos de Titulización, de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario.

“Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Derechos de Cobro Cedidos” significa la suma del importe pendiente de cobro de todos los Derechos de Cobro Cedidos al Fondo o en relación con cada tipo de Derecho de Cobro Cedidos el importe pendiente de cobro de dicho tipo, calculado de conformidad con lo previsto en el artículo 9 del Real Decreto 437/2010.

“Saldo Nominal Pendiente de Pago de los Bonos” significa la suma de los saldos vivos de los Bonos de todas las Series o, en relación con cada Serie, el saldo vivo de los Bonos de dicha Serie.

“Series” significa las series de Bonos emitidas por el Fondo.

“Sociedad Gestora” significa TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A.

“S&P” significa STANDARD & POOR’S CREDIT MARKET SERVICES EUROPE LIMITED SUCURSAL EN ESPAÑA

“Supuestos de Liquidación Anticipada del Fondo” significa los supuestos de Liquidación Anticipada del Fondo que se describen en el apartado 4.4.3. del Documento de Registro.

“Tarifa de Último Recurso” significa la tarifa a cuyo pago estarán obligados los clientes que tengan derecho a continuar con el suministro a tarifa, de acuerdo con lo establecido en la legislación española, en consonancia con la Directiva 2003/54/CE.

“TIR” significa la Tasa Interna de Rentabilidad.

“**Tipo de Interés de Referencia**”, significa, para los Bonos que no se emitan a tipo fijo, es decir, a tipo de interés variable, será el tipo de interés de referencia de mercado o a la rentabilidad de mercado de otros activos de renta fija, a la que se añadirá el Margen. Cuando no se especifique otra cosa en las Condiciones Finales, el Tipo de Interés de Referencia será *Euro Interbank Offered Rate* para el Euro (Euribor), a tres (3) meses, tomado de la Pantalla Relevante.

“**Unión Eléctrica de Canarias Generación**”, significa UNIÓN ELÉCTRICA DE CANARIAS GENERACIÓN, S.A.

MODELO DE CONDICIONES FINALES

ANEXO I

CONDICIONES FINALES

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



[Volumen total de la emisión]

Serie [numeral]

Emitida bajo el Folleto de Base, registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 23 de noviembre de 2010.

Las siguientes Condiciones Finales incluyen las características de los valores descritos en ellas.

Las presentes Condiciones Finales se complementan con el Folleto de Base registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 23 de noviembre de 2010 y deben leerse en conjunto con el mencionado Folleto de Base inscrito en fecha 23 de noviembre de 2010.

PERSONAS RESPONSABLES DE LA INFORMACIÓN

Los valores descritos en estas “Condiciones Finales” se emiten por el Fondo de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico, Fondo de Titulización de Activos (“**el Fondo**”, la “**Entidad Emisora**” o el “**Emisor**”), con domicilio social en Madrid, calle Orense, 69, y C.I.F. número [-].

D. [NOMBRE Y APELLIDOS], actuando como [CARGO], en virtud del [TIPO DE APODERAMIENTO O FACULTAD Y FECHA EN QUE SE CONCEDIÓ] y en nombre y representación de la sociedad gestora del Fondo, Titulización de Activos, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (la “**Sociedad Gestora**”), con domicilio social en Madrid, calle Orense, 69, y C.I.F. número A-80352750, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en estas Condiciones Finales.

D. [NOMBRE Y APELLIDOS] declara que, tras comportarse con una diligencia razonable, garantiza que la información contenida en las Condiciones Finales es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

DESCRIPCIÓN, CLASE Y CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES EMITIDOS

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES	
1. Emisor:	El Fondo
2. Avalista y naturaleza de la garantía:	Los Bonos estarán garantizados por el Aval del Estado
3. Naturaleza y denominación de los valores:	[Bonos de la Serie [numeral]] [Código ISIN] Los inversores que adquieran Bonos de esta Serie renuncian, por el mero hecho de la suscripción, y como característica jurídica incorporada a los mismos, a cualquier derecho de prioridad que bajo la legislación española pudiera corresponderles, en su caso, respecto a otros titulares de Bonos que emita el Fondo en sucesivas Emisiones.
4. Divisa de la Emisión:	Euros
5. Importe nominal y efectivo de la Emisión:	Nominal: [*] Efectivo: [*]
6. Importe nominal y efectivo de los valores:	Nominal unitario: 100.000 euros Precio de la Emisión: [*]% Efectivo inicial: [*] por bono
7. Fecha de la Emisión:	[*] <i>[para la Primera Emisión: Se determinan las siguientes fechas del Fondo:</i> <i>Fecha de Vencimiento Final del Fondo:[]</i> <i>Fecha de Vencimiento Legal del Fondo: []</i> <i>Período de Compra: hasta []</i> <i>Período de Emisión: hasta []]</i>
8. Ampliación de Serie:	[SI/NO]
9. Fungibilidad:	[N.A.]

	<p>[SI, con la Serie [] (ISIN: []).</p> <p>De acuerdo con lo anterior a partir de la fecha en que se cumpla su fungibilidad, los Bonos de la presente Emisión estarán registrados en IBERCLEAR bajo el mismo Código ISIN (International Securities Identification Number) que los de la Serie [].]</p>
10. Tipo de Interés:	[Fijo / Variable/Cupón Cero] <i>(Información adicional sobre el tipo de interés de valores puede encontrarse en los epígrafes del [*] al [*] de las presentes condiciones finales)</i>
11. Fecha de amortización final y sistema de amortización:	<p>Fecha de Vencimiento Final de la Serie: [*]</p> <p>[A la par al vencimiento]</p> <p>[Otros indicar aquí] <i>(información adicional sobre las condiciones de amortización de los valores puede encontrarse en el epígrafe [*] de las presentes condiciones finales)</i></p>
12. Opciones de amortización anticipada:	<p>Para el Emisor: No</p> <p>Para el inversor: No</p>
13. Admisión a cotización de los valores:	AIAF Mercado de Renta Fija
14. Representación de los valores:	Anotaciones en cuenta gestionadas por Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, IBERCLEAR, sita en Plaza de la Lealtad, nº 1, 28014, Madrid.
TIPO DE INTERÉS Y AMORTIZACIÓN	
15. Tipo de interés fijo:	<p>[N.A/ [*] % pagadero anualmente]</p> <ul style="list-style-type: none"> • Base de cálculo: [*] • Fecha de inicio de devengo de intereses: [*] • Importes Irregulares [En su caso se señalarán aquí las fechas y los importes irregulares que existan] • Fechas de pago de los cupones: [Los días 17 de [*] de [*], desde el [*] hasta el [*], ambos inclusive].

	<ul style="list-style-type: none"> Otras características relacionadas con el tipo de interés fijo: [Ninguna / dar detalles]
16. Tipo de interés variable:	<p>{N.A. / [EURIBOR tres (3) meses], +/- [*] % pagadero trimestralmente]</p> <ul style="list-style-type: none"> Nombre y descripción del subyacente en el que se basa: [*] Página de referencia o fuente de referencia para el subyacente: [*] Evolución reciente del subyacente: [*] Fórmula de Cálculo: [*] [Margen] [Fechas de determinación (e.g. día anterior a la fecha de pago del cupón anterior) [Especificaciones del redondeo u otras condiciones relevantes] Agente de cálculo: la Sociedad Gestora Procedimiento de publicación de la fijación de los nuevos tipos de interés Base de cálculo para el devengo de intereses [Act/Act , Act/365, Act/360] Fecha de inicio de devengo de intereses: [*] Fechas de pago de los cupones: [Los 17 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, desde el [*] hasta el [*], ambos inclusive] Importes Irregulares: [En su caso se señalarán aquí las fechas y los importes irregulares que existan] Otras características relacionadas con el tipo de interés variable: [Ninguna / dar detalles]
17. Cupón Corrido	<p>[N.A./</p> <p>Si, a efectos de obtener la fungibilidad entre las distintas Emisiones de Bonos de las Series [] y [], los intereses del primer Período de Devengo de Intereses de la presente Emisión se entenderán devengados desde la misma fecha que los correspondientes al periodo de devengo de intereses en curso de los Bonos de esta ya emitidos (“Cupón Corrido”), esto es, desde el []. De esta forma los suscriptores de Bonos de la presente Emisión correspondiente a una ampliación de la Serie [] ya emitida podrán recibir en la siguiente Fecha de Pago la misma cantidad en concepto de intereses que los suscriptores de Emisiones de la misma Serie [] anteriores.</p>

18. Amortización de los bonos:	<ul style="list-style-type: none"> • Fecha de Amortización a vencimiento: <ul style="list-style-type: none"> - Fecha de Vencimiento Final: [Fecha] - Precio: [*]% • Calendario de Amortización <i>(en estos supuestos se indicarán el importe de los Recursos Disponibles del cuarto 4º Orden de Prelación que se destinarán al repago de los Bonos)</i>
19. Prima de amortización o de reembolso	[N.A./ Indicar]
20. Rating de la Emisión:	[*] [Con carácter previo al registro de las presentes Condiciones Finales, Moody's y Fitch han confirmado [provisionalmente/definitivamente] las calificaciones de los Bonos de las Series emitidas con anterioridad actualmente vigentes.]
21. Colectivo de Potenciales Suscriptores a los que se dirige la Emisión:	Inversores cualificados.
22. Periodo de Prospección de la Demanda	[No aplicable /Desde las [*] del [*] a las [*]del [*] (hora de la ciudad de Madrid).]
23. Período de Suscripción:	El [*], de [*] a [*] (hora de la ciudad de Madrid / De las [*] del [*] a las [*]del [*] (hora de la ciudad de Madrid)
24. Tramitación de la suscripción:	[Directamente a través de las entidades aseguradoras y colocadoras / Otras, señalar]
25. Procedimiento de adjudicación y colocación de los valores:	<ul style="list-style-type: none"> • Discrecional • Prorratio: [N.A. /Describir el procedimiento]
26. Fecha de Desembolso	[*]
27. Entidades Directoras	<ul style="list-style-type: none"> • [*]
28. Entidades Co-Directoras	<ul style="list-style-type: none"> • [*] • [*]
29. Entidades Aseguradoras:	Nombre del Asegurador e Importe:

	<ul style="list-style-type: none"> Entidad [*] / [Importe] Entidad [*] / [Importe] <hr/> Total asegurado: [*]
30. Entidades Colocadoras:	Nombre del Colocador e Importe: <ul style="list-style-type: none"> Entidad [*] / [Importe] Entidad [*] / [Importe] <hr/> Total: [*]
31. Entidad Coordinadora:	[*]
32. Restricciones de venta o la libre circulación de los valores	[*]
33. Interés efectivo previsto para el inversor; Vida Media estimada (años) y Duración Estimada (años)	TIR: [*] Vida Media Estimada: [*] Duración Estimada: [*] En cualquier caso, la vida media, la rentabilidad, la duración y el vencimiento final de los Bonos dependerán de diversos factores, siendo los más significativos los siguientes: <ul style="list-style-type: none"> a) El recobro de los Derechos de Cobro Cedidos, b) El pago efectivo del Aval; [y] c) La disposición que se efectúe de la Línea de Crédito; [y] c) La variación de los tipos de interés aplicables a los Bonos].
34. Comisiones y gastos:	<ul style="list-style-type: none"> Comisiones: [*] % para cada entidad sobre el importe colocado. Comisiones Entidades Directoras: [[*] %/N.A.] Comisiones Entidades Aseguradoras: [[*] para cada entidad sobre el importe asegurado.] Comisiones Entidades Coordinadoras:[[[*] %/N.A.] Gastos AIAF: [*]

	<ul style="list-style-type: none"> • Gastos IBERCLEAR: [*] • Agencias de calificación, honorarios notariales, legales y otros:[*] • Total Gastos de la Emisión: [*] <p>Los Gastos de Emisión anteriormente indicados han sido previamente autorizados por la Comisión Interministerial de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto 437/2010.</p>
INFORMACIÓN OPERATIVA DE LOS VALORES	
35. Agente Financiero:	ICO [o la entidad que le sustituya de conformidad con el Folleto Base].
36. Calendario relevante para el pago de los flujos establecidos en la Emisión:	[TARGET2]

INFORMACIÓN DE LAS ENTIDADES [COLOCADORAS/ASEGURADORAS/DIRECTORAS]

Se indica a continuación los datos identificativos de las Entidades [Colocadoras/Aseguradoras/Directoradas] de la presente Emisión, que han sido seleccionadas por la [Comisión Interministerial/Comité de Seguimiento] de acuerdo con el procedimiento fijado por la [Comisión Interministerial/Comité de Seguimiento]:

a) *[Nombre entidad]*

[Datos Entidad]

[Datos Registrales]

[Domicilio]

[CIF]

[Calificaciones Crediticias]

[Relaciones con otros participantes]

ACUERDOS DE EMISIÓN DE LOS BONOS

[Deberá incluirse un texto aquí si resulta necesario reflejar los acuerdos con motivo de cada emisión.]

ACUERDOS DE ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN

Se ha solicitado la admisión a negociación de los valores descritos en las presentes Condiciones Finales en AIAF Mercado de Renta y se asegura su cotización en un plazo no superior a un mes desde la fecha de desembolso.

Las presentes Condiciones Finales incluyen la información necesaria para la admisión a cotización de los valores en el mercado mencionado anteriormente. La liquidación se realizará a través de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (IBERCLEAR).

Adicionalmente a lo anterior, la Sociedad Gestora solicitará la admisión a cotización de los Bonos de cada emisión a través del Mercado Español de Deuda Pública en Anotaciones.

DERECHOS DE COBRO DEL DÉFICIT TARIFARIO QUE SE ADQUIEREN EN EL MARCO DE LA PRESENTE EMISIÓN

Los Cedentes que a continuación se indican cederán, en virtud de la correspondiente Escritura de Constitución del Fondo / Escritura Complementaria, los siguientes Derechos de Cobro del Déficit Tarifario:

[Tabla con la información recogida en el acta del Comité de Seguimiento relativo a la correspondiente Emisión.]

Tras la cesión anterior, el Fondo será titular de los siguiente Derechos de Cobro Cedidos:

[Tabla con la información recogida en el acta del Comité de Seguimiento relativo a la correspondiente Emisión.]

El tipo de interés de devengo de los Derechos de Cobro Cedidos, en el año de la cesión y hasta el 31 de diciembre del año en que se efectúe la cesión será el siguiente : [*]%

[Dicho tipo de interés de devengo se ha calculado conforme a lo previsto en el apartado 2.2.E) del Módulo Adicional del Folleto de Base, utilizando para el cálculo de la TIR de los Bonos con cupón fijo la misma metodología de cálculo aplicable a la deuda emitida por el Tesoro Público, cuyo detalle se encuentra en la página web del Banco de España a través del siguiente enlace:

<http://www.bde.es/webbde/es/secciones/informes/banota/actuesp.pdf>.]

[Se incluirá metodología concreta acordada por la Comisión Interministerial, en caso de emisión a bonos a tipo de interés variable]

FINALIDAD DE LA EMISIÓN

La finalidad de la Emisión es:

[a) Adquirir Derechos de Cobro del Déficit Tarifario]

[b) Refinanciar Emisiones de Bonos emitidas con anterioridad]

[De acuerdo con la finalidad b), las Series que se refinancian con la presente Emisión son las siguientes:

[Nombre Serie]

[Código ISIN]

[Fecha de Vencimiento]

[El Importe de la Refinanciación de la presente Emisión asciende a [.....] Euros]

CUADRO DE FLUJOS DE LOS BONOS

[Se incluirá un cuadro de flujos de los Bonos emitidos, indicando las hipótesis asumidas]

[En las condiciones finales de la Primera Emisión se incluirá el balance inicial del Fondo]

CUADRO DE FLUJOS DE LA PRIMERA ANUALIDAD DE LOS DERECHOS DE COBRO CEDIDOS EN LA PRESENTE EMISIÓN

[Se incluirá un cuadro con los flujos de la primera anualidad, indicando las hipótesis asumidas]

CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA DE INTERESES

[Deberá incluirse un texto aquí si resulta necesario reflejar los acuerdos con motivo de cada emisión.]

Estas Condiciones Finales están visadas en todas sus páginas y firmadas en [*], a [*] de [*] de [*].

Firmado en representación de

TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, S.G.F.T., S.A. (en nombre y representación de FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Don [*]

ANEXO II

ARMONIZACION DE CRITERIOS EN CÁLCULO DE PRECIOS Y RENDIMIENTOS



BANCO DE ESPAÑA

OPERACIONES

Gestión de la Información

El proceso de integración financiera derivado de la Unión Monetaria exige la armonización de los criterios aplicados en los cálculos de precios y tasas de rendimiento de los activos que cotizan en los diferentes mercados de los países que forman la Unión.

El objetivo de dicha armonización es hacer posible la comparación de las cotizaciones registradas para un mismo activo en diferentes mercados y países, y deberá consistir en la normalización de los convenios básicos de cálculo, teniendo a la vez en cuenta las peculiaridades de cada mercado.

Con este fin, el Banco de España ha implantado desde el día 10 de mayo de 1999 un método de cálculo de rendimientos para la Central de Anotaciones y el Mercado Interbancario, basado en la introducción del convenio actual/actual para la determinación de plazos de los flujos en lugar del actual/365 utilizado anteriormente. El nuevo método pretende seguir en la medida de lo posible las recomendaciones de EFFAS EUROPEAN BOND COMMISSION, así como algunas convenciones de larga tradición en el mercado y otros criterios simplificadores.

Los nuevos criterios de cálculo que se aplicarán a partir de la fecha señalada serán los siguientes:

1) Los plazos hasta el pago de cada flujo se determinarán aplicando el método actual/actual.

Dicho método consiste en calcular los periodos completos de pago de cupón - generalmente años- que hay entre la fecha de valor de la operación y las de pago de cupones o amortizaciones, sumándole la fracción real de período que reste.

Por el contrario, con la convención actual/365 usada hasta la fecha, se calcula el número de días que van de fecha a fecha y se divide por 365, con lo que no se tiene en cuenta la existencia de años bisiestos entre ambas fechas. Si esto ocurre, el denominador no se ajusta a la duración real media de los años y el resultado acusa un plazo expresado en años ligeramente superior al real.

2) Los plazos señalados antes se calcularán desde fechas futuras hacia fechas presentes, es decir, desde la fecha de cada flujo hacia la de liquidación de la operación.

Por ejemplo, suponiendo que determinada emisión paga cupón anual, la fecha de liquidación es el 4-10-1999 y la de amortización el 17-4-2007, el procedimiento de cálculo sería el siguiente:

Años completos => 7 (de 17-4-2007 al 17-4-2000)

Días restantes => 196 (de 17-4-2000 a 4-10-1999)

Días período actual de devengo de cupón => 366 (de 17-4-2000 a 17-4-1999)

Fracción de año => $196/366 = 0,535519$ años

Plazo total en períodos de pago de cupón => $7+0,535519 = 7,535519$ períodos

3) El cómputo del número días entre dos fechas se hará excluyendo la primera de ellas e incluyendo la segunda (resta simple entre dos fechas).

4) Las fórmulas de cálculo precio-rendimiento, basadas en la actualización individualizada de flujos, serán las que siguen:

4.1) Títulos emitidos con interés explícito y bonos cupón cero, incluida la deuda segregada (tanto títulos representativos del principal como strips de cupones), cualquiera que sea su vida residual^{1 2}:

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1 + T_k)^{p_i + \frac{d_i}{c_i}}} - CC$$

donde:

P = Precio neto (excluido cupón corrido)

Fi = Importe total de cada flujo financiero (cupón y/o amortización)

Tk = Tipo de rendimiento correspondiente al período de devengo de cupón (anual, semestral, trimestral, etc.) expresado en tanto por uno.

pi = Número de períodos completos de devengo de cupón entre la fecha de valor y la de pago del flujo financiero (contados hacia atrás). Si se trata de una emisión cupón cero o emitida al descuento se considerarán períodos anuales.

di = Número de días desde la fecha de valor hasta la resultante de restar pi períodos de cupón a la de pago del flujo Fi .

ci = Número de días entre las fechas resultantes de restar pi y (pi+1) períodos de cupón a la de pago del flujo Fi .

k = Número de cupones anuales.

n = Número de flujos hasta la amortización.

¹ Aunque parece probable que algunos mercados continúen en el futuro con la práctica habitual hasta ahora de aplicar interés simple para plazos inferiores a un año, se adopta la convención de interés compuesto también para estos plazos cortos en línea con la recomendación de EFFAS.

² La aplicación de esta fórmula y modo de cómputo de plazos se extiende también al caso de emisiones con período corto de devengo del primer cupón.

CC = Cupón corrido.

Una vez calculado el tipo de interés equivalente del k-ésimo de año que representa el período de cupón (Tk), se elevará a tanto anual mediante la fórmula:

$$(1 + T) = (1 + T_k)^k$$

en la que k es el número de pagos de cupón al año y T es el tipo de interés anual de la operación.

Esta elevación a anual del tipo equivalente para k-ésimo de año deberá hacerse necesariamente, toda vez que la tasa de rendimiento estará expresada en todos los casos en términos anuales.

Si se trata de una emisión de cupón cero o emitida al descuento se considera k=1, con lo que se calcula directamente el tipo anual.

4.2) Deuda perpetua:

La fórmula de aplicación a la Deuda perpetua es la que sigue:

$$P = \frac{F}{T_k} (1 + T_k)^{1 - \frac{d}{c}} - CC$$

donde:

P = Precio neto (excluido cupón corrido)

F = Importe del cupón regular en porcentaje.

Tk = Tipo de rendimiento correspondiente al período de devengo de cupón (anual, semestral, trimestral, etc.) expresado en tanto por uno.

d = Número de días desde la fecha de valor hasta la de pago del próximo cupón.

c = Número de días entre la fecha de pago del próximo cupón y la resultante de restar a la misma un período completo de cupón.

k = Número de cupones anuales.

CC = Cupón corrido.

Procede también en este caso la elevación a tanto anual del tipo de interés equivalente del k-ésimo de año que representa el período de cupón (Tk), mediante la aplicación de la misma fórmula:

4.3) Letras del Tesoro e instrumentos de mercado monetario (Depósitos interbancarios y operaciones de compraventa doble):

4.3.1) Instrumentos con vida residual o plazo mayor de un año natural³:

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1 + T)^{\frac{d_i}{360}}}$$

donde:

P = Precio inicial de la operación

Fi = Importe total de cada flujo financiero

T = Tipo de rendimiento anual

di = Número de días desde la fecha de valor hasta el vencimiento de cada flujo.

n = Número de flujos hasta la amortización.

Se aplica en este caso la actualización a interés compuesto con actual/360.

4.3.2) Instrumentos con vida residual o plazo menor o igual a un año natural:

$$P = \sum_{i=1}^n F_i \frac{360}{360 + T \cdot d_i}$$

donde:

P = Precio inicial de la operación.

Fi = Importe total de cada flujo financiero

T = Tipo de rendimiento anual

di = Número de días desde la fecha de valor hasta el vencimiento de cada flujo.

n = Número de flujos hasta la amortización.

Se aplica en este caso la actualización a interés simple con base 360.

³ Se entiende que la vida residual es mayor que un año natural si entre la fecha de valor de la operación y la de amortización hay más de 365 días o de 366 si entre ambas fechas hay un 29 de febrero. En la práctica, basta con determinar si la fecha de amortización es posterior a la que resulta de desplazar la fecha de valor al mismo día y mes del año siguiente (Ej. Si la fecha valor es el 23 de abril, cualquier valor con amortización posterior al 23 de abril del siguiente año tendrá más de un año de vida residual)

5) El cupón corrido se calculará según la fórmula:

$$CC = \frac{CP \cdot D_c}{D_T}$$

donde:

CC = Cupón corrido en tanto por ciento.

CP = Importe bruto del cupón (%)

DC = Días desde el anterior cupón, o inicio de devengo si es posterior, hasta la fecha de valor. En el caso de la Deuda del Estado emitida en tramos sucesivos, se considera como fecha de inicio de devengo la de puesta en circulación del primer tramo.

DT = Período total en días de devengo del cupón corriente.

- 6) Para el cálculo del tipo de rendimiento se considerarán como fechas de pago las teóricas que figuran en las condiciones de emisión, con independencia de su carácter de festivo o fecha hábil, excepto la correspondiente al último flujo financiero, del cual se tomará siempre la fecha real de pago⁴.

A estos efectos se tendrá en consideración el calendario TARGET.

- 7) Para el cálculo del cupón corrido se tomarán en todos los casos las fechas teóricas de vencimiento de los cupones.
- 8) En aquellas emisiones cuyo tipo de interés sea variable, sujeto a un índice, se estimará para los cupones futuros un importe igual al del último conocido en el momento del cálculo.
- 9) Cuando existan amortizaciones opcionales, se tomará como fecha de amortización final la primera por orden cronológico que cumpla las siguientes condiciones:

Opción para emisor y tenedor: Se selecciona siempre la primera.

Opción para el emisor: Si precio ex-cupón > precio de reembolso.

Opción para el tenedor: Si precio ex-cupón <= precio de reembolso.

Este criterio se basa en el supuesto de que los agentes financieros adoptan conductas racionales en sus decisiones de inversión y financiación.

En efecto, si el precio ex-cupón es superior al de reembolso, eso significa que los tipos de interés del mercado -representados por la tasa de rendimiento interno de la operación- están por debajo del tipo nominal de la emisión, luego al emisor le interesará amortizar para volver a emitir a un tipo de financiación más bajo.

Si, por el contrario, el precio ex-cupón es inferior al de reembolso, le interesará al tenedor amortizar ya que los tipos de mercado están por encima del nominal de la emisión y es de suponer que podrá invertir a

⁴ Este desplazamiento implica que el último pago puede ver incrementada la parte fraccionaria del exponente de $(1+Tk)$, pero esto no altera los correspondientes a los anteriores flujos, que serán en todo caso los mismos que si no hubiera coincidencia en festivo del último pago.

tipos más favorables.

Finalmente, si la opción es para ambos, como sus intereses son contrapuestos, necesariamente le deberá ser conveniente a uno de los dos.

10) Si existen amortizaciones parciales por reducción del nominal cuyo importe esté sujeto a determinado índice o condición, se considera que se amortiza en cada fecha el porcentaje resultante de dividir 100 entre el número de amortizaciones pendientes.

ANEXO

Se detallan a continuación varios ejemplos de cálculo correspondientes a operaciones a vencimiento realizadas con diferentes títulos.

a) Operación a vencimiento con Obligaciones del Estado.

Emisión: ES0000011629-5, Obligaciones del Estado al 7,35%, amortizable el 31-3-2007.

Fecha de valor: 14-6-99

Nominal de la operación: 40.000.000

Efectivo de la operación: 46.432.000

Características de la emisión:

Amortización: Al 100%, el 31-3-2007 (Coincide en sábado, luego la fecha real de amortización será el 2-4-2007) Cupones: 7,35% cada 31-3 hasta el 31-3-2007 inclusive.

Método de cálculo: Al tratarse de una emisión con interés explícito, se aplica la fórmula 4.1. Los parámetros necesarios para la citada fórmula se calculan de la siguiente forma:

Tipo de flujo	Fecha teórica del	Importe del flujo (F _i)	Fecha para cálculo	Períodos completos (p _i)	Fecha resultante de restar	Fecha un período antes	Días período restante (d _i)	Días total (c _i)	Exponente (p _i +d _i /c _i)
Cupón	31-3-2000	7,35	31-3-2000	0	31-3-2000	31-3-1999	291	366	0,795081967
Cupón	31-3-2001	7,35	31-3-2001	1	31-3-2000	31-3-1999	291	366	1,795081967
Cupón	31-3-2002	7,35	31-3-2002	2	31-3-2000	31-3-1999	291	366	2,795081967
Cupón	31-3-2003	7,35	31-3-2003	3	31-3-2000	31-3-1999	291	366	3,795081967
Cupón	31-3-2004	7,35	31-3-2004	4	31-3-2000	31-3-1999	291	366	4,795081967
Cupón	31-3-2005	7,35	31-3-2005	5	31-3-2000	31-3-1999	291	366	5,795081967
Cupón	31-3-2006	7,35	31-3-2006	6	31-3-2000	31-3-1999	291	366	6,795081967
Cupón	31-3-2007	7,35	2-4-2007	7	2-4-2000	2-4-1999	293	366	7,800546448
Amortiz	31-3-2007	100	2-4-2007	7	2-4-2000	2-4-1999	293	366	7,800546448
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)=(6)-f valor	(9)=(6)-(7)	(10)=(6)+(8)/(9)

(4) Se toma la fecha real solamente en el último flujo. En el resto se consideran las teóricas.

(5) Los períodos completos se calculan desde la fecha del flujo hacia la de valor. En este caso reflejan los años completos que se pueden restar hasta llegar a la fecha de valor.

(6) Esta columna indica la fecha que resulta de restar los períodos anteriores a la fecha del flujo.

(7) Resultante de restar un período exacto a la columna anterior.

(8) Los días de período restantes se calculan desde la fecha de valor (14-6-99) hasta la indicada en la columna 6.

(9) Esta columna se calcula como la distancia en días desde la columna 6 hasta la 7.

Los restantes parámetros serán:

$$P = 46.432.000 \cdot 100 / 40.000.000 = 116,080 \text{ (Precio bruto)}$$

$$n = 9 \text{ (Número de flujos)}$$

$$\begin{aligned} Dt &= \text{Distancia entre 31-3-1999 y 31-3-2000: 366 días} \\ Dc &= \text{Distancia entre 31-3-1999 y la fecha de valor 14-6-1999: 75 días} \\ CP &= 7,35\% \end{aligned}$$

$$CC = CP \cdot Dc / Dt = 7,35 \cdot 75 / 366 = 1,506147541 \text{ (Cupón corrido)}$$

La fórmula a aplicar sería la siguiente:

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1 + T_k)^{p_i + \frac{d_i}{c_i}}} - CC$$

Se debe tener en cuenta que T_k es directamente T (tipo de rendimiento anual), ya que ésta es la periodicidad de pago de cupón de la emisión.

Tras el cálculo de T mediante aproximaciones sucesivas, resulta un tipo de rendimiento del 5,035%, que corresponde al precio excupón que se deriva de restar al precio bruto el cupón corrido antes calculado, esto es, $116,080 - 1,506147541 = \underline{114,574\%}$

b) Operación a vencimiento con Obligaciones de la Comunidad de Madrid.

Emisión: ES0000101073-5, Obligaciones de la Comunidad de Madrid al 3,32%, amortizable el 30-6-2003.

Fecha de valor: 6-4-99

Nominal de la operación: 2.000.000

Efectivo de la operación: 2.014.875,56

Características de la emisión:

Amortización: Al 100%, el 30-6-2003

Cupones: Variables del 1,658% semestral, los días 30-6 y 30-12 de cada año, hasta el 30-6-2003 inclusive.

Método de cálculo: Al tratarse de una emisión con interés explícito, se aplica la fórmula 4.1.

Los parámetros necesarios para la citada fórmula se calculan de la siguiente forma:

Tipo de flujo	Fecha teórica del	Importe del flujo (F_i)	Fecha para cálculo	Períodos completos	Fecha resultante de restar	Fecha un período antes	Días período restante (d_i)	Días total (c_i)	Exponente (P_i+d_i/c_i)
Cupón	30-06-1999	1,658	30-06-1999	0	30-06-1999	30-12-1998	8	18	0,467032967
Cupón	30-12-1999	1,658	30-12-1999	1	30-06-1999	30-12-1998	8	18	1,467032967
Cupón	30-06-2000	1,658	30-06-2000	2	30-06-1999	30-12-1998	8	18	2,467032967
Cupón	30-12-2000	1,658	30-12-2000	3	30-06-1999	30-12-1998	8	18	3,467032967
Cupón	30-06-2001	1,658	30-06-2001	4	30-06-1999	30-12-1998	8	18	4,467032967
Cupón	30-12-2001	1,658	30-12-2001	5	30-06-1999	30-12-1998	8	18	5,467032967
Cupón	30-06-2002	1,658	30-06-2002	6	30-06-1999	30-12-1998	8	18	6,467032967
Cupón	30-12-2002	1,658	30-12-2002	7	30-06-1999	30-12-1998	8	18	7,467032967
Cupón	30-06-2003	1,658	30-06-2003	8	30-06-1999	30-12-1998	8	18	8,467032967
Amortiz	30-06-2003	100	30-06-2003	8	30-06-1999	30-12-1998	8	18	8,467032967
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)=(6)-f.valor	(9)=(6)-(7)	(10)=(6)+(8)/(9)

(4) Se toma la fecha real solamente en el último flujo. En el resto se consideran las teóricas.

(5) Los períodos completos se calculan desde la fecha del flujo hacia la de valor. En este caso reflejan los semestres completos que se pueden restar hasta llegar a la fecha de valor.

(6) Esta columna indica la fecha que resulta de restar los períodos anteriores a la fecha del flujo.

(7) Resultante de restar un período exacto a la columna anterior.

(8) Los días de período restantes se calculan desde la fecha de valor (6-4-99) hasta la indicada en la columna 6.

(9) Esta columna se calcula como la distancia en días desde la columna 6 hasta la 7.

Los restantes parámetros serán:

$$P = 2.014.875,56 * 100 / 2.000.000 = 100,743778 \text{ (Precio bruto)}$$

$$n = 10 \text{ (Número de flujos)}$$

$$D_t = \text{Distancia entre 30-12-1998 y 30-6-1999: 182 días} \\ D_c = \text{Distancia entre 30-12-1998 y la fecha de valor 6-4-1999: 97 días} \\ CP = 1,658\%$$

$$CC = CP \cdot D_c / D_t = 1,658 \cdot 97 / 182 = 0,883659341 \text{ (Cupón corrido)}$$

La fórmula a aplicar sería la siguiente:

Se debe tener en cuenta que T_k es igual a T_2 , ya que la periodicidad de pago de cupón es semestral. Por tanto, el tipo que se calcula con la fórmula es el tanto de interés semestral de la operación, que en este caso es igual al 1,6754202%. Una vez obtenido éste, hay que elevarlo a anual mediante la igualdad $(1+T) = (1+T_2)^2$, expresados ambos en tanto por uno.

De aquí se deduce el tipo de rendimiento anual del 3,3789107%, que corresponde al precio excupón que se deriva de restar al precio bruto el cupón corrido antes calculado, esto es, $100,743778 - 0,883659341 = \underline{99,860\%}$

c) Operación a vencimiento con Letras del Tesoro.

Emisión: ES0L00001211-3, Letras del Tesoro, amortizable el 21-1-2000.

Fecha de valor: 14-6-99

Nominal de la operación: 13.635.000

Efectivo de la operación: 13.279.126,50

Características de la emisión:

Amortización: Al 100%, el 21-1-2000

Cupones: No tiene.

Método de cálculo: Al tratarse de Letras del Tesoro a plazo menor que un año, se aplica la fórmula 4.2.2

Los parámetros necesarios para la citada fórmula se calculan en la siguiente tabla:

Tipo de flujo	Fecha teórica del flujo	Importe Del Flujo	Fecha Para cálculo	Precio bruto	Plazo
				$13279126,50 * 100 / 13635000$	En días
Amortización	21-1-2000	100	21-1-2000	97	2

La fórmula a aplicar es la siguiente:
$$P = \sum_{i=1}^n F_i \frac{360}{360 + T \cdot d_i}$$

De aquí se deduce un tipo de rendimiento anual del 4,365%