

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 Suplemento al Folleto de Renovación del Folleto de Base registrado con fecha 30 de marzo de 2012, 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 Suplemento al 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 30 de marzo de dos mil doce.

D. Ramón Pérez Hernández
Director General

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

SUPLEMENTO AL FOLLETO DE RENOVACIÓN DEL FOLLETO BASE

Nº 2

1. El Fondo

Nos referimos al Folleto de Renovación del Folleto de Base correspondiente a la constitución del "FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS" y al programa de Emisión de Bonos, inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 24 de noviembre de 2011 y al suplemento registrado el 31 de enero de 2012 (el "**Folleto**").

El presente documento constituye un suplemento al Folleto de la operación FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS y ha sido registrado en la CNMV con fecha 29 de marzo de 2012.

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 titulación de activos FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el "**Fondo**") declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para asegurar que es así, la información contenida en el presente Suplemento al Folleto es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

Las últimas bajadas de las calificaciones crediticias del Reino de España han conllevado la bajada de las calificaciones crediticias del Instituto de Crédito Oficial ("**ICO**"), entidad que actúa como agente de pagos, tenedor de la Cuenta de Cobros, de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta del Aval y acreditante de la Línea de Crédito del Fondo, en virtud, respectivamente, del contrato de servicios financieros (el "**Contrato de Servicios Financieros**") y del contrato de línea de crédito (el "**Contrato de Línea de Crédito**"), otorgados por el ICO y la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, el 14 de enero de 2011 (la "**Fecha de Constitución**"). Las fechas de las últimas bajadas de calificación crediticia del Reino de España son el 13 de febrero de 2012 (Moody's), 27 de enero de 2012 (Fitch) y 13 de enero de 2012 (S&P).

A la fecha del presente Suplemento, las calificaciones de la deuda no subordinada a corto y largo plazo de ICO son las siguientes:

	Moody's	Fitch	S&P
Corto plazo	P-2	F1	A-1
Largo plazo	A3	A	A
Perspectiva	Outlook Negative	Outlook Negative	Outlook Negative
Fecha	16/02/2012	01/02/2012	17/01/2012

A la vista de (i) la estructura del Fondo, (ii) teniendo en cuenta que las emisiones de Bonos del Fondo están garantizadas por el Aval del Estado y (iii) que tanto las calificaciones otorgadas a las Series de Bonos emitidas por el Fondo como la calificación del ICO están directamente vinculadas a la calificación del Reino de España, Moody's y Fitch han confirmado que las siguientes modificaciones y/o eliminaciones a realizar en el Folleto, la Escritura de Constitución y los contratos del Fondo que corresponda, no afectarán a la calificación de los Bonos de las Series 1, 2, 3, 4, 5 y 10, por ellas calificados:

- i. incorporar en el Folleto la mención a las consideraciones relativas a la vinculación directa de la calificación del Reino de España con la calificación de las Series de Bonos emitidos por el Fondo y
- ii. eliminar las referencias a las acciones a adoptar ante la bajada de la calificación crediticia del ICO por dichas Agencias de Calificación, que se incluyen en el Folleto, en la Escritura, en el Contrato de Servicios Financieros y en el Contrato de Línea de Crédito, así como a modificar las referencias a las actuaciones a realizar en caso de descenso de la calificación crediticia de las contrapartidas de los posibles Contratos de Permuta Financiera de Intereses que se firmen en futuro, que se incluyen en el Folleto y en la Escritura.

En este sentido pueden consultarse las notas de prensa publicadas el 28 de marzo de 2012 por Moody's y el 29 de marzo de 2012 por Fitch en sus respectivas páginas web, www.moodys.com y www.fitchratings.com respectivamente.

De acuerdo con lo anterior, el Folleto queda modificado por lo previsto en el siguiente apartado.

2. Incorporación de las referencias relativas a la vinculación de las calificaciones otorgadas a las Series de Bonos emitidas por el Fondo con la calificación del Reino de España

2.1. Apartado 7.5.2 de la Nota de Valores ("Consideraciones sobre la calificación asignada a los Bonos por la Agencia de Calificación")

Se modifica el **apartado 7.5.2.** de la Nota de Valores, al objeto de completar las consideraciones sobre las calificaciones asignadas a los Bonos por Fitch y Moody's:

"(...)

Adicionalmente para Fitch, las calificaciones otorgadas a las Series de Bonos emitidas por el Fondo están vinculadas a la calificación soberana de España. Cualquier cambio en la calificación soberana probablemente implicará un cambio en las calificaciones de los Bonos emitidos por el Fondo. La modificación propuesta en el Suplemento n°2, en opinión de Fitch,

expone a la operación a un mayor riesgo de contraparte, si bien esto se ve mitigado porque la garantía no se ve afectada.

(...)

Adicionalmente, para Moody's, la calificación de las Series de Bonos está totalmente vinculada a la calificación del gobierno de España, de manera que las reclamaciones del emisor sujetas a la garantía representan una obligación incondicional, irrevocable, legal, válida y vinculante del gobierno de España, tal y como han confirmado los asesores legales del Fondo.

Las calificaciones de Moody's se refieren únicamente a los riesgos de crédito asociados con la operación. No se analizan otros riesgos distintos a estos que podrían tener un efecto significativo sobre los rendimientos y/o demás pagos a percibir por los inversores.

(...).”

3. Eliminación de las referencias a las bajadas de calificación crediticia de las contrapartidas del Fondo en el Folleto

3.1. Apartado 5.2 de la Nota de Valores (“Agente Financiero”)

Se modifica el **apartado 5.2.** de la Nota de Valores, al objeto de eliminar los últimos cinco (5) párrafos de dicho apartado, que se tendrán por no puestos. En concreto, los párrafos que se eliminan son los siguientes:

“(...)

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.”

3.2. Apartado 3.4.2.2 del Módulo Adicional (“Línea de Crédito”)

Se modifica el **apartado 3.4.2.2.** del Módulo Adicional, al objeto de eliminar el apartado (ix) (“Descenso de las calificaciones del Acreditante”), que se tendrá por no puesto. En concreto, el apartado que se elimina es el siguiente:

“(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.”

3.3. Apartado 3.4.4.1 del Módulo Adicional (“Cuenta de Tesorería”)

Se modifica el **apartado 3.4.4.1.** del Módulo Adicional, al objeto de eliminar el último párrafo de dicho apartado, que se tendrá por no puesto. En concreto, el párrafo que se elimina es el siguiente:

“(…)

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. Apartado 3.4.4.2 del Módulo Adicional (“Cuenta de Cobros”)

Se modifica el **apartado 3.4.4.2.** del Módulo Adicional, al objeto de :

(i) eliminar el párrafo séptimo (apartado (v)) de dicho apartado 3.4.4.2, que se tendrá por no puesto. En concreto, el párrafo que se elimina es el siguiente:

“(…)

(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.*

(…)”

(ii) eliminar el último párrafo de dicho apartado, que se tendrá por no puesto. En concreto, el párrafo que se elimina es el siguiente:

“(…)

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.”

3.5. Apartado 3.4.4.3 del Módulo Adicional (“Cuenta del Aval”)

Se modifica el **apartado 3.4.4.3.** del Módulo Adicional, al objeto de eliminar el último párrafo de dicho apartado, que se tendrá por no puesto. En concreto, el párrafo que se elimina es el siguiente:

“(…)

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.”

3.6. Apartado 3.4.8.2 del Módulo Adicional (“Contratos de Permuta Financiera de Intereses”)

Se modifican los tres (3) últimos párrafos del **apartado 3.4.8.2.** del Módulo Adicional, que tendrán la siguiente redacción:

“(…)

- *Se **podrán establecer** las actuaciones que en el momento de celebración de cada Contrato de Permuta Financiera de Intereses se determinen en los 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.”

4. Modificación de la Escritura de Constitución, del Contrato de Servicios Financieros y del Contrato de Línea de Crédito.

De conformidad con lo establecido en el artículo 7.3 (b) (i) de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria la Sociedad Gestora considera que ha quedado acreditada a los efectos del mencionado artículo (i) que la modificación no supone merma de las garantías y derechos de los titulares de los Bonos emitidos, (ii) que no establece nuevas obligaciones para los mismos y (iii) que las calificaciones otorgadas a los Bonos se mantienen tras la modificación propuesta, dado que las modificaciones expuestas en la presente solicitud han sido comunicadas previamente a las Agencias de Calificación (Moody's, Fitch y S&P), quienes han confirmado que las mismas no perjudicarán las correspondientes calificaciones crediticias actuales de los Bonos, con respecto a las Series calificadas por cada una de ellas, siendo las mismas A (Outlook negativo) por Fitch, A3 (sf) por Moody's y A (Outlook Negativo) por S&P.

Las anteriores consideraciones (y, en particular, la recogida en el apartado (i) anterior) se basan en el entendimiento, por parte de la Sociedad Gestora (en consonancia con las notas de prensa publicadas por Moody's y Fitch), de que los Bonos cuentan con la misma calificación que el Reino de España como consecuencia de la existencia del Aval del Estado y, a su vez, las calificaciones crediticias del ICO están directamente vinculadas a las calificaciones crediticias del Reino de España, en su condición de agencia financiera del Estado.

Por todo lo anterior, la Sociedad Gestora considera que, de conformidad con lo establecido en el artículo 7.4 de la Ley 19/1992, se acredita ante la CNMV el cumplimiento de lo dispuesto en este artículo 7.

Respecto a todo lo anterior se ha manifestado el Comité de Seguimiento mediante actas emitidas en sus reuniones de 23 y 29 de marzo de 2012.

Como consecuencia de lo establecido en los apartados 1, 2 y 3 anteriores, la Sociedad Gestora y los Cedentes han procedido, con fecha 27 de marzo de 2012, a otorgar ante Notario la correspondiente escritura de modificación de la Escritura de Constitución del Fondo, para incluir los cambios indicados en los apartados 2 y 3 anteriores, todo ello conforme a lo establecido en el artículo 7 de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria. Asimismo, con fecha 27 de marzo de 2012, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y el ICO han otorgado los correspondientes contratos de novación del Contrato de Servicios Financieros y del Contrato de Línea de Crédito para incorporar los cambios descritos.

EN CONSIDERACIÓN A LO ANTERIOR, SE SOLICITA tenga por presentado este Suplemento al Folleto de Renovación del Folleto Base correspondiente a la constitución de “Fondo de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico, Fondo de Titulización de Activos” registrado el 24 de noviembre de 2011 y proceda a incorporarlo a los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Madrid, 30 de marzo de 2012

La Sociedad Gestora

Titulización de Activos S.G.F.T., S.A.
Ramón Pérez Hernández
Director General