

FONDO DE AMORTIZACIÓN DEL DÉFICIT ELÉCTRICO (FADE)

FOLLETO DE BASE

PROGRAMA DE EMISIÓN DE BONOS
por importe nominal máximo vivo de
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.		

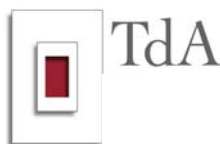
Agente Financiero



Dirigido por



Fondo administrado por



ÍNDICE

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.	9
2. RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES.	10
2.1 Liquidez.	10
2.2 Rentabilidad y duración de los Bonos.	10
2.3 Nuevas emisiones de Series.	11
2.4 Intereses de demora.	11
2.5 Protección limitada.	11
3. RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN.	12
3.1 Riesgo de generación de ingresos por los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.	12
3.2 Riesgo de impago de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.	12
DOCUMENTO DE REGISTRO DE VALORES DE TITULIZACIÓN	14
1. PERSONAS RESPONSABLES.	14
1.1 Personas responsables de la información que figura en el Documento de Registro.	14
1.2 Declaraciones de las personas responsables de la información que figura en el Documento de Registro.	14
2. AUDITORES DE CUENTAS.	14
2.1 Auditores del Fondo.	14
2.2 Criterios contables utilizados por el Fondo.	15
3. FACTORES DE RIESGO LIGADOS AL FONDO.	15
4. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.	15
4.1 Declaración de que el emisor se ha constituido como fondo de titulización.	15
4.2 Nombre legal y profesional del emisor.	15
4.3 Lugar del registro del Fondo y número de registro.	16
4.4 Fecha de Constitución y período de actividad del emisor.	16
4.5 Domicilio, personalidad jurídica y legislación aplicable al emisor.	22
4.6 Régimen fiscal del Fondo.	22
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.	23
5. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA.	24
5.1 Breve descripción de las actividades principales del emisor.	24
5.2 Descripción general de las partes del programa de titulización.	25
6. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN.	34
6.1 Gestión, administración y representación del emisor.	34
6.2 Auditoría de cuentas de la Sociedad Gestora.	34
6.3 Actividades principales.	35
6.4 Existencia o no de participaciones en otras sociedades.	35
6.5 Prestamistas de la Sociedad Gestora.	35
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.	40
6.10 Principales operaciones con partes vinculadas y conflictos de intereses.	40

6.11	Accionistas de la Sociedad Gestora en más de un 10%.	40
7.	ACCIONISTAS PRINCIPALES.	40
8.	INFORMACIÓN FINANCIERA REFERENTE A LOS ACTIVOS Y A LAS RESPONSABILIDADES DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y BENEFICIOS Y PÉRDIDAS.	41
8.1	Declaración sobre inicio de operaciones y estados financieros del emisor anteriores a la fecha del Documento de Registro.	41
8.2	Información Financiera histórica auditada de los dos últimos ejercicios.	41
8.3	Procedimientos judiciales y de arbitraje.	41
8.4	Cambio adverso importante en la posición financiera del emisor.	41
9.	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.	42
9.1	Declaraciones o informes atribuidos a una persona en calidad de experto.	42
9.2	Informaciones procedentes de terceros.	42
10.	DOCUMENTOS PARA CONSULTA.	42
	NOTA DE VALORES	43
1.	PERSONAS RESPONSABLES.	43
1.1	Personas responsables de la información que figura en la Nota de Valores.	43
1.2	Declaraciones de las personas responsables de la información que figura en la Nota de Valores.	43
2.	FACTORES DE RIESGO.	43
3.	INFORMACIÓN FUNDAMENTAL.	43
3.1	Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta.	43
3.2	Descripción de cualquier interés, incluidos los conflictivos, que sea importante para la emisión, detallando las personas implicadas y la naturaleza del interés.	44
4.	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE Y ADMITIRSE A COTIZACIÓN.	44
4.1	Importe total de los valores.	44
4.2	Descripción del tipo y la clase de los valores.	45
4.3	Legislación según la cual se crean los valores.	48
4.4	Indicación de si los valores son nominativos o al portador, y si están en forma de títulos o anotaciones en cuenta.	48
4.5	Divisa de la emisión.	49
4.6	Clasificación de los Bonos según la subordinación.	49
4.7	Descripción de los derechos vinculados a los Bonos.	49
4.8	Tipo de interés nominal y disposiciones relativas al pago de los intereses.	51
4.9	Fecha de vencimiento y amortización de los Bonos.	55
4.10	Indicación del rendimiento.	56
4.11	Representación de los tenedores de los Bonos.	58
4.12	Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones para la emisión de los Bonos.	58
4.13	Fecha de emisión de los Bonos.	63
4.14	Restricciones a la libre transmisibilidad de los Bonos.	64
5.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN.	64
5.1	Mercado en el que se negociarían los valores.	64
5.2	Agente Financiero y entidad depositaria.	64
6.	GASTOS DE LA OFERTA Y DE LA ADMISIÓN A COTIZACIÓN.	67
7.	INFORMACIÓN ADICIONAL.	67
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.	67
7.2	Otra información de la Nota de Valores que haya sido auditada o revisada por auditores.	67
7.3	Declaraciones o informes atribuidos a una persona en calidad de experto.	68
7.4	Informaciones procedentes de terceros.	68
7.5	Calificación de solvencia asignada por la Agencia de Calificación.	68
	MÓDULO ADICIONAL A LA NOTA DE VALORES	71
1.	VALORES.	71
1.1	Importe de la emisión.	71
1.2	Confirmación de que la información relativa a una empresa o deudor que no participen en la emisión se ha reproducido exactamente.	79

2.	ACTIVOS SUBYACENTES.	79
2.1	Confirmación sobre la capacidad de los activos titulizados de producir los fondos pagaderos a los Bonos.	79
2.2	Activos que respaldan la emisión.	79
2.3	Activos activamente gestionados que respaldan la Emisión.	108
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.	108
3.	ESTRUCTURA Y TESORERÍA.	109
3.1	Descripción de la estructura de la operación, incluyendo, en caso necesario, un diagrama.	109
3.2	Descripción de las entidades que participan en la emisión y descripción de las funciones que deben ejercer.	109
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.	110
3.4	Explicación del Flujo de Fondos.	113
3.5	Nombre, dirección, y actividades económicas significativas de los originadores de los activos titulizados.	142
3.6.	Rendimiento y/o reembolso de los valores con otros que no son activos del emisor.	147
3.7.	Agente de cálculo o equivalente.	147
3.8.	Nombre, dirección y breve descripción de cualquier contrapartida por operaciones de permuta, de crédito, de liquidez o de cuentas.	153
4.	INFORMACIÓN POSTEMISIÓN.	154
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.	154
	GLOSARIO DE TÉRMINOS	157
	ANEXO I MODELO CONDICIONES FINALES	168

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**”); y
- f) un anexo con el modelo de información relativo a las condiciones particulares de cada emisión de Bonos (las “**Condiciones Finales**”).

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 constituirá un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica que, 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**”), 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 CNE, 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 morosidad 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 fecha [] de [] 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 cada 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.

Para la cesión al Fondo de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario generados desde el 1 de enero de 2010 hasta el 31 de diciembre de 2012 de los ejercicios 2010, 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.

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.

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, la Comisión Nacional de la Energía (“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, 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, tal y como se ha descrito con anterioridad.

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 importe 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.

Es intención que los Bonos emitidos por el Fondo de todas las Series estén garantizados por el Aval del Estado. Sin perjuicio de lo anterior, el incremento del importe máximo autorizado de Aval del Estado desde los TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES (13.500.000.000) de euros, actualmente aprobados por los Presupuestos Generales del Estado para el año 2010, hasta el importe máximo del Programa de Emisión de VEINTICINCO MIL MILLONES (25.000.000.000) de euros, 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.

De acuerdo con lo anterior, y con las previsiones del Real Decreto 437/2010, podrían llegar a realizarse Emisiones de Series de Bonos que no llegasen a contar con dicho Aval del Estado, lo cual se haría constar en las correspondientes Condiciones Finales.

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.

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 por el nivel de demanda eléctrica.

No obstante, lo anterior, los riesgos anteriores se mitigarán por la existencia, en su caso, 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 de los Bonos.

2.3 Nuevas emisiones de Series.

De acuerdo con la naturaleza abierta del Fondo, se podrán realizar sucesivas Emisiones de Bonos de Series y ampliaciones de Series ya emitidas anteriormente, lo que, adicionalmente a los factores descritos en el apartado 2.2. anterior, podría afectar a la duración, vida media y TIR de todas las Series emitidas con anterioridad.

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.

2.4 Intereses de demora.

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 a su favor, salvo que se establezca lo contrario en las correspondientes Condiciones Finales.

El importe de los intereses de demora será el resultante de aplicar al importe de principal o intereses de los Bonos que haya resultado impagado en su fecha de vencimiento el tipo de interés Euro OverNight Index Average publicado por el Banco de España o el que, en su caso, determine el Ministro de Economía y Hacienda, del día de vencimiento de la obligación garantizada por el número de días que transcurran entre esta fecha y la del pago efectivo por el Fondo, sobre la base de un año de 360 días.

2.5 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 den 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, en su caso, 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.

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

3.1 Riesgo de generación de ingresos por los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.

Los titulares de los Bonos correrán con el riesgo derivado de los Derechos de Cobro Cedidos.

Además, está previsto 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, sería 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, en su caso, 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.

3.2 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.

Cada uno de los Cedentes será únicamente responsable frente al Fondo por las declaraciones y garantías que emitirá en la correspondiente Fecha de Cesión a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, como titular de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario que dicho Cedente ceda al Fondo en la referida fecha, 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.

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 cualquier otro contrato de la operación.

Todo ello sin perjuicio de las responsabilidades del correspondiente Cedente por las declaraciones y garantías descritas en el apartado 2.2.8. del Módulo Adicional, únicamente en relación con los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario por él cedidos en cada fecha, y las que se deriven de los distintos contratos firmados con el Fondo.

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 Documento de Registro, Módulo Adicional y Nota de Valores por la CNMV, y de las correspondientes Condiciones Finales de la primera Emisión, y tendrá carácter de fondo abierto 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**”.

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 [7] de octubre 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**”). Asimismo, una copia de la Escritura de Constitución 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 coincidirá 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 y de las correspondientes Condiciones Finales correspondientes a la primera Emisión.

La Escritura de Constitución podrá ser modificada 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**”). La Escritura de Constitución también podrá ser objeto de subsanación a instancia de la CNMV.

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 con carácter previo a cada Fecha de Cesión y que no supondrán una modificación de la citada Escritura de Constitución. 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. 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.

4.4 Fecha de Constitución y período de actividad del emisor.

4.4.1 Fecha de constitución del Fondo y primera Emisión.

Con fecha [] de [] 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.

De acuerdo con lo anterior, una vez finalizado el período de prospección de la demanda de la primera Emisión del Fondo, que se iniciará el [8] de octubre de 2010, a las 10:00 horas (CET), y finalizará el [13] de octubre de 2010, a las 17:00 horas (CET) (el “**Período de Prospección de la Demanda de la Primera Emisión**”), los Cedentes que se indicarán en las Condiciones Finales de la primera Emisión junto con la Sociedad Gestora procederán, el Día Hábil siguiente a la finalización del Período de Prospección de la Demanda de la Primera Emisión del Fondo, 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**”), y en todo caso una vez producido el registro del presente Folleto.

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 Constitución 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 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 Constitución 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 y (ii) los Cedentes tengan las cuentas anuales de los tres (3) últimos ejercicios auditadas.

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) 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 (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 Límite Máximo de Emisión,

- (ii) la fecha de vencimiento final de los Bonos de cada Serie, que se determine en las correspondientes Condiciones Finales (la “**Fecha de Vencimiento Final**”), en ningún caso 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,
- (iv) el importe total de los pasivos del Fondo (es decir, el Saldo Nominal Pendiente de Pago de los Bonos, el importe dispuesto de la Línea de Crédito y el resto de pasivos del Fondo) no sea superior al importe total de los activos del Fondo (es decir, los Derechos de Cobro Cedidos y el resto de activos del Fondo); y
- (v) 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, previa comunicación a la CNMV, 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, previa consulta vinculante con la Comisión Interministerial, a juicio de la Sociedad Gestora, 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 de la Serie con la Fecha de Vencimiento Final más tardía que se emita al amparo 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 avalados, 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 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, conforme a las reglas establecidas en el apartado 3.4.6.2 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 Cobro, una vez aplicado el Orden de Prelación de Pagos en la liquidación del Fondo, 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.

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 y al Comité de Seguimiento, 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 siguiendo el Orden de Prelación de Pagos. Dicho documento notarial será remitido por la Sociedad Gestora a la CNMV, a la Comisión Interministerial, al Comité de Seguimiento y a la CNE.

4.4.5 Resolución de la constitución del Fondo.

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 Serie que se emita al amparo del presente Folleto; o

(b) en el caso de que, antes del inicio del Período de Suscripción de la primera Serie 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) en el caso de que 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 (el [20] de octubre de 2010);

la Sociedad Gestora resolverá la constitución del Fondo, la primera cesión de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, la correspondiente 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 los Cedentes que fueran a ceder Derechos de Cobro del Déficit Tarifario en virtud de la Escritura de Constitución del Fondo, en proporción al importe de los mismos.

4.4.6 Resolución de una Emisión de Bonos.

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 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**”), a alguna de las Series correspondientes, o

(b) alguna de las Agencias de Calificación no confirmase, antes del inicio del correspondiente Período de Suscripción, que la Emisión de la Serie correspondiente 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, la Emisión de Bonos de la Serie afectada y 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, el 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 Serie y extinguida la misma.

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**”) y (ix) 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 de Madrid capital, 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 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 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. Las Emisiones podrán referirse a (a) la emisión de una nueva Serie de Bonos o (b) a la ampliación del importe de una Serie de Bonos emitida con anterioridad.

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 adicionales o la refinanciación de Series emitidas con anterioridad.

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.

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. 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.

Con anterioridad a la formalización de la correspondiente Escritura Complementaria, según corresponda, se presentarán ante la CNMV, para su registro, las correspondientes Condiciones Finales de los Bonos emitidos. Las Condiciones Finales de la primera Emisión se presentarán ante la CNMV, para su registro con simultaneidad al registro del presente Folleto. Aquellas cuestiones que no estén definidas en el momento de registro de las Condiciones Finales de la primera Emisión (importe de emisión, tipo de interés de los Bonos,...) que se conocerán sólo una vez finalizado el Período de Prospección de la Demanda de la Primera Emisión se comunicarán a CNMV como información adicional (la “**Información Adicional**”).

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.

5.1.2. Supervisión institucional

El objetivo del Fondo es financiar y amortizar el importe acumulado de una deuda del sistema público de liquidaciones eléctrico con las generadoras 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.

Las emisiones (hasta 13.500.000.000 euros a la fecha de registro del presente Folleto) cuentan con la garantía explícita del Reino de España, así como con una línea de crédito del ICO para cubrir posibles desfases de tesorería. Además, el Real Decreto 437/2010 establece como mecanismo conservador, que cada año se calcule una medida del coste medio de financiación a partir de las tasas internas de rendimiento de las emisiones en el momento de emisión y se añada un diferencial de 30 puntos básicos con cargo a la tarifa eléctrica. Esta tasa será el tipo de interés que devengarán cada año los derechos de cobro cedidos al Fondo. El diferencial de 30 puntos básicos puede aumentarse (pero nunca disminuirse) por decisión de la Comisión Interministerial.

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. 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.

5.2 Descripción general de las partes del programa de titulización.

- 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 titulización, 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 las correspondientes Condiciones Finales.

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, y las que se deriven de los distintos contratos firmados con el Fondo, 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	A3	Julio 2010	A	Julio 2010

GAS NATURAL SDG, S.A. (“Gas Natural”)

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 Diós, 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 163, Sección 8ª, Hoja número CR-19907

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 de los Bonos serán Fitch, Moody’s y S&P:

FITCH RATINGS ESPAÑA, S.A. (“**Fitch**”) es una sociedad anónima española, debidamente autorizada para realizar servicios de calificación crediticia en España, 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 autorizada para realizar servicios de calificación crediticia en España, 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 autorizada para realizar servicios de calificación crediticia en España, 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 y cuyo domicilio social es calle Marqués de Villamejor, 5, Madrid.

- 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	Julio 2010
Largo Plazo	AA	Abril 2010	AA	Mayo 2010	Aaa	Julio 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	Junio 2010
Largo Plazo	AA	Abril 2010	AA	Mayo 2010	Aaa	Junio 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, 95y 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 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 indican a continuación. En las sucesivas emisiones del Fondo se revisarán las entidades seleccionadas conforme a los criterios anteriores y se tendrán en cuenta la actuación de dichas entidades en emisiones anteriores del Fondo.

1) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

BBVA es un Banco sujeto a la supervisión del Banco de España y está inscrito en el Registro Administrativo del Banco de España con el número 0182.

Datos Registrales: Registro Mercantil de Vizcaya, Tomo 2.083, Folio 1, Hoja BI-17-A, inscripción 1ª

Domicilio: Plaza de San Nicolás, 4 48005 Bilbao (Vizcaya)

CIF: A-48265169

Calificaciones crediticias:

	S&P		Fitch		Moody's	
	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha
Corto Plazo	A-1+	Julio 2010	F1+	Agosto 2009	P-1	Marzo 2010
Largo Plazo	AA	Julio 2010	AA-	Agosto 2009	Aa2	Marzo 2010

2) BNP Paribas, Sucursal en España:

Datos Registrales: Registro Mercantil de Madrid a, Tomo 23.484, Hoja 40.598

Domicilio: Ribera del Loira, 28, 28042, Madrid

C.I.F.: W-0011117-I

C.N.A.E.: 6411

Calificaciones crediticias:

	S&P		Fitch		Moody's	
	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha
Corto Plazo	A-1+	Enero 2009	F-1+	Junio 2010	P-1	Enero 2010
Largo Plazo	AA	Enero 2009	AA-	Junio 2010	Aa2	Enero 2010

3) Crédit Agricole Corporate & Investment Bank, Sucursal en España

Datos Registrales: Reg. Merc. De Madrid T.5258, Gral. 4393, Sec. 3ª, F. 103, H. 41727, Ins. 1ª

Domicilio: Paseo de la Castellana 1, 28046 Madrid

C.I.F.: N-0011043-G

C.N.A.E.: 6419

Calificaciones crediticias:

	S&P		Fitch		Moody's	
	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha
Corto Plazo	A-1+	Junio 2009	F1+	Julio 2009	P-1	Febrero 2009
Largo Plazo	AA-	Junio 2009	AA-	Julio 2009	Aa3	Febrero 2009

4) Deutsche Bank,

Datos Registrales: Deutsche Bank AG, está inscrito en el Banco de España como entidad de crédito comunitaria, operante en España sin establecimiento. DEUTSCHE BANK, como entidad de crédito comunitaria, actúa en España en régimen de libre prestación de servicios.

Domicilio: Taunusanlage, 12, D-60325, Frankfurt am Main, Alemania

CIF: N0042263D

CNAE: no aplica

Calificaciones:

	S&P		Fitch		Moody's	
	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha
Corto Plazo	A-1	Diciembre 2008	F1+	Julio 2009	P-1	Abril 2000
Largo Plazo	AA-	Diciembre 2008	AA-	Julio 2009	Aa3	Marzo 2010

5) Goldman Sachs International

Datos Registrales: Registrada en Inglaterra con el número 2263951
 Domicilio: Peterborough Court; 133 Fleet Street; London, EC4A 2BB
 C.N.A.E.: No aplica

Calificaciones crediticias:

	S&P		Fitch		Moody's	
	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha
Corto Plazo	A-1	Diciembre 2008	F1+	Enero 2009	P-1	Diciembre 2008
Largo Plazo	A	Diciembre 2008	A+	Enero 2009	A1	Diciembre 2008

6) Banco Santander, S.A.

Datos Registrales: Registro Mercantil de Santander en el tomo 448, sección general, folio 1, hoja n° 1.960, inscripción 1ª de adaptación
 Domicilio: Paseo de Pereda, Santander
 C.I.F.: A-39000013
 C.N.A.E.: 6419

Calificaciones crediticias:

	S&P		Fitch		Moody's	
	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha	Calificación	Fecha
Corto Plazo	A1+	Abril 2009	F1+	Octubre 2008	P1	Mayo 2009
Largo Plazo	AA	Julio 2010	AA	Julio 2009	Aa2	Julio 2009

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 son titulares del 40,87%, del 11,96%, y del 4,31%, 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	Vocal de Planinger Consejero de Europac Representante físico de Liquidambar Inversiones Financieras S.L. en el Consejo de Administración de Pescanova S.A.
D. Vicente Palacios Martínez	Director de financiación mayorista y control de Caja Municipal de Burgos
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.
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
D. Gumersindo Ruiz Bravo de Mansilla	Consejero Delegado y Director General de Unicorp Corporación Financiera, S.A. Vicepresidente de Unicorp Vida, Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. Presidente de Unigest, S.G.I.I.C., S.A. Co-presidente de Segurándalus Mediación, S.A. Presidente de Unicorp Patrimonio, S.A.

Nombre	Cargo en sociedades cotizadas y/o relevantes
	Presidente de Unicorp Mercados, S.A. Vicepresidente de Compañía Andaluza de Rentas e Inversiones, S.A.
D. José Carlos Contreras Gómez	Subdirector General, 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.
D. Arturo Miranda Martín	Executive 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 y Portugal.

6.8 Fondos Gestionados.

A 31 de agosto de 2010, la Sociedad Gestora gestiona ciento diecinueve (119) fondos de titulización:

Fondo	Fecha Constitución	Emitido	Saldo Bonos 31 de agosto de 2010
Fondos de Titulización Hipotecaria			
TDA 7 - F.T.H.	12-mar-99	1.051.700.000€	116.576.248,70€
TDA 8 - F.T.H.	9-abr-99	150.200.000€	22.998.616,64€
TDA 9 - F.T.H.	12-may-99	332.400.000€	41.848.158,25€
TDA 11 - F.T.H.	24-ene-00	660.600.000€	92.089.504,00€
TDA 12 - F.T.H.	26-jun-00	513.900.000€	82.399.308,08€
TDA IBERCAJA ICO-FTVPO - F.T.H.	14-jul-00	447.200.000€	415.918.827,35€
Fondos de Titulización de Activos			
TDA 13-MIXTO - F.T.A.	5-dic-00	389.500.000€	75.832.861,47€
TDA 14-MIXTO - F.T.A.	20-jun-01	801.100.000€	141.215.226,76€
TDA 15-MIXTO - F.T.A.	4-nov-02	450.900.000€	145.670.377,04€
TDA 16-MIXTO - F.T.A.	26-may-03	532.000.000€	144.061.818,92€
TDA 17-MIXTO - F.T.A.	24-oct-03	455.000.000€	128.073.916,78€
TDA 18-MIXTO - F.T.A.	14-nov-03	421.000.000€	143.237.069,57€
TDA 19-MIXTO - F.T.A.	27-feb-04	603.000.000€	230.182.146,50€
TDA 20-MIXTO - F.T.A.	25-jun-04	421.000.000€	177.604.181,98€
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€	213.665.603,15€
TDA 23 - F.T.A.	17-mar-05	860.000.000€	388.802.407,68€
TDA 24 - F.T.A.	28-nov-05	485.000.000€	267.795.768,76€
TDA 25 - F.T.A.	29-jul-06	265.000.000€	170.719.348,82€
TDA 26-MIXTO - F.T.A.	5-jul-06	908.100.000€	489.685.609,15€
TDA 27 - F.T.A.	20-dic-06	930.600.000€	630.336.292,80€
TDA 28 - F.T.A.	18-jul-07	451.350.000€	370.676.179,80€
TDA 29 - F.T.A.	26-jul-07	814.900.000€	575.216.170,78€
TDA 30 - F.T.A.	12-mar-08	388.200.000€	316.454.712,36€
TDA 31 - F.T.A.	19-nov-08	300.000.000€	233.555.973,45€
TDA PASTOR 1 - F.T.A.	25-feb-03	484.600.000€	138.882.294,82€
TDA CAM 1 - F.T.A.	13-mar-03	1.000.000.000€	323.850.293,85€
TDA CAM 2 - F.T.A.	27-jun-03	1.100.000.000€	354.551.831,84€
TDA CAM 3 - F.T.A.	16-ene-04	1.200.000.000€	405.470.920,32€
TDA CAM 4 - F.T.A.	9-mar-05	2.000.000.000€	916.402.441,60€
TDA CAM 5 - F.T.A.	5-oct-05	2.000.000.000€	1.126.963.402,40€
TDA CAM 6 - F.T.A.	29-mar-06	1.300.000.000€	752.952.191,00€
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€	1.150.800.504,48€
TDA CAM 9 - F.T.A.	3-jul-07	1.515.000.000€	1.047.323.500,10€
TDA CAM 10 - F.T.A.	5-dic-07	1.423.500.000€	964.998.833,58€
TDA CAM 11 - F.T.A.	12-nov-08	1.716.000.000€	1.501.338.795,00€
TDA CAM 12 - F.T.A.	6-feb-09	1.976.000.000€	1.762.582.006,00€
TDA IBERCAJA 1 - F.T.A.	8-oct-03	603.000.000€	229.519.388,00€
TDA IBERCAJA 2 - F.T.A.	13-oct-05	904.500.000€	510.837.897,24€
TDA IBERCAJA 3 - F.T.A.	12-may-06	1.007.000.000€	635.092.736,00€
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.	19-may-06	1.000.000.000€	484.816.518,50€
TDA TARRAGONA 1 - F.T.A.	30-nov-07	397.400.000€	323.867.500,19€
CAIXA PENEDES 1 TDA - F.T.A.	18-oct-06	1.000.000.000€	652.039.985,00€
CAIXA PENEDES 2 TDA - F.T.A.	26-sep-07	750.000.000€	544.699.974,72€
UNICAJA TDA VPO - F.T.A.	18-jun-09	188.800.000€	177.575.651,20€
MADRID RBMS 1 - F.T.A.	15-nov-06	2.000.000.000€	1.179.839.294,00€
MADRID RBMS II - F.T.A.	12-dic-06	1.800.000.000€	1.040.868.158,40€
MADRID RBMS III - F.T.A.	11-jul-07	3.000.000.000€	1.899.404.997,50€
MADRID RBMS IV - F.T.A.	19-dic-07	2.400.000.000€	1.544.222.614,56€
TDA CREDITIMO 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.	18-dic-08	260.300.000€	243.151.159,61€
SOLLION - F.T.A.	18-may-09	4.500.000.000€	4.002.799.968,00€
UNICAJA ANDALUZA FTVIVIENDA TDA 1 - FONDO DE TITULIZACION DE ACTIV	11-dic-09	200.000.000€	189.888.888,00€
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€	120.264.893,54€
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€
FTPYME TDA 4 - F.T.A.	10-oct-03	250.000.000€	28.043.997,00€
FTPYME TDA 5 - F.T.A.	29-dic-04	200.000.000€	29.755.946,78€
FTPYME TDA 6 - F.T.A.	24-nov-05	150.000.000€	42.075.124,80€
FTPYME TDA 7 - F.T.A.	21-dic-07	290.400.000€	165.369.853,64€
FTPYME TDA SABADELL 2 - F.T.A.	12-nov-03	500.000.000€	89.168.170,85€
FTPYME TDA CAM 2 - F.T.A.	17-nov-04	750.000.000€	158.687.807,12€
FTPYME TDA CAM 4 - F.T.A.	13-dic-06	1.523.300.000€	618.987.954,35€
FTPYME TDA CAM 7 - F.T.A.	11-jul-07	1.000.000.000€	719.115.227,95€
FTGENVAL TDA CAM 1 - F.T.A.	3-jul-09	200.000.000€	165.103.186,00€
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€	35.610.942,10€
CM BANCAJA 1 - F.T.A.	28-sep-05	556.200.000€	140.614.464,79€
EMPRESAS HIPOTECARIO TDA CAM 3 - F.T.A.	7-jul-06	750.000.000€	351.471.485,24€
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€	439.303.763,00€
CAIXA PENEDES PYMES 1 - F.T.A.	22-jun-07	790.000.000€	400.261.565,20€
TDA EMPRESAS PASTOR 5 - F.T.A.	17-dic-07	568.700.000€	207.658.430,96€
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.	9-sep-08	250.000.000€	129.873.251,20€
TDA SA NOSTRA EMPRESAS 2 - F.T.A.	27-mar-09	355.000.000€	263.101.448,98€
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€	758.091.111,36€
TDA EMPRESAS 1 - F.T.A.	25-nov-09	275.000.000€	232.994.400,65€
CEDULAS TDA 2 - F.T.A.	19-nov-03	2.000.000.000€	2.000.000.000,00€
CEDULAS TDA 3 - F.T.A.	25-feb-04	2.000.000.000€	2.000.000.000,00€
CEDULAS TDA 5 - F.T.A.	24-nov-04	1.500.000.000€	1.500.000.000,00€
CEDULAS TDA 6 - F.T.A.	18-may-05	3.000.000.000€	3.000.000.000,00€
CEDULAS TDA 7 - F.T.A.	10-jun-05	2.000.000.000€	2.000.000.000,00€
CEDULAS TDA 9 - F.T.A.	28-nov-07	4.000.000.000€	3.150.000.000,00€
CEDULAS TDA 10 - F.T.A.	5-mar-08	4.750.000.000€	3.150.000.500,00€
CEDULAS TDA 11 - F.T.A.	27-mar-08	5.000.000.000€	4.000.000.000,00€
CEDULAS TDA 12 - F.T.A.	25-jun-08	2.200.000.000€	2.000.000.200,00€
CEDULAS TDA 13 - F.T.A.	3-dic-08	2.260.000.000€	2.140.000.328,00€
CEDULAS TDA 14 - F.T.A.	20-abr-09	2.200.000.000€	1.000.000.320,00€
CEDULAS TDA 15 - F.T.A.	28-may-09	2.190.000.000€	2.070.000.264,00€
CEDULAS TDA 16 - F.T.A.	7-jul-09	2.170.000.000€	2.170.000.000,00€
CEDULAS TDA 17 - F.T.A.	21-sep-09	1.950.000.000€	1.950.000.000€
CEDULAS TDA 18 - F.T.A.	7-abr-10	Máximo 20.000.000.000€	1.770.000.000€
CEDULAS TDA 19 - F.T.A.	19-jun-10	4.500.000.000€	4.500.000.000€
CEDULAS TDA 20 - F.T.A.	17-jun-10	4.100.000.000€	4.100.000.000€
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€	1.180.000.000€
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 ESPANA TDA Nº 1, F.T.A.	3-feb-08	Máximo 234.000.000€	-
CAP-TDA 1 - F.T.A.	25-jun-03	300.000.000€	300.000.000,00€
CAP-TDA 2 - F.T.A.	19-may-10	Máximo 300.000.000€	-
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS RESERVADOS DE LA MORATORIA	25-abr-98	4.297.236.548€	-
CAJA SAN FERNANDO CDO I - F.T.A.	17-feb-05	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€	-

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
Perdidas 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.
4. El presente Folleto 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 Aval del Estado.

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 la página web de TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, (www.tda-sgft.com), 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 5 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, 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) KPMG interviene como auditor de cuentas del Fondo.
- f) 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.

Con cargo a la presente Nota de Valores que integra el Folleto de Programa podrán emitirse por el Fondo Bonos, que representen en cada momento un Saldo Nominal Pendiente de Pago de los Bonos de hasta un máximo de VEINTICINCO MIL MILLONES (25.000.000.000) de euros, de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario (“**Límite Máximo de Emisión**”).

Cada Emisión de Bonos estará respaldada por la totalidad de Derechos de Cobro Cedidos que se encuentren, en cada momento, en el activo del Fondo.

El Límite Máximo de Emisión 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 Límite Máximo de Emisión.

Al amparo del Programa se realizarán sucesivas Emisiones de Bonos, constituidas en Series. Las Emisiones podrán referirse a (a) la emisión de una nueva Serie de Bonos (que podrá conllevar la adquisición de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario adicionales o la refinanciación de Series emitidas con anterioridad) o (b) a la ampliación del importe de una Serie de Bonos emitida con anterioridad, pudiéndose producir la última de dichas

Emisiones durante el Período de Emisión, siempre que se cumplan las condiciones que para el Periodo de Emisión se establecen en el apartado 4.4.2 del Documento de Registro.

En cualquier caso, el vencimiento mínimo de los Bonos será de un (1) año, desde su Fecha de Desembolso, el vencimiento máximo de los Bonos no podrá superar, en todo caso, la Fecha de Vencimiento Final del Fondo, y, en cualquier caso, 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 Constitución del Fondo, 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.

El Período de Compra, el Período de Emisión, la Fecha de Vencimiento Final del Fondo y la Fecha de Vencimiento Legal se harán constar en las Condiciones Finales de la primera Emisión.

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.

Cada Emisión del Fondo realizada al amparo del presente Folleto se formalizará mediante la correspondiente Escritura Complementaria y el depósito ante la CNMV, con anterioridad a la formalización de dicha Escritura Complementaria. Un modelo del documento de **Condiciones Finales** se adjunta al presente Folleto como **Anexo I**. Las Condiciones Finales de la primera Emisión se presentarán ante la CNMV, para su registro con simultaneidad al registro del presente Folleto. Aquellas cuestiones que no estén definidas en el momento de registro de las Condiciones Finales de la primera Emisión (importe de emisión, tipo de interés de los Bonos,...) que se conocerán sólo una vez finalizado el Período de Prospección de la Demanda de la Primera Emisión se comunicarán a CNMV como Información Adicional.

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.

La Escritura de Constitución, las Escrituras Complementarias y el documento de Condiciones Finales correspondiente a cada Emisión una vez depositado en la CNMV se depositará, asimismo, en la Sociedad Rectora del Mercado AIAF y en IBERCLEAR.

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, total o parcial 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.

Emisión de nuevas Series

En el caso de que exista un acuerdo para la ampliación del Fondo por parte de la Sociedad Gestora, previa conformidad de la Comisión Interministerial, o del Comité de Seguimiento, por ampliación del activo mediante la adquisición de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario adicionales y consiguiente ampliación del pasivo del Fondo mediante una nueva emisión de Bonos, se realizará dicha Emisión teniendo en cuenta que no puede superarse el Límite Máximo de Emisión.

Asimismo, el Fondo, previo acuerdo de la Sociedad Gestora y de conformidad con la Comisión Interministerial o el Comité de Seguimiento, podrá emitir nueva/s Series/s de Bonos, sin que haya nuevas cesiones de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, con el objetivo de refinanciar el pago derivado del vencimiento de una/s Serie/s de Bonos emitida/s anteriormente.

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

Los Bonos podrán tener una fecha de vencimiento mínima de un (1) año. 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.

Ampliación de Series preexistentes

Adicionalmente a lo anterior, siempre que así se convenga en los términos y condiciones de los valores objeto de Emisión y 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. 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.

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 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.

Bonos avalados

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 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.

Es intención que los Bonos emitidos por el Fondo de todas las Series estén garantizados por el Aval del Estado. Sin perjuicio de lo anterior, el incremento del importe máximo autorizado de Aval del Estado desde los TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES (13.500.000.000) de euros, actualmente aprobados por los Presupuestos Generales del Estado para el año 2010, hasta el importe máximo del Programa de VEINTICINCO MIL MILLONES (25.000.000.000) de euros, 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.

De acuerdo con lo anterior, y con las previsiones del Real Decreto 437/2010, podrían llegar a realizarse Emisiones de Series que no llegasen a contar con dicho Aval del Estado, lo cual se haría constar, en su caso, en las correspondientes Condiciones Finales de la Emisión correspondiente.

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.

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, (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 y (viii) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

El Aval del Estado a los Bonos de cada Serie se otorgará, en su caso, y de acuerdo con lo previsto en el apartado 4.2.1 anterior, en virtud del apartado 9 de la DA 21ª Ley 54/1997, de conformidad con los importes que determinan las correspondientes leyes de Presupuestos Generales del Estado, con el Real Decreto 437/2010 y con la Orden u Órdenes que, de acuerdo con lo establecido en la Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria otorgue la Ministra de Economía y Hacienda.

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 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 devengados por los Bonos de cada Serie ocupa, el tercer (3º) lugar en el Orden de Prelación de Pagos.

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 Prelación de Pagos.

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 Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6.2 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 el apartado 4.8 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.

Las fechas, 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 las Condiciones Finales de cada Emisión, y se sujetarán a los siguientes términos y condiciones generales:

- Los intereses se devengarán desde la correspondiente fecha de desembolso de la Emisión, o la que específicamente se establezca al efecto, y se pagarán, con la periodicidad que en cada caso se determine, en el mismo día del mes correspondiente, durante toda la vida de Emisión, todo ello de conformidad con los términos contenidos en las Condiciones Finales. El último cupón se abonará coincidiendo con el vencimiento de la Emisión.
- En el caso de que algún vencimiento coincidiera con un día festivo (se entenderá por día festivo todo aquel que no tenga la consideración de día hábil de acuerdo con el calendario TARGET2, *Trans-European Automated Real Time Gross-Settlement Express Transfer System*), en adelante “**Día Hábil**”, el abono se efectuará el Día Hábil inmediatamente siguiente, sin que se devengue ningún tipo de interés por dicho diferimiento, salvo que se indique lo contrario en las correspondientes Condiciones Finales.

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 previsiblemente garantizadas por el Aval del Estado en los términos que se recogen en el apartado 3.4.2.1 del Módulo Adicional, indicándose lo contrario, en su caso, en las correspondientes Condiciones Finales.

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, en la Escritura de Constitución 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 de Madrid capital, 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 pagadero periódicamente.
- B. Series cupón cero (en caso de Bonos con vencimiento a un (1) año).
- C. Mediante un tipo de interés variable, 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, 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.

Cuando no se especifique otra cosa en las Condiciones Finales, la base de Referencia será *Euro Interbank Offered Rate* para el Euro (Euribor), al plazo indicado en las Condiciones Finales, 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.

Para estas Series, la fijación del tipo de interés se realizará a las 11:00 horas de dos días hábiles TARGET2 antes de la fecha de inicio de cada Periodo de Devengo de Intereses, siempre que no se especifique otra fijación en las 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 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.

Si algún vencimiento coincidiera con un día que no fuera Día Hábil, el abono se efectuará el Día Hábil inmediatamente siguiente, sin derecho a devengo de interés adicional por dicho motivo, salvo que lo contrario se estableciese en las Condiciones Finales.

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 único a vencimiento, o en forma de 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:

Los intereses brutos a percibir en cada una de las Fechas de Pago de intereses se calcularán mediante la aplicación de las siguientes fórmulas básicas:

- (a) Si la Serie genera únicamente cupones periódicos:

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

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 de descuento 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) o mensual (30).

- (b) Si la Serie genera cupones periódicos y 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.

En cualquier caso, los tipos de interés resultantes se determinarán con redondeo al quinto decimal.

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 Periodo 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 que se determinen en las Condiciones Finales 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.

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 de esta Serie 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 incluya el 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.

Serán “**Fechas de Pago**”, con respecto a los intereses devengados de cada Serie, cada una de las fechas de pago (trimestral para los Bonos a tipo de interés variable y anual para los Bonos a tipo de interés fijo) que se determinen en las correspondientes Condiciones Finales, y que coincidirán, en cualquier caso, con los días 22 de febrero, mayo, agosto y noviembre 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. En dichas Fechas de Pago se pagarán, al menos, los Gastos Periódicos y Gastos Extraordinarios del mismo. . La primera Fecha de Pago de Gastos Periódicos y Gastos Extraordinarios será el 22 de agosto de 2011.

La “**Fecha de Notificación**” de los pagos a realizar por el Fondo en cada Fecha de Pago será el segundo (2º) Día Hábil antes de cada Fecha de Pago, hasta la liquidación del Fondo.

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 de los Bonos se pagarán hasta la amortización final de los mismos, 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, 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 establecido en el apartado 3.4.6.2. del Módulo Adicional, será cubierta, en su caso, con cargo al Aval del Estado de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.2.1 de dicho Módulo Adicional.

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 los Bonos de cada una 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.

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, siempre que la referida ejecución del mismo se inste dentro de los cinco (5) días naturales siguientes a la fecha de vencimiento de la obligación garantizada de los Bonos correspondientes, salvo que se establezca lo contrario en las correspondientes Condiciones Finales, por carecer de Aval dicha Serie.

El importe de los intereses de demora será el resultante de aplicar al importe de principal o intereses de los Bonos que haya resultado impagado en su fecha de vencimiento el tipo de interés Euro OverNight Index Average publicado por el Banco de España o el que, en su caso, determine el Ministro de Economía y Hacienda, del día de vencimiento de la obligación garantizada por el número de días que transcurran entre esta fecha y la del pago efectivo por el Fondo, 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 su Fecha de Vencimiento Final, de conformidad con las reglas de amortización previstas en el apartado 4.9. de la presente Nota de Valores y en las Condiciones Finales de cada Serie.

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 y sus correspondientes Condiciones Finales.

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.

Los Bonos de cada Serie serán amortizados únicamente (i) a su vencimiento en una vez, o (ii) de acuerdo con un calendario de amortización predeterminado, o (iii) anticipadamente, bien mediante la reducción nominal de los valores, o bien mediante amortización total. La devolución a los inversores de los Bonos amortizados se realizará en las fechas que específicamente se determinen en las Condiciones Finales de la Emisión en particular. En ningún caso esta fecha de vencimiento será inferior a un año ni superior a la Fecha de Vencimiento Final del Fondo.

Las fechas y procedimientos de amortización aplicables a las Emisiones de Bonos se establecerán en las Condiciones Finales de cada Emisión.

La cantidad devengada para la amortización de los Bonos de cada serie que no pueda ser atendida conforme al Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6.2 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, siempre que dichos Bonos estén garantizados con dicho Aval del Estado y así se manifieste en las Condiciones Finales de cada Emisión.

Amortización con calendario de amortizaciones periódicas

En el supuesto de que las Condiciones Finales contemplen 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. 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 se aplicarían al pago del principal de dichas Series de Bonos.

Amortización anticipada obligatoria

Sin perjuicio de la existencia de otros supuestos de amortización anticipada que podrán fijarse en las Condiciones Finales, 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.

4.9.1.1 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).

4.9.1.2 Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Derechos de Cobro Cedidos.

El “**Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Derechos de Cobro Cedidos**” será la suma del importe pendiente de cobro no ingresado al Fondo de todos los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario o, en relación con cada tipo de Derecho de Cobro del Déficit Tarifario, el importe pendiente de cobro no ingresado al Fondo de dicho tipo, calculado de conformidad con lo previsto en el artículo 9 del Real Decreto 437/2010.

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 (inicial o en las sucesivas ampliaciones) y los mantuviese hasta su vencimiento, se indicará, a modo de ejemplo, en las correspondientes Condiciones Finales.

Las fórmulas que se utilizarán para el cálculo son las siguientes:

Tasa Interna de Rentabilidad (TIR)

$$N = \sum_{n=1}^T a_n * (1 + I)^{-\left(\frac{d_n}{base}\right)}$$

siendo,

N= Precio de suscripción del Bono;

I= TIR expresada en tasa anual, en tanto por uno.

d_n= Días comprendidos entre la Fecha de Desembolso de la emisión correspondiente y cada Fecha de Pago.

a_n= a₁,..., a_n. Cantidades totales de amortización y/o intereses que con carácter periódico y que, según corresponda recibirán los inversores, de conformidad con lo que resulta de las Condiciones Finales.

n= 1,...,T. Número de periodos en que las cantidades serán satisfechas.

Base= Base para el cálculo de intereses aplicable de conformidad con lo que resulta de las Condiciones Finales

Vida media de los Bonos: para cada una de las Series, se calculará de acuerdo con la siguiente expresión:

$$Vm = \frac{\sum_{n=1}^T (Pn \times dn)}{N} \times \frac{1}{base}$$

Donde:

V_m = Vida media en años

P_n = Principal amortizado en cada Fecha de Pago

D_n = Días comprendidos entre la Fecha de Desembolso y la Fecha de Pago

N = Importe nominal del Bono

$n = 1, \dots, T$. Número de periodos de pago en los que el importe P_n será satisfecho

Base = Base para el cálculo de intereses aplicable de conformidad con lo que resulta de las Condiciones Finales

Duración de los Bonos (fórmula de Macaulay ajustada): para cada una de las Series, medida de la sensibilidad del precio del Bono con respecto a cambios en la rentabilidad.

$$D = \frac{\sum_{n=1}^T (a_n \times VA_n)}{PE} \times \frac{1}{(1+i)}$$

Donde:

D = Duración de cada Bono expresada en años.

$n = 1, \dots, T$. Número de Fechas de Pago en las que las cantidades VA_j serán satisfechas

a_n = Tiempo transcurrido (en años) entre la Fecha de Desembolso y cada una de las n Fechas de Pago en cuestión.

VA_n = Valor actual de las cantidades comprensivas del principal y/o los intereses brutos a pagar en cada una de las n Fechas de Pago, todo ello descontado al tipo de interés efectivo (TIR) de cada Bono.

PE = Precio de emisión de cada Bono.

i = Tipo de interés efectivo (TIR) de cada Bono, en tanto por uno.

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 el pago efectivo del Aval; y
- b) 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 [] de [] 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) Compromisos previos irrevocables de la cesión por parte de los Cedentes

De acuerdo con lo previsto en el artículo 6 del Real Decreto 437/2010, el Cedente que pretenda ceder sus Derechos de Cobro del Déficit Tarifario al Fondo deberá comunicar dicha intención a la CNE y a la Sociedad Gestora. Dicha comunicación tendrá la consideración de compromiso pleno, irrevocable e incondicionado de cesión y deberá realizarse, para cada categoría de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, antes de la fecha límite determinada por la Comisión Interministerial y de acuerdo con el modelo publicado mediante Resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas de 8 de junio de 2010.

De acuerdo con los plazos establecidos por la resolución de la Comisión Interministerial de 16 de junio de 2010, con fecha 7 de julio de 2010, la CNE y la Sociedad Gestora han recibido comunicaciones de los Cedentes por los siguientes porcentajes:

% Compromiso de Cesión (Fecha Límite 07/07/2010)								
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 432/2010, son titulares iniciales de los Derechos de Cobro Extrapeninsulares, Endesa S.A y las empresas del grupo empresarial (Unión Eléctrica de Canarias Generación, Gas y Electricidad Generación, y Endesa Generación)

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 anterior antes del 7 de julio de 2011. La concurrencia de dichos supuestos excepcionales en los mercados deberá ser declarada en resolución motivada de la Comisión Interministerial, o, del Comité de Seguimiento. En dicho supuesto, el Fondo emitirá tan pronto como la Comisión Interministerial, o 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.

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, lo cual se hará constar en las correspondientes Condiciones Finales.

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 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.

c) Reconocimiento en Orden Ministerial de los importes de cesión de los Derechos de Cobros del Déficit Tarifario generados desde el 1 de enero de 2010.

Para la cesión al Fondo de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario generados desde el 1 de enero de 2010 hasta el 31 de diciembre de 2012 de los ejercicios 2010, 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.

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.

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 importe 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 consecuente realización de las sucesivas emisiones de Bonos, al amparo del presente Programa

Acuerdos de cesión de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.

En las correspondientes Condiciones Finales, se hará constar el acuerdo de los Cedentes relativo a la cesión al Fondo de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.

Asimismo, dichos Cedentes, de acuerdo con lo previsto en el artículo 6 del Real Decreto 437/2010, deberán haber comunicado su intención de ceder Derechos de Cobro del Déficit Tarifario a la CNE y a la Sociedad Gestora. De acuerdo con lo anterior, con fecha 7 de julio de 2010, 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.

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 máximo de TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES DE EUROS (13.500.000.000), importe 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.

Es intención que los Bonos emitidos por el Fondo de todas las Series estén garantizados por el Aval del Estado. Sin perjuicio de lo anterior, el incremento

del importe 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, hasta el Límite Máximo de Emisión de 25.000.000.000 euros, 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. De acuerdo con lo anterior, y con las previsiones del Real Decreto 437/2010, podrían llegar a realizarse Emisiones de Series que no llegasen a contar con dicho Aval del Estado, lo cual se haría constar, en su caso, en las correspondientes Condiciones Finales de la Emisión correspondiente.

4.12.4 Registro por la CNMV.

El presente Folleto se inscribe por la CNMV en sus Registros Oficiales con fecha [7] de octubre 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, mediante el otorgamiento por la Sociedad Gestora, como gestora del Fondo, y por los Cedentes que ceden Derechos de Cobro del Déficit Tarifario en la Fecha de Constitución, 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 primeras emisiones de las distintas Series así como las ampliaciones de las Series realizadas al amparo del presente Folleto 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 remitida a CNMV para su incorporación a los registros públicos y a la CNE y a la Dirección General de Política Energética y Minas.

4.13 Fecha de emisión de los Bonos.

Las fechas de emisión, suscripción y desembolso de cada Emisión de Bonos realizada durante el Período de Compra serán especificadas convenientemente en las correspondientes Condiciones Finales, de acuerdo con lo previsto en el presente Folleto.

La fecha de emisión de las emisiones de Bonos coincidirá con la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución o Escritura Complementaria correspondiente.

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.

En las correspondientes Condiciones Finales se habrán fijado las Fecha 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. 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 solicitará la inclusión de los Bonos de cada Emisión 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.

5.2 Agente Financiero y entidad depositaria.

El pago de cupones 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 un Contrato de Servicios Financieros para realizar el servicio financiero de la Emisión 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 y amortización de los Bonos de cada Serie y el resto de pagos del Fondo, en la correspondiente Fecha de Pago, 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 de Pago 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 plazo computable, el EURIBOR equivalente a la duración del plazo computable o el tipo facilidad de depósito de Banco de España (según sea aplicable).

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 avalados 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, 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 que hayan sido ingresados por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente Financiero, el Fondo abonará al mismo en cada Fecha de Pago, una comisión que se regula en el Contrato de Servicios Financieros y que estará compuesta por una cantidad fija, y otra variable que será el resultado de aplicar un porcentaje (en base anual) sobre el Saldo Nominal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente anterior.

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 ello esté permitido por la legislación vigente y 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 las Agencias de Calificación para su riesgo a corto plazo, fuera rebajada a una calificación inferior a P-1, en el caso de Moody's, o a F1 (o tuviera una calificación de F1 con perspectiva negativa), en el caso de Fitch, o a A-1, en el caso de S&P, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por alguna de las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los sesenta (60) días siguientes a tal rebaja de S&P o Moody's, o dentro de los treinta (30) días naturales siguientes a la rebaja de la calificación por parte de Fitch,, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series de Bonos por las Agencias de Calificación, y previa comunicación a las mismas, una de las opciones necesarias, dentro de las descritas a continuación, que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de las funciones como agente 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, no inferior a F1 (con perspectiva positiva o estable), otorgada por Fitch, y no inferior a A-1, otorgada por S&P, 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, a F1 (con perspectiva positiva o estable), en el caso de Fitch, y a A-1, otorgada por S&P 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 las Agencias de Calificación.

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 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, para alguna de las Series correspondientes.

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 detallan a continuación:

Gastos de Constitución del Fondo	Euros
Registro del Folleto Informativo 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, Sociedad Gestora, traducción del Folleto y otros.	410.000,00
Total Gastos de Constitución	526.382,73

Los Gastos de Emisión, de conformidad con lo establecido en el apartado 3.4.7.(ii) 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.

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 los Cedentes iniciales 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.

La Sociedad Gestora confirma que ha reproducido con exactitud la información que ha recibido de los Cedentes y en la medida en que tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de dicha información recibida de los Cedentes, 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 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, 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 y correspondiente, 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 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 la Agencia de Calificación.

7.5.1 Calificación otorgada a los Bonos.

Como condición para las Emisiones de Bonos (y, por tanto, como condición para la cesión de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario al Fondo, y consiguiente ampliación del activo del Fondo) los Bonos que se emitan con cargo al presente Programa deberán tener asignadas en el momento de la

correspondiente Emisión, calificaciones de, al menos, una de las Agencias de Calificación.

Dicha calificación por cada una de las Agencias de Calificación, en caso de que la correspondiente Emisión cuente con el Aval del Estado, se corresponderá, como mínimo con la calificación que dicha Agencia asigne al Estado Español en el momento de la Emisión.

Además las Agencias de Calificación deberán confirmar por escrito, antes del inicio del Período 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 futuras emisiones de Bonos.

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

La calificación crediticia emitida por Standard & Poor's es una opinión a futuro de la solvencia de un deudor con respecto a una obligación financiera concreta, una clase concreta de obligaciones financieras o un programa financiero determinado (incluidas las calificaciones de programas de efectos a medio plazo y programas de papel comercial). Tiene en cuenta la solvencia de los garantes, aseguradores, otros medios de mejora del crédito en la obligación, así como la moneda en la que la obligación está denominada. La opinión refleja la visión que tiene Standard & Poor's de la capacidad y voluntad del deudor para satisfacer sus compromisos financieros en su fecha de vencimiento, y puede verse afectada por condiciones como las garantías y la subordinación, que podrían incidir en última instancia en el pago en caso de incumplimiento.

Las calificaciones de Fitch son una opinión acerca de la capacidad del Fondo respecto al pago puntual de intereses durante la vida de la operación y el pago del principal de los Bonos antes de la fecha de vencimiento legal de los mismos, conforme a las condiciones estipuladas en los documentos.

La calificación de Moody's para esta operación mide la pérdida esperada para cada serie de bonos antes de su correspondiente fecha de vencimiento legal. Según Moody's, la estructura permite el pago puntual de los intereses y el pago del principal de los bonos a su vencimiento, y en cualquier caso antes de su vencimiento legal. Al asignar esta calificación, Moody's ha tenido en cuenta la información facilitada respecto a los activos y a la estructura de la operación, tal y como se describe en sus documentos. Las calificaciones de Moody's pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento, y constituyen una opinión y no una recomendación para adquirir, vender o mantener valores.

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), 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 2010, 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.

[Nota: Pendiente de actualizar por parte de la CNE a 5 de octubre de 2010.]

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 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. 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.
- 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. Cualquier diferencia que pueda surgir entre los importes anteriores y los que puedan resultar de las liquidaciones definitivas correspondientes a esos periodos se considerará ingreso o coste liquidable del ejercicio en curso.

Es decir, en caso de que en las liquidaciones definitivas de las actividades reguladas que efectúe la CNE existiera una diferencia con los importes anteriores, los mismos no aumentarán o disminuirán el importe pendiente de cobro indicado anteriormente, sino que serán reembolsados directamente a, o por, las correspondientes entidades de acuerdo con el Real Decreto 2017/1997.

- 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.

Cualquier diferencia que pueda surgir entre el importe de las 14 liquidaciones y el importe resultante de la liquidación definitiva correspondiente a 2009 se considerará ingreso o coste liquidable del ejercicio en curso.

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, desde el 1 de enero de 2010, y por tanto hasta el 31 de diciembre de 2025).

Cualquier diferencia que pueda surgir entre el importe de las 14 liquidaciones de cada ejercicio y el resultante de las liquidaciones definitivas correspondientes, se considerará ingreso o coste liquidable del ejercicio en curso.

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.

La diferencia positiva que pudiera surgir entre el importe que se reconozca para el déficit de 2012 y el resultante de las 14 liquidaciones correspondientes a dicho periodo, se considerará un ingreso liquidable del sistema.

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)									
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 432/2010, son titulares iniciales de los Derechos de Cobro Extrapeninsulares, Endesa S.A y las empresas del grupo empresarial (Unión Eléctrica de Canarias Generación, Gas y Electricidad Generación, y Endesa Generación)

** 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							
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	1.751.541.396,23	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		9.026.968.983,18	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	17.624.441.187,38

* Conforme al artículo 4 del RD 432/2010, son titulares iniciales de los Derechos de Cobro Extrapeninsulares, Endesa S.A y las empresas del grupo empresarial (Unión Eléctrica de Canarias Generación, Gas y Electricidad Generación, y Endesa Generación)

** 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)

[Nota: Pendiente actualización con datos de CNE a 5 de octubre de 2010]

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 4 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 (%)
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
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
Ap 1 (i) c)	Extrapeeninsular 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
Ap 1 (i) d)	Extrapeeninsular 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
Ap 1 (i) e)	Extrapeeninsular 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
Ap 1 (i) f)	Extrapeeninsular 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
Ap 1 (i) g)	Extrapeeninsular 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

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 (%)
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%	-
Ap 1 (iii)	Peninsular 2010*	15 años desde el 01/01/2011	-	-
Ap 1 (iii)	Peninsular 2011*	15 años desde desde el 1 de enero del ejercicio siguiente al de su reconocimiento	-	-
Ap 1 (iii)	Peninsular 2012*	15 años desde 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 serán tipos de mercado a la fecha que corresponda su fijación.

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 de principal, de intereses y cualesquiera otras cantidades generadas 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 y de la valoración que resulta de la calificación que otorgarán a las distintas Emisiones de Bonos las Agencias de Calificación.

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 los Avaluos 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 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.

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**”), 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 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 art 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 las 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 ha revisado en dos ocasiones:

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

- En cuanto a los Peajes, el art. 7 del Real Decreto 485/2009 habilita al Ministerio de Industria, Turismo y Comercio a revisar los Peajes semestralmente, 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.

También, la D.A. 9ª del citado Real Decreto establece que hasta la desaparición del déficit de tarifa, los Peajes podrán revisarse semestralmente.

La obligación de revisar los Peajes es anual, si bien hasta la desaparición de los déficit de tarifa podrían revisarse en una periodicidad semestral.

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 (semestralmente).

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 las tarifas o 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.

La aparición de déficit 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 las tarifas 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 Comisión Nacional de Energía 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 2009, 2010, 2011 y 2012, el déficit de ingresos en las liquidaciones de las actividades reguladas del sector eléctrico no será

superior a 3.500 millones de euros, 3.000 millones de euros, 2.000 millones de euros y 1.000 millones de euros respectivamente, habiéndose ya determinado para 2009 y 2010 en sus importes máximos.

- Los déficits 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 Comisión Nacional de Energía 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, en su caso, 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.

Comisión Interministerial

Asimismo se 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 que se designó a la Sociedad Gestora y la regulación aplicable al Fondo.

Comité de Seguimiento

De acuerdo con lo previsto en su artículo 18, 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) La Directora General del Tesoro y Política Financiera, que ostentará la presidencia.

- b) El Director General de Política Energética y Minas.
- c) El Subdirector General de Energía Eléctrica.
- d) El Subdirector General de Análisis Financiero y Estratégico, que ostentará la secretaría.
- e) El Subdirector General de Financiación y Gestión de la Deuda Pública.

El Comité estará integrado, además, por:

- a) Un representante de la Comisión Nacional de Energía, 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.
 - 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.

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.

La CNE y su función en el procedimiento de liquidación.

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 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 remitidos a los titulares de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, incluido el Fondo, de acuerdo con el 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.

Actualmente estas facturas se emiten con periodicidad mensual y corresponden al consumo anterior (es decir, al Mes M). 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, con independencia de que dichas facturas se hayan cobrado o no. Antes del día treinta (30) del mes siguiente (M+2) la CNE comunica a los Distribuidores el resultado de la liquidación. Dentro de los quince (15) días siguientes desde que la CNE notifique los pagos que resultan de la liquidación, esto es, como tarde, el día quince (15) del mes siguiente (M+3), los Distribuidores deben ingresar a la CNE los pagos notificados por ésta. Por lo tanto, antes de dicha fecha, serán ingresadas, 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. Los Distribuidores adeudan este pago 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.

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 2.2.4 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 21 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 fijan las tarifas de acceso del año siguiente, momento a partir del cual dichos derechos podrán ser cedidos al Fondo.

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:

- 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.
 - 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. Cualquier diferencia que pueda surgir entre los importes anteriores y los que puedan resultar de las liquidaciones definitivas correspondientes a esos periodos se considerará ingreso o coste liquidable del ejercicio en curso.

- 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. Cualquier diferencia positiva que pudiera surgir entre el importe anterior y el resultante de las 14 liquidaciones correspondientes a dicho periodo, se tendrá en cuenta a la hora de establecer el déficit ex ante del periodo siguiente, que deberá ser minorado en dicha cantidad.

Cualquier diferencia que pueda surgir entre el importe de las 14 liquidaciones y el importe resultante de la liquidación definitiva correspondiente a 2009 se considerará ingreso o coste liquidable del ejercicio en curso.

- 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, desde el 1 de enero de 2010, y por tanto hasta el 31 de diciembre de 2025).

Cualquier diferencia que pueda surgir entre el importe de las 14 liquidaciones de cada ejercicio y el resultante de las liquidaciones

definitivas correspondientes, se considerará ingreso o coste liquidable del ejercicio en curso.

- 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.

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.

La diferencia positiva que pudiera surgir entre el importe que se reconozca para el déficit de 2012 y el resultante de las 14 liquidaciones correspondientes a dicho periodo, se considerará un ingreso liquidable del sistema.

Cualquier diferencia que pueda surgir entre el importe de las 14 liquidaciones de cada ejercicio y el resultante de las liquidaciones definitivas correspondientes, se considerará ingreso o coste liquidable del ejercicio en curso.

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 Comisión Nacional de Energía 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.

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.

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 los apartados A) 3) y 4) anteriores, 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. Dichos importes 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.

De conformidad con lo anterior, el importe pendiente de cobro de los Derechos de Cobros del Déficit Tarifario cedidos al Fondo (**“Derechos de Cobro Cedidos”**) se calculará como sigue:

- El importe pendiente de cobro del Derecho de Cobro Cedido 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 descritos en el apartado 2.2.2 A) 1) del presente Módulo Adicional, el precio de cesión será el importe pendiente de cobro 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”, descrito 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 2010-2012”, descritos en los apartados 2.2.2. A) 3) y 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 Vigésimoprimer de la Ley del Sector Eléctrico.
- La Comisión Nacional de Energía comunicará a la Dirección General de Política Energética y Minas del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio y a la Sociedad Gestora el importe pendiente de cobro 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 importe pendiente de cobro 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 punto 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

Liquidación	Inicio devengo	Fin devengo
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).

- d) Adicionalmente, la anualidad para el año en que se produzca la cesión de los Derechos de Cobro Cedidos se repartirá entre el número de liquidaciones pendientes por devengar de dicha anualidad, de acuerdo a la tabla que se adjunta como Anexo II del Real Decreto 437/2010, teniendo 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 a la tabla que se adjunta como 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%.

ii) Para el resto de años:

- a) Se tomará como importe inicial el último importe pendiente de cobro 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 importe pendiente de cobro 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, sujeto al visto bueno de la CNE, aplicando la misma metodología descrita en este apartado.

E) Intereses que devengan 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 importe pendiente de cobro 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 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 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 encuentra en la página web del Banco de España a través del siguiente enlace: http://www.bde.es/webbde/es/secciones/informes/banota/actues_p.pdf.
 - Para la determinación de la tasa interna de rendimiento de los Bonos que no entran en la categoría de Bonos con cupón fijo la Comisión Interministerial 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. 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.

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.

Flujos de pago generados por los Derechos de Cobro Cedidos al Fondo, a efectos de ser recuperados en el plazo de quince anualidades desde su Fecha de Cesión al Fondo.

- Tal y como se ha explicado en el apartado 2.1 del Módulo Adicional anterior, las disposiciones 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 (es decir los referidos en el artículo 8 del Real Decreto 437/2010), 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: Importe anual.

IMPORTE pendiente de cobro: Importe pendiente de cobro definido en el artículo 9 del Real Decreto 437/2010 (descrito en el apartado 2.2.3 D) anterior).

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 2.2.3 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 Comisión Nacional de Energía 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 Comisión Nacional de Energía 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.

- En el año en que se efectúe la cesión, y para cada cesión de derechos de cobro, la Comisión Nacional de Energía calculará una nueva anualidad asociada a la Emisión i de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$A_i = \left(\text{IMPORTE}_{\text{pendiente de cobro } i} \times \frac{r_i}{1 - (1 + r_i)^{-15}} \right) \times \frac{n_i}{365}$$

Donde:

A_i: Importe anual.

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 2.2.3 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.

- La diferencia 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 o ingreso liquidable del sistema.
- En el caso de que se produzcan nuevas Emisiones no asociadas a nuevas cesiones de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario o amortizaciones de Bonos, se considerará como coste o ingreso liquidable del sistema la siguiente expresión:

$$L = \left(\text{IMPORTE}_{\text{pendiente_de_cobro}} \times (r_1 - r_2) \right) \times \frac{n}{365}$$

Donde:

L: coste o ingreso liquidable del sistema.

IMPORTE_{pendiente de cobro}: Importe pendiente de cobro a 31 de diciembre del año inmediatamente precedente a la nueva emisión o amortización.

r₁ = Tipo de interés de devengo calculado en el momento de la nueva emisión o amortización.

r₂ = Tipo de interés de devengo 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 Comisión Nacional de Energía 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 acuerdo con lo anterior en las Órdenes Ministeriales por las que se revisan los Peajes de Acceso, se incorporará la anualidad que se destinará a satisfacer los Derechos de Cobro Cedidos.

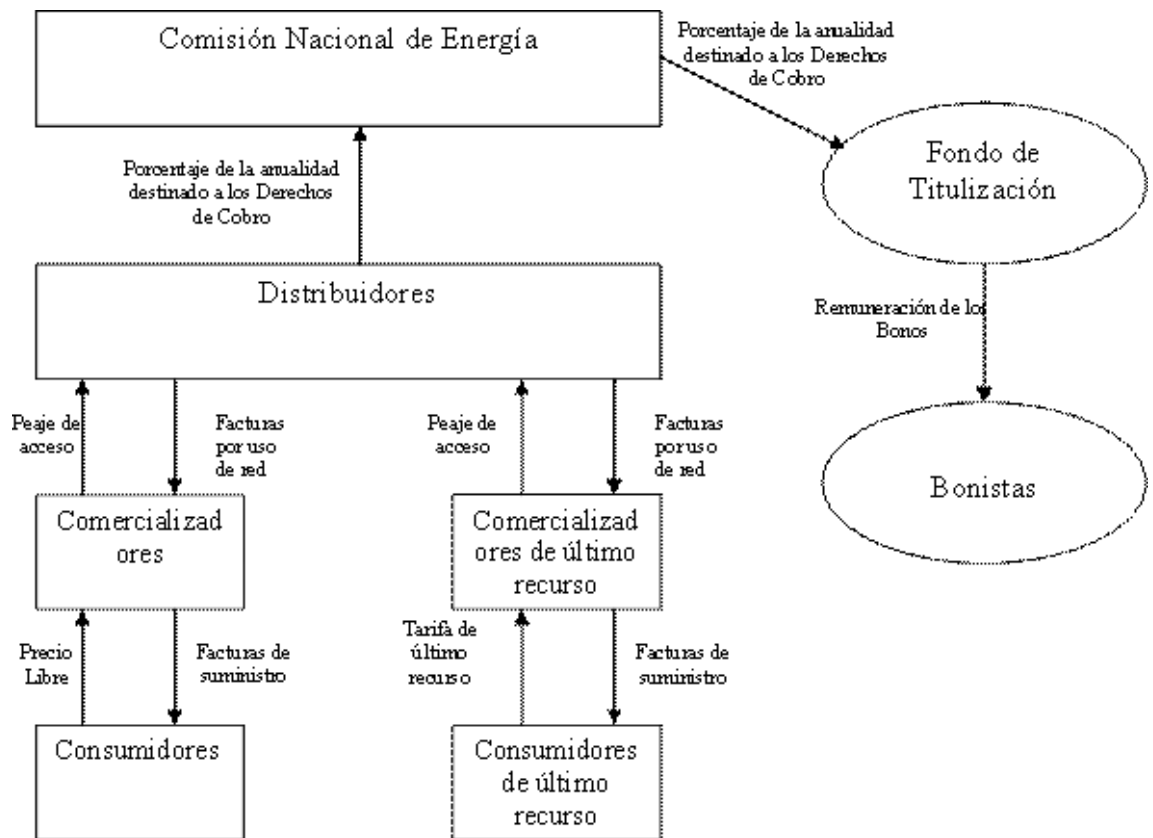
La anualidad que se perciba por los Peajes de Acceso, de acuerdo con el mecanismo explicado en el apartado 2.1 del presente Módulo Adicional (Procedimiento de Liquidación) se pagará por la CNE de acuerdo con el procedimiento general de periodificación que aplica y que se recoge en el Anexo I del Real 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.

De acuerdo con la descripción del sistema eléctrico español realizada a lo largo del apartado 2.1 y el presente apartado 2.2. del 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.



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.

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 o 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 y no dará lugar a ningún incumplimiento de dichas normas.

- (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 dichos Derechos de Cobro del Déficit Tarifario, 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 completas.

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 por un importe máximo equivalente al precio efectivamente recibido por el Cedente por el Derecho de Cobro del Déficit Tarifario correspondiente, actualizado a la fecha de recompra, de conformidad con las reglas establecidas a tal efecto en el apartado 2.2.2. anterior.

De conformidad con lo previsto en el apartado 4.9 de la Nota de Valores, una vez recibidos los importes correspondientes a dicha indemnización, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, procederá, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior, a aplicar dichos importes de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos que corresponda, y en caso de que existan Recursos Disponibles, reducirá parcialmente y a prorrata el valor nominal de todos los Bonos de la/s Serie/s afectada/s por un importe equivalente al importe de los Recursos Disponibles existentes, una vez aplicados los órdenes de prelación anteriores.

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 del recobro 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.

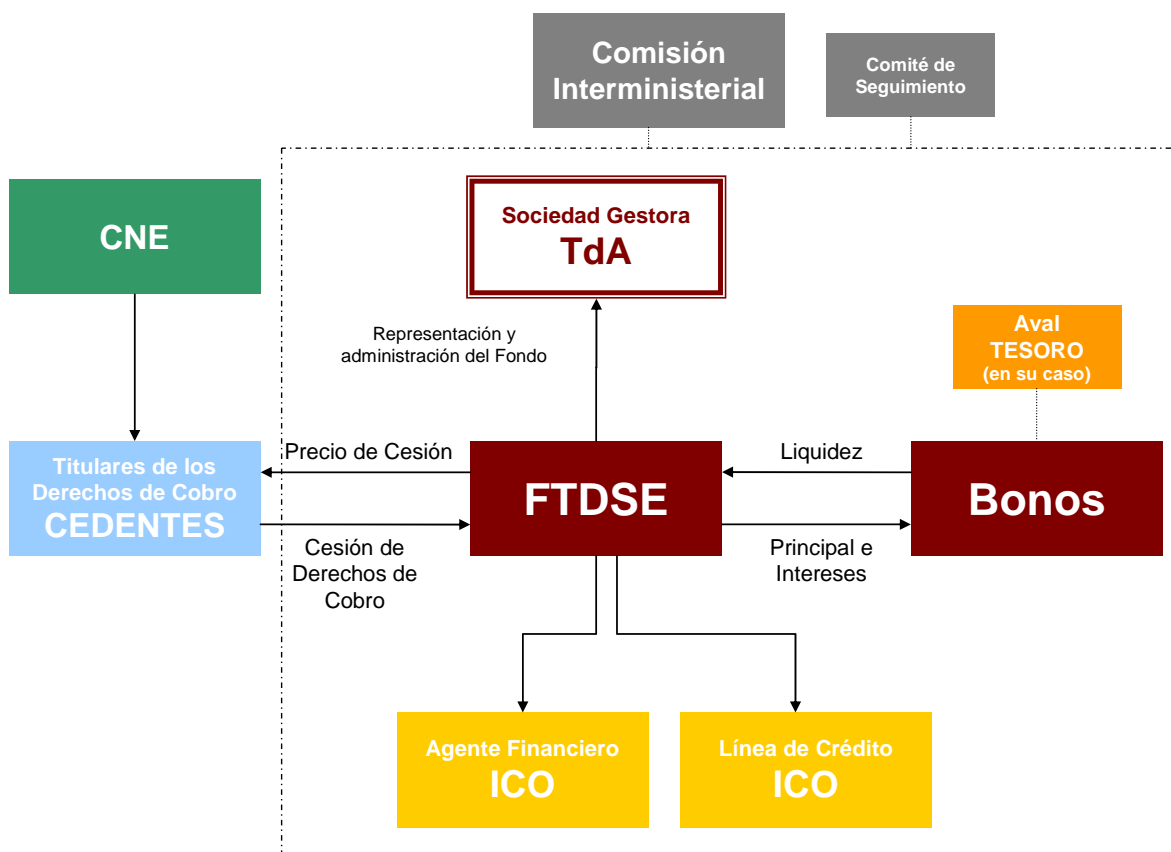
No aplicable.

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 ampliación de Series ya emitidas, se informará a los titulares de los Bonos en las correspondientes Condiciones Finales de la nueva emisión.

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, y siempre y cuando (i) exista un Folleto informativo vigente inscrito en los registros oficiales de la CNMV y (ii) los Cedentes tengan las cuentas anuales de los tres (3) últimos ejercicios auditadas.

La cesión al Fondo por cada Cedente de Derechos de Cobro del Déficit Tarifario se efectuará, previa obtención del certificado por escrito de la CNE previsto en el artículo 6.3. Real Decreto 437/2010, 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 será depositada ante la CNMV, la CNE y la Dirección General de Política Energética y Minas.

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. 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. Un detalle de los Derechos de Cobro del Déficit Tarifario que se ceden en cada Emisión se hará constar en las correspondientes Condiciones Finales.

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, 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 cualquier otro contrato de la operación.

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 los distintos contratos firmados con el Fondo.

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 descritos en el apartado 2.2.2 A) 1) del presente Módulo Adicional, el precio de cesión será el importe pendiente de cobro 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”, descrito 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 2.2.2B) anterior.
- c) Para los “Derechos de Cobro Déficit 2010”, “Derechos de Cobro Déficit 2011” y “Derechos de Cobro Déficit 2012”, descritos en los apartados 2.2.2. A) 3) y 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 el artículo 1 del Real Decreto Ley 6/2009.

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 del apartado c) anterior, 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, 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.

De conformidad con lo previsto en el apartado 4.4.5 del Documento de Registro, 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 correspondiente Período de Suscripción, a alguna de las Series correspondientes, o (b) alguna de las Agencias de Calificación no confirmase, antes del inicio del correspondiente Período de Suscripción, que la Emisión de la Serie correspondiente 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, la Emisión de Bonos de la Serie afectada y los contratos suscritos por el Fondo en relación con dicha Serie.

La resolución de una Emisión se pondrá en conocimiento de la CNMV 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 Serie y extinguida la misma.

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.

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.

Una descripción de los flujos de los Derechos de Cobro Cedidos se ha incluido en el apartado 2.2.4 del presente Módulo Adicional.

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, y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, las Series de Bonos contarán con las siguientes mejoras crediticias:

- Para garantizar el pago de principal e intereses de los Bonos de cada Serie, el Ministerio de Economía y Hacienda podrá otorgar 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 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 y Emisión de la primera Emisión, 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 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.

Es intención que los Bonos emitidos por el Fondo de todas las Series estén garantizados por el Aval del Estado. Sin perjuicio de lo anterior, el incremento del importe máximo autorizado de Aval del Estado desde los TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES (13.500.000.000) de euros, actualmente aprobados por los Presupuestos Generales del Estado para el año 2010, hasta el importe máximo del programa de VEINTICINCO MIL MILLONES (25.000.000.000) de euros, 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.

De acuerdo con lo anterior, y con las previsiones del Real Decreto 437/2010, podrían llegar a realizarse Emisiones de Series que no llegasen a contar con dicho Aval del Estado y por tanto, la descripción de los Avaes del Estado que se realiza en el presente apartado sería efectiva para importes de Emisión de hasta TRECE MIL QUINIENTOS MILLONES DE EUROS (13.500.000.000).

En caso de que se aprueben, a la luz de los Presupuestos Generales del Estado para el año 2011 y 2012 ampliaciones del importe del Aval del Estado, se comunicará a la CNMV mediante el registro del correspondiente suplemento al presente Folleto. De la misma forma, en caso de que se realicen Emisiones de Bonos que no cuenten con el Aval del Estado, se hará constar en las correspondientes Condiciones Finales.

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 naturales siguientes a la fecha de vencimiento de la obligación garantizada. 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 o el que, en su caso, determine el Ministro de Economía y Hacienda, del día de vencimiento de la obligación garantizada por el número de días que transcurran entre esta fecha y la de pago efectivo por el avalista, sobre la base de un año de 360 días.

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 para 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 emisión o concertación, 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 determinada la estructura de amortización y los plazos de pago en una fecha cierta 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 del Instituto de Crédito Oficial como agente de pagos 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 en el Real Decreto-ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo, y se harán efectivas, en su caso, cuando, llegado el vencimiento natural de la obligación, y ésta sea líquida y exigible, no la haya hecho efectiva el Fondo con los Recursos Disponibles de los que disponga para ello y se requiera el pago al avalista.

A los efectos del Aval, se entenderá por vencimiento natural de la obligación el 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 al mismo, 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 las operaciones a las que se otorga la garantía, salvo la amortización anticipada en los casos que prevé la normativa de fondos de titulización. En los casos de amortización anticipada discrecional no previstos en la anterior normativa, será necesaria la previa autorización por escrito 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 condicionada al cumplimiento de los siguientes trámites:

- 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, 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 el Mercado AIAF de Renta Fija.
- 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.
- e) La Sociedad Gestora acreditará a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera la efectiva admisión a cotización de la emisión.

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.

Queda a cargo de la Sociedad Gestora la obligación de comunicar al avalista la fecha y condiciones de Emisión y vencimiento de cada una de las operaciones avaladas, así como 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.

Igualmente queda a cargo de 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 avalados, 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 de los Bonos avalados, dicho importe será igual a la diferencia existente entre los intereses ordinarios devengados en esa Fecha de Pago por los Bonos avalados y los Recursos Disponibles aplicados al pago de intereses de los Bonos avalados, conforme al orden de prelación de pagos y a las condiciones reflejadas en el presente Folleto.

(b) Para abonar el principal de los Bonos avalados, dicho importe será igual a la diferencia existente entre la cantidad devengada de principal para amortización de los Bonos avalados y los Recursos Disponibles aplicados al pago de principal de los Bonos avalados, 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 avalados 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 parte del 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.

El importe pagado en concepto de ejecución del Aval devengará un interés de demora a favor de la Administración General del Estado que será el resultante de aplicar el tipo de interés Euro OverNight Index Average publicado por el Banco de España o el que, en su caso, determine el Ministro de Economía y Hacienda, por el número de días que transcurran desde el día del pago de dicho importe por el avalista hasta la fecha de reintegro al mismo por parte del Fondo 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.

Se autoriza al Director General del Tesoro y Política Financiera para modificar dicha fecha mediante resolución motivada siempre que concurran causas que así lo justifiquen.

Potestativamente el Fondo podrá realizar el reintegro de dichos importes antes de la fecha prevista, siempre que sea respetado el Orden de Prelación de Pagos.

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.

3.4.2.2 Línea de Crédito.

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 la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

(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 de los Bonos,
- Los Gastos de Constitución y 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, entendiendo 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 Gastos de Constitución, los derivados de cualquier Emisión, incluyendo las comisiones de colocación y/o, en su caso, de aseguramiento, así como los Gastos Periódicos o Extraordinarios 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 de acuerdo con los términos de la Escritura de Constitución, 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/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 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 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) 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 22 de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año), conforme al Orden de Prelación de Pagos y se considerará como 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 período 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 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 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 realizadas en una Fecha de Pago o en fechas distintas a una Fecha de Pago, o en una Fecha de Desembolso, 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.

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 (v) (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 (v) (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.

(v) Devolución de la Línea de Crédito.

(A) Pago de Intereses

Los intereses devengados sobre 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 sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos:

- A partir de la Fecha de Pago y/o Fecha de Desembolso 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), o
- en aquella fecha en la que se hubiera procedido a la Liquidación Anticipada del Fondo, o
- 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, sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos:

- A partir de la Fecha de Pago y/o Fecha de Desembolso 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 (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
- en aquella fecha en la que se hubiera procedido a la Liquidación Anticipada del Fondo, o
- 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.

(vi) Vencimiento del Contrato de Línea de Crédito

El vencimiento de la Línea de Crédito, tendrá lugar en la fecha más temprana entre (i) la Fecha de Vencimiento Legal y (ii) la fecha de extinción del Fondo de conformidad con lo establecido en el apartado 4.4. del Documento de Registro.

(vii) 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.

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 las Agencias de Calificación, siendo dicha designación comunicada a éstas.

Terminación por el Acreditante

El Acreditante podrá dar por terminado el Contrato de Línea de Crédito, siendo compensado por el Fondo de los daños y perjuicios causados, 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 de sus obligaciones de inicio de acciones legales, 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.

(viii) 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 (o tuviera una calificación de F1 con perspectiva negativa) o de A1+, según las escalas de calificación de Moody's, de Fitch y de S&P, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días naturales desde la rebaja de la calificación por parte de S&P o 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 el Importe Máximo en la Cuenta de Tesorería, 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 tuviera una calificación de F1 con perspectiva negativa) o de A1+, 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 las Agencias de Calificación 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, de F1 (con perspectiva estable o positiva) y de A1+, según las escalas de calificación de Moody's, de Fitch y de S&P, respectivamente, 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, de F1 (con perspectiva estable o positiva) y de A1+, según las escalas de calificación de Moody's, de Fitch y de S&P, respectivamente.

En el supuesto de que la calificación de la deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada de ICO descienda directamente a BBB-, según la escala de calificación de S&P, las medidas recogidas en los puntos a) y b) anteriores deberán tomarse en un plazo máximo de diez (10) Días Hábiles a contar desde el momento que tenga lugar tal situación.

Todos los costes, gastos e impuestos incurridos en el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de ICO.

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 y largo plazo otorgadas por las Agencias de Calificación.

(ix) 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 y previo 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, y 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 Folleto.

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 presente Contrato 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 la Escritura de Constitución y en el Folleto.

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 de tesorería, 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 realice 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 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 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 11:30 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, en el presente Folleto y en el Contrato de Servicios Financieros.

- (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, conforme al Orden de Prelación de Pagos, establecido en el apartado 3.4.6.2.2. 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 las Agencias de Calificación para su riesgo a corto y/o largo plazo, fuera rebajada a una calificación inferior a P-1, en el caso de Moody's, o a F1 (o tuviera una calificación de F1 con perspectiva negativa), en el caso de Fitch, o a A-1, en el caso de S&P, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por alguna de las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los sesenta (60) días naturales siguientes a la rebaja de la calificación por parte de S&P o Moody's, o dentro de los treinta (30) días naturales siguientes a la rebaja de la calificación por parte de Fitch, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series de Bonos por las Agencias de Calificación, y previa comunicación a las mismas, una de las opciones necesarias 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 rendimientos producidos por el saldo de la Cuenta de Cobros.

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 11:30 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.

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. 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.

Se define como la “**Fecha de Transferencia**” aquella fecha en la que se transfieran cantidades desde la Cuenta de Cobros a la Cuenta de Tesorería en los términos indicados en los párrafos anteriores.

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 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 Plazo Computable (conforme 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 sobre la base de un tipo de interés anual igual al EURIBOR correspondiente equivalente a la duración del Plazo Computable del día que comience dicho Plazo Computable, menos un margen del 0,40%, en los términos establecidos en el Contrato de Servicios Financieros.
- (b) En el supuesto de que el saldo de la Cuenta de Cobros al inicio de cada Plazo Computable sea superior a DOS MIL QUINIENTOS MILLONES DE EUROS (2.500.000.000 €), el saldo que exceda sobre la cantidad anterior devengará intereses sobre la base de un tipo de interés anual igual al tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito del Banco Central Europeo vigente en el día en que comience dicho Plazo Computable.

A los efectos del devengo de intereses de las cantidades ingresadas en la Cuenta de Cobros, cada ingreso tendrá a un plazo computable (el “**Plazo Computable**”), cuya duración será la del número de días existentes entre la fecha valor del ingreso

(incluida) y la fecha en la que se realiza la transferencia a la Cuenta de Tesorería (excluida).

Como excepción de lo anterior, en caso de que la CNE realice algún ingreso en la Cuenta de Cobros entre la fecha de solicitud de una disposición de la Línea de Crédito por el Fondo, y la Fecha de Pago o Fecha de Desembolso en la que el ICO haga efectiva dicha disposición, dichos importes ingresados no devengarán la remuneración anterior, y por tanto no se considerarán como saldo de la Cuenta de Cobros al inicio de un Periodo Computable, sino a partir de la referida Fecha de Pago o Fecha de Desembolso en la que el ICO haga efectiva la disposición (considerándose dicha fecha como fecha que dé inicio a un Plazo Computable).

Con carácter general, la fecha hasta la que se realiza el depósito será la Fecha de Transferencia inmediatamente siguiente a la respectiva fecha de ingreso. En el supuesto de que alguna cantidad no fuera en una determinada Fecha de Transferencia utilizada para realizar pago alguno, de acuerdo con las reglas contenidas en la Escritura, se iniciará un nuevo Plazo Computable que finalizará en la siguiente Fecha de Transferencia.

El rendimiento correspondiente a cada ingreso se devengará día a día desde la fecha en que se realiza el ingreso hasta la fecha en que finaliza el respectivo depósito (excluida) y se liquidará en la propia Cuenta de Cobros en la Fecha de Transferencia inmediatamente siguiente a cada ingreso.

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por las Agencias de Calificación para su riesgo a corto y/o largo plazo, fuera rebajada a una calificación inferior a P-1, en el caso de Moody's, o a F1 (o tuviera una calificación de F1 con perspectiva negativa) en el caso de Fitch, o a A-1, en el caso de S&P, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por alguna de las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los sesenta (60) días naturales siguientes a la rebaja de la calificación por parte de S&P o Moody's, o dentro de los treinta (30) días naturales siguientes a la rebaja de la calificación por parte de Fitch, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series de Bonos por las Agencias de Calificación, y previa comunicación a las mismas, una de las opciones necesarias previstas en el apartado 5.2. de la Nota de Valores.

3.4.4.2 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 las Agencias de Calificación para su riesgo a corto y/o largo plazo, fuera rebajada a una calificación inferior a P-1, en el caso de Moody's, o a F1 (o tuviera una calificación de F1 con perspectiva negativa), en el caso de Fitch, o a A-1, en el caso de S&P, o dicha calificación fuera, por cualquier motivo, retirada por alguna de las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los sesenta (60) días naturales siguientes a la rebaja de la calificación por parte de S&P o Moody's, o dentro de los treinta (30) días naturales siguientes a la rebaja de la calificación por parte de Fitch, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series de Bonos por las Agencias de Calificación, y previa comunicación a las mismas, una de las opciones necesarias 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 se recibirán por el Fondo por la CNE, de acuerdo con el procedimiento descrito en el apartado 2.2.4 del presente Módulo Adicional.

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 o, en su caso, refinanciación del pago derivado del vencimiento de una/s Serie/s de Bonos emitida anteriormente.

En caso de que la Fecha de Desembolso de una nueva Serie de Bonos que se emite con el objetivo de refinanciar una Serie de Bonos existente no coincida con la Fecha de Vencimiento Final de la Serie de Bonos refinanciada, el importe del precio de la nueva Serie de Bonos (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 anteriores.

b) 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 total amortización de los Bonos.

1. Origen:

Los recursos disponibles de los que dispone el Fondo que se encontrarán depositados en la Cuenta de Tesorería (los “**Recursos Disponibles**”), 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 avalados 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

Con carácter general y salvo que otra cosa se disponga en las correspondientes Condiciones Finales, los Recursos Disponibles serán aplicados en cada Fecha de Pago que corresponda, con independencia del momento de su devengo y en cada fecha que sea de aplicación a los conceptos que se enumeran a continuación (el “**Orden de Prelación de Pagos**”):

- 1) Gastos de Constitución y de Emisión, Gastos Periódicos, Gastos Extraordinarios derivados de los Bonos e impuestos.

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 22 de febrero, mayo, agosto y noviembre 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 de los intereses devengados de los Bonos, y pago al Estado, en su caso, de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval para el pago de intereses de los Bonos junto con los intereses que se hayan devengado, en su caso, a favor del Estado en los términos establecidos en el apartado 3.4.2.1. del presente Módulo Adicional.
- 4) Pago de principal de los Bonos de todas las Series, y pago al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval para la amortización de los Bonos junto con los intereses que se hayan devengado, en su caso, a favor del Estado en los términos establecidos en el apartado 3.4.2.1. del presente Módulo Adicional.
- 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. Reglas Excepcionales de Prelación de Pagos.

(A) Aplicación directa de ciertos Recursos Disponibles.

La Línea de Crédito y el Aval del Estado sólo podrán utilizarse para el pago de los intereses y principal de los Bonos o, en el caso de la Línea de Crédito, para pagar, además, los Gastos de Constitución y Emisión de la primera Emisión.

De acuerdo con lo anterior, la Línea de Crédito no podrá utilizarse, en ningún caso, 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 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.

(B) Otras reglas en el supuesto de insuficiencia de Recursos Disponibles.

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

- (i) Los Recursos Disponibles se aplicarán a los conceptos mencionados en el apartado 2 anterior, según el Orden de Prelación de Pagos, y a prorrata del importe debido entre aquellos que tengan derecho a recibir el pago.
- (ii) 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.
- (iii) Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago no devengarán intereses adicionales.

3.4.7. Gastos del Fondo.

(i) Gastos de Constitución y 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):

- Tasas de CNMV por el registro del Folleto y por la supervisión del proceso de admisión a cotización.
- Tarifas de IBERCLEAR por la inclusión y exclusión en el registro contable de los Bonos.
- Gastos del Mercado AIAF.
- Honorarios iniciales de las Agencias de Calificación.
- Honorarios notariales.
- Comisión inicial de la Sociedad Gestora.
- Comisión de dirección, aseguramiento y colocación, en su caso.
- Otros gastos de constitución y de emisión que determinen 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 Periódicos.

El Fondo deberá hacer frente a los Gastos Periódicos con cargo a los Recursos Disponibles:

- Gastos de auditoría anual del Fondo.
- Gastos derivados de la publicación de anuncios o de la práctica de notificaciones relacionados con el Fondo o los Bonos.
- Tarifas de IBERCLEAR por amortizaciones parciales de los Bonos.
- Comisión de disponibilidad de la Línea de Crédito.
- Comisión del Agente Financiero.
- En su caso, comisión del Aval del Estado.
- Comisión periódica de la Sociedad Gestora.

- Honorarios de las Agencias de Calificación por el mantenimiento de las calificaciones otorgadas, en los términos acordados con dichas Agencias.
- Honorarios de asesores legales por cada Emisión de los Bonos.
- Gastos derivados de la renovación del Folleto y del Programa.
- Gastos de liquidación que se ocasionen con motivo de la liquidación del Fondo.

Los Gastos Periódicos se pagarán por el Fondo en cada una de las Fechas de Pago coincidentes con los días 22 de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año, a partir del 22 de agosto 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.

(iii) Gastos Extraordinarios.

Serán Gastos Extraordinarios aquellos gastos distintos de los anteriores.

Los Gastos Extraordinarios se pagarán por el Fondo en cada una de las Fechas de Pago coincidentes con los días 22 de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año, a partir del 22 de agosto 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.

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 (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, 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 siguientes actuaciones en supuestos de modificación de la calificación de la Contraparte:

Supuestos de modificación en la calificación de S&P:

De acuerdo con los criterios de S&P vigentes en cada momento:

En el supuesto de que la Parte A experimentara, en cualquier momento de la vida de los Bonos un descenso en su calificación situándose en A-2 (S&P) para su riesgo a corto plazo por S&P, la Parte A se convertirá en contrapartida inelegible de la transacción y se deberá:

-En un plazo máximo de sesenta (60) días naturales:

- (i) Sustituir a la contrapartida inelegible por otra entidad de crédito que tenga una calificación mínima igual a A-1 (S&P) para su riesgo a corto plazo; u
- (ii) Obtener de una entidad de crédito adecuada para S&P, con una calificación mínima igual a A-1 (S&P) para su riesgo a corto plazo un aval bancario a primer requerimiento en garantía de las obligaciones de la contrapartida inelegible bajo los Contratos de Permuta Financiera de Intereses.

- Hasta adoptarse las medidas (i) o (ii) anteriores, la Parte A deberá, en un plazo máximo de diez (10) días naturales, constituir un depósito en efectivo o valores (conforme a los criterios publicados por S&P y vigentes al respecto en cada momento), por un importe equivalente al 125% del valor de mercado de los Contratos de Permuta Financiera de Intereses calculado de acuerdo con los criterios de S&P.

Cualquier reemplazo, garantía o inversión estará sujeta a confirmación de la calificación de los Bonos por parte de S&P. Todos los costes derivados de cualquiera de las acciones anteriormente definidas serán a cargo de la contrapartida inelegible.

Supuestos de modificación en la calificación de Moody's:

La Parte A asumirá los siguientes compromisos irrevocables bajo los Contratos de Permuta Financiera de Intereses:

Mientras ninguna Entidad Relevante tenga el Segundo Nivel de Calificación Requerido, la Parte A, a su propio coste, utilizará todos sus esfuerzos comercialmente razonables para, tan pronto como sea razonablemente posible, procurar o bien (a) el otorgamiento de una Garantía Apta con respecto a todas las obligaciones presentes y futuras de la Parte A bajo el Contrato de Permuta Financiera de Intereses por parte de un Garante con el Segundo Nivel de Calificación Requerido o (B) la cesión de acuerdo con lo dispuesto en el Contrato de Permuta Financiera de Intereses.

A los efectos de lo establecido en el Contrato de Permuta Financiera de Intereses:

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

“**Garantía Apta**”: significa una garantía incondicional e irrevocable aportada por un Garante de forma solidaria (como deudor principal) que sea directamente ejecutable por la Parte B, con respecto a la cual (I) se establece que si la obligación garantizada no puede ser realizada sin que se lleven a cabo determinadas acciones por la Parte A, el Garante realizará sus mejores esfuerzos para procurar que la Parte A lleve a cabo dichas acciones, (II) (A) un despacho de abogados haya emitido opinión legal confirmando que ninguno de los pagos del Garante a la Parte B bajo la citada garantía estará sujeto a deducción o retención por motivos fiscales,

y dicha opinión haya sido comunicada a Moody's, (B) dicha garantía prevea que, en caso de que cualquiera de dichos pagos por parte del Garante a la Parte B esté sujetos a deducciones o a retenciones fiscales o a cuenta de cualquier impuesto, dicho Garante estará obligado a pagar dicha cantidad adicional de forma tal que la cantidad neta finalmente recibida por la Parte B (libre de cualquier impuesto) sea igual al importe total que la Parte B hubiera recibido de no tener lugar la citada deducción o retención o (C) en caso de que cualquier pago (el "Pago Principal") bajo la citada garantía se efectúe neto de deducciones o retenciones fiscales o a cuenta de cualquier impuesto, la Parte A, bajo el Contrato de Permuta Financiera de Intereses, deberá efectuar un pago adicional (el "Pago Adicional"), de tal forma que la cantidad neta recibida por la Parte B por parte del Garante (libre de impuestos), esto es, la suma del Pago Principal y el Pago Adicional, equivalga a la cantidad total que la Parte B hubiera recibido si dicha deducción o retención no hubiese tenido lugar (asumiendo que en virtud de la garantía el Garante podrá ser requerido para realizar este Pago Adicional); y (III) el Garante renuncia expresa e irrevocablemente a cualquier derecho de compensación en virtud de dicha garantía.

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

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

"Calificación a Corto Plazo de Moody's" significa una calificación crediticia asignada por Moody's bajo su escala de corto plazo con respecto a las deudas a corto plazo no garantizadas y no subordinadas de una entidad.

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

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

Una entidad poseerá el **"Primer Nivel de Calificación Requerido"** A) cuando dicha entidad sea objeto de una Calificación a Corto Plazo de Moody's, si dicha calificación es **"Prime-1"** y su deuda a largo plazo no garantizada y no subordinada (o sus obligaciones como contrapartida) está calificada como **"A2"** o superior por Moody's, y (B) si dicha entidad no esté sujeta a una Calificación a Corto Plazo de Moody's, cuando su deuda a largo plazo no garantizada y no subordinada (o sus obligaciones como contrapartida) esté calificada como **"A1"** o superior por Moody's.

Una entidad poseerá el “**Segundo Nivel de Calificación Requerido**” A) cuando dicha entidad sea objeto de una Calificación a Corto Plazo de Moody’s, si dicha calificación es “**Prime-2**” o superior y su deuda a largo plazo no garantizada y no subordinada (o sus obligaciones como contrapartida) está calificada como “**A3**” o superior por Moody's, y (B) si dicha entidad no esté sujeta a una Calificación a Corto Plazo de Moody's, cuando su deuda a largo plazo no garantizada y no subordinada (o sus obligaciones como contrapartida) esté calificada como “**A3**” o superior por Moody’s.

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

Supuestos de modificación en la calificación de Fitch

La Parte A asumirá el compromiso irrevocable de que si, durante cualquier momento a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, la calificación de su deuda no subordinada y no garantizada se sitúa por debajo de A para la deuda a largo plazo (o tuviera una calificación de A con perspectiva negativa) y/o F1 (o tuviera una calificación de F1 con perspectiva negativa) para la deuda a corto plazo para el caso de Fitch, la Parte A realizará, en el plazo máximo de catorce (14) días naturales desde el día en que tuviera lugar cualquiera de dichas circunstancias, alguna de las siguientes opciones en los términos y condiciones que estime pertinentes la Sociedad Gestora, previa comunicación a Fitch, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series por dicha Agencia de Calificación:

- i. que una tercera entidad con una calificación de su deuda no subordinada y no garantizada igual o superior a A, para la deuda a largo plazo, y F1, para la deuda a corto plazo, según la escala de calificación de Fitch, garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales;
- ii. que una tercera entidad con las mismas calificaciones requeridas para la opción (i) anterior, asuma su posición contractual en el Contrato de Permuta de Intereses mediante su subrogación en el mismo, o en virtud de un nuevo contrato en condiciones sustancialmente idénticas a este contrato y a las operaciones afectadas, siempre que no afecten a las calificaciones otorgadas a los Bonos por Fitch; o
- iii. si la calificación de la deuda no subordinada y no garantizada de la Parte A se sitúa por debajo de A, para la deuda a largo plazo, y/o F1, para la deuda a corto plazo, según la escala de calificación de Fitch, constituir un depósito de efectivo o de valores a favor del Fondo en una cuenta abierta en otra entidad con calificación para la deuda a corto plazo igual o superior a F1 según la escala de calificación de Fitch, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la Parte A y por un importe calculado en función del valor de mercado de la

operación, que permita mantener las calificaciones asignadas a cada Serie de Bonos según lo requerido por los Criterios de Swap de Fitch en vigor en ese momento. En ese sentido los "Criterios de Swap de Fitch" serán los criterios oficiales publicados por Fitch que se encuentren vigentes en cada momento y en los que se definan las pautas para la cuantificación del importe del mencionado depósito.

En su caso y si la calificación de la deuda no subordinada y no garantizada de la Parte A se sitúa por debajo de BBB+, para la deuda a largo plazo, y/o F2, para la deuda a corto plazo, según la escala de calificación de Fitch, siempre que en ningún caso descienda por debajo de F3 y/o BBB-, según la escala de calificación de Fitch, la Parte A constituirá una garantía en efectivo o en valores a favor del Fondo, por un importe correspondiente al 125% del valor de mercado del Contrato de Permuta de Intereses..

En el supuesto de que la Parte A constituyera un depósito en efectivo a favor del Fondo, tal y como se detalla en la opción (iii) anterior, y asimismo con posterioridad adoptara una de las acciones (i) o (ii) anteriores, dicho depósito podrá ser cancelado.

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 corto plazo otorgada por 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.

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, y las que se deriven de los distintos contratos firmados con el Fondo, se incluyen a continuación, a efectos informativos, un resumen del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias individual (para los Cedentes Gas Natural, Unión Eléctrica de Canarias Generación, Gas y Electricidad Generación, Endesa Generación y E.On Generación) o consolidado (para los Cedentes Iberdrola, Hidroeléctrica, Endesa, Elcogás y E On España, al tratarse de matrices de grupo), auditados a 31 de diciembre de 2009 de cada uno de los Cedentes, que se han formulado de acuerdo con las normas de contabilidad que les son de aplicación.

Millones de euros

ENDESA, S.A.				
	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación (Jun 09 - Jun 10)
BALANCE CONSOLIDADO (millones de euros)				
Total Activo	57.784	59.937	61.651	6,7%
Inmovilizado	46.228	48.569	42.983	-7,0%
Activo Circulante	11.556	11.368	18.668	61,5%
Patrimonio Neto	17.585	18.960	21.588	22,8%
Pasivo a Largo Plazo	29.969	29.743	30.246	0,9%
Pasivo a Corto Plazo	10.230	11.234	9.817	-4,0%
CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (millones de euros)				
Ingresos	11.251	25.692	15.113	34,3%
Margen de Contribución	5.423	11.215	5.590	3,1%
Deuda Neta	19.176	18.544	19.098	-0,4%
Resultado de Explotación	2.708	5.052	2.811	3,8%
Resultado Financiero	-590	-1.018	-592	0,3%
Beneficio después de Impuestos	2.731	4.360	2.555	-6,4%
EBITDA	3.736	7.228	3.850	3,1%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Número de empleados	26.787	26.305	25.491	-4,8%
Empresa Cotizada	SI			

ENDESA GENERACIÓN				
	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación (Jun 10 - Jun 09)
BALANCE INDIVIDUAL (millones de euros)				
Total Activo	11.002,37	10.622,96	10.954,05	-0,44%
Inmovilizado	8.834,87	9.025,30	8.665,38	-1,92%
Activo Circulante	2.167,50	1.597,66	2.288,67	5,59%
Patrimonio Neto	4.629,26	4.320,47	5.023,60	8,52%
Pasivo a Largo Plazo	3.463,15	4.549,66	3.791,43	9,48%
Pasivo a Corto Plazo	2.909,96	1.752,83	2.139,02	-26,49%
CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL (millones de euros)				
Ingresos	1.649,59	3.419,59	1.593,07	-3,43%
Margen de Contribución	735,76	1.508,83	748,84	1,78%
Deuda Neta	2.891,40	3.472,66	3.026,73	4,68%
Resultado de Explotación	1.068,42	1.127,21	308,57	-71,12%
Resultado Financiero	112,36	591,11	930,68	728,30%
Beneficio después de Impuestos	964,85	1.527,40	1.119,94	16,07%
EBITDA	1.262,42	1.516,80	519,46	-58,85%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Número de empleados	2.319,00	2.268,00	2.255,00	-2,76%
Empresa Cotizada	NO			

GAS Y ELECTRICIDAD GENERACIÓN

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación (Jun 10 - Jun 09)
BALANCE INDIVIDUAL (millones de euros)				
Total Activo	2.071,67	2.247,33	2.267,12	9,43%
Inmovilizado	1.802,07	1.868,82	1.235,66	-31,43%
Activo Circulante	269,60	378,51	1.031,46	282,59%
Patrimonio Neto	411,38	467,06	417,67	1,53%
Pasivo a Largo Plazo	1.436,16	1.492,46	1.537,46	7,05%
Pasivo a Corto Plazo	224,13	287,81	311,99	39,20%
CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL (millones de euros)				
Ingresos	294,69	743,86	358,10	21,52%
Margen de Contribución	86,47	384,34	163,23	88,77%
Deuda Neta	1.530,58	1.592,66	1.710,06	11,73%
Resultado de Explotación	37,48	202,23	69,99	86,74%
Resultado Financiero	-17,12	-32,73	-21,71	26,81%
Beneficio después de Impuestos	14,56	118,36	34,02	133,65%
EBITDA	65,47	263,48	101,24	54,64%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Número de empleados	420,00	432,00	435,00	3,57%
Empresa Cotizada	NO			

UNIÓN ELÉCTRICA DE CANARIAS Y GENERACIÓN

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación (Jun 10 - Jun 09)
BALANCE INDIVIDUAL (millones de euros)				
Total Activo	2.913,17	3.089,23	2.871,76	-1,42%
Inmovilizado	2.501,91	2.585,62	1.282,21	-48,75%
Activo Circulante	411,26	503,61	1.589,55	286,51%
Patrimonio Neto	744,64	895,16	759,99	2,06%
Pasivo a Largo Plazo	1.759,52	1.630,01	1.565,36	-11,03%
Pasivo a Corto Plazo	409,01	564,06	546,41	33,59%
CUENTA DE RESULTADOS INDIVIDUAL (millones de euros)				
Ingresos	512,54	1.271,29	681,64	32,99%
Margen de Contribución	169,22	609,45	222,06	31,23%
Deuda Neta	2.092,45	1.676,27	1.839,97	-12,07%
Resultado de Explotación	94,56	358,97	120,15	27,06%
Resultado Financiero	-17,66	-22,10	-20,32	15,06%
Beneficio después de Impuestos	73,48	309,91	90,28	22,86%
EBITDA	144,45	461,05	174,01	20,46%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Número de empleados	636,00	635,00	641,00	0,79%
Empresa Cotizada	NO			

Eon Generación SL

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación (Jun 09 - Jun 10)
BALANCE CONSOLIDADO (millones de euros)				
Total Activo	3174,582	3.128,17	3.087,01	-2,76%
Inmovilizado	2702,811	2.715,09	2.697,63	-0,19%
Activo Circulante	471,771	413,09	389,39	-17,46%
Patrimonio Neto	1416,077	1.372,19	1.380,33	-2,52%
Pasivo a Largo Plazo	109,699	269,43	285,24	160,02%
Pasivo a Corto Plazo	1648,806	1.486,56	1.421,43	-13,79%
CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (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	NO		

GAS NATURAL SDG, S.A.

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación (Jun 10 - Jun 09)
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	SI	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.

Ingresos: Importe neto cifra de negocios + Otros Ingresos de Explotación

Margen de Contribución: Importe neto cifra de negocios - Aprovisionamientos

Deuda Neta: Deuda financiera con terceros - Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

EBITDA: Resultado de Explotación + Amortización del Inmovilizado

Rentabilidad sobre Recursos Propios: Beneficio después de Impuestos / Patrimonio Neto; para los datos semestrales Beneficio después de Impuestos del semestre x 2

Deuda Neta / Recursos Propios: Deuda Neta / Patrimonio Neto

Número de empleados: Dato final de empleados a la fecha

* El PER corresponde a datos Consolidados del Grupo Gas Natural Fenosa.

Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A. y Sociedades Dependientes

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación (Jun 10 - Jun 09)
BALANCE CONSOLIDADO (millones de euros)				
Total Activo	7.100	7.657	7.946	11,92%
Inmovilizado	5.765	6.591	6.582	14,17%
Activo Circulante	1.335	1.066	1.364	2,17%
Patrimonio Neto	2.945	2.963	2.894	-1,73%
Pasivo a Largo Plazo	2.634	2.526	3.300	25,28%
Pasivo a Corto Plazo	1.521	2.168	1.752	15,19%
CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (millones de euros)				
Ingresos	1.353	2.931	1.839	35,92%
Margen de Contribución	479	958	470	-1,88%
Deuda Neta	2.394	2.967	3.344	39,65%
Resultado de Explotación	198	396	190	-4,04%
Resultado Financiero	-48	-124	-59	22,92%
Beneficio después de Impuestos	116	223	84	-27,59%
EBITDA	313	648	315	0,64%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Número de empleados	1.610	1.686	1.695	5,28%
Empresa Cotizada	NO			

IBERDROLA, S.A.

	30/06/2009	31/12/2009	30/06/2010	% Variación (Jun 09 - Jun 10)
BALANCE CONSOLIDADO (millones de euros)				
Total Activo	87.795,00	87.368,00	95.294,00	8,54%
Inmovilizado	70.537,00	71.375,00	77.975,00	10,54%
Activo Circulante	17.258,00	15.993,00	17.319,00	0,35%
Patrimonio Neto	28.212,00	29.030,00	31.489,00	11,62%
Pasivo a Largo Plazo	43.942,00	43.696,00	49.168,00	11,89%
Pasivo a Corto Plazo	15.641,00	14.642,00	14.637,00	-6,42%
CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA (millones de euros)				
Ingresos	13.109,00	24.559,00	15.318,00	16,85%
Margen de Contribución	5.451,00	10.788,00	5.935,00	8,88%
Deuda Neta	29.320,00	29.161,00	30.742,00	4,85%
Resultado de Explotación	2.338,00	4.509,00	2.498,00	6,84%
Resultado Financiero	-605,00	-1.109,00	-686,00	13,39%
Beneficio después de Impuestos	1.506,00	2.824,00	1.467,00	-2,59%
EBITDA	3.435,00	6.815,00	3.836,00	11,67%
INFORMACIÓN ADICIONAL				
Número de empleados	32.714,00	32.424,00	31.426,00	-3,94%
Empresa Cotizada	SI			

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

y en los diversos contratos de operaciones del Fondo que se relacionan en el presente Folleto.

3.7.1 Administración y custodia de los derechos de crédito.

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 llevará a cabo la Administración de los Derechos de Cobro con la misma diligencia que si de activos propios se tratase y de acuerdo con las instrucciones o requerimientos que realice la Comisión Interministerial de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto 437/2010.

La Sociedad Gestora lleva a cabo la Administración de los Derechos de Cobro con toda la diligencia debida 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, 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) Delegación.

La Sociedad Gestora estará facultada para delegar en terceras personas la realización de todas o alguna de las funciones de Administración de los Derechos de Cobro, siempre que tal delegación (i) no suponga coste o gasto adicional para el Fondo, (ii) sea legalmente posible y previamente autorizado por la Comisión Interministerial, (iii) no dé lugar a una revisión a la baja de la calificación asignada a los Bonos por las Agencias de Calificación y (iv) el delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción de responsabilidad contra el Fondo. De conformidad con lo previsto en el artículo 262 del Código de Comercio, en caso de que la Sociedad Gestora delegue la Administración de los Derechos de Cobro, no quedará exonerada de ninguna de las responsabilidades que legalmente le fueren exigibles.

(iv) 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.

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 21^a 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 de 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 y en el presente Folleto.
- c) Suscribir cuantos contratos se prevean en la Escritura de Constitución o en las correspondientes Escrituras Complementarias.
- 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 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 Anónimas, 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;
- 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 la Comisión Interministerial no considerara idónea la propuesta, se procederá a la Liquidación Anticipada y a la amortización de todos los Bonos; y
- d) 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 autorizada por 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 la Escritura de Constitución, 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.

En el caso de sustitución de la Sociedad Gestora, conforme a lo descrito en los apartados anteriores, la Sociedad Gestora sustituida deberá abonar a la nueva sociedad gestora la parte proporcional de la comisión percibida, que resulte por el plazo restante desde su sustitución hasta la Fecha de Vencimiento Final. En el caso de que la nueva sociedad gestora deba recibir una comisión superior a la percibida por la Sociedad Gestora sustituida, ésta será a cargo de esta última.

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 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 Escritura de Constitución y en las correspondientes Escrituras Complementarias, de conformidad con la resolución del 13 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.

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.

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 que recogerá:

- (i) Un detalle de la cartera de Derechos de Cobro Cedidos agrupados en el Fondo y, adicionalmente,
- (ii) 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.

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 y remitirá a la CNMV un informe que recogerá:

- (i) Un detalle de la cartera de los Derechos de Cobro Cedidos y el saldo de las Cuentas del Fondo.
- (ii) La siguiente información:
 - a) El Saldo Nominal Pendiente de Pago de los Bonos de cada Serie.
 - b) En su caso, importes de intereses correspondientes a los Bonos devengados y no pagados de cada Serie.
 - c) El Límite Máximo de la Línea de Crédito.

- d) Un análisis detallado de los resultados del Fondo y de los factores que han afectado a dichos resultados.
- e) El importe y las variaciones de los gastos y comisiones de gestión producidos durante el período contable.

En todo caso, esta información se ajustará a los requisitos que a tal efecto imponga la CNMV. De igual manera y con carácter periódico se suministrará a las Agencias de Calificación la información por éstas requerida, en la forma descrita en el apartado 7.5. de la Nota de Valores. Estas informaciones se remitirán a la CNMV conforme a los modelos 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.

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 emitirá una certificación en la que se haga constar respecto de los Bonos de dicha Serie, la siguiente información, referida a la anterior Fecha de Pago:

- Importe inicial de los Bonos.
- Importe de los Bonos amortizado anticipadamente.
- Intereses totales devengados por los Bonos desde la anterior Fecha de Pago.
- Intereses devengados por los Bonos desde su respectiva Fecha de Desembolso y que, debiendo haber sido abonados en anteriores Fechas de Pago, no hayan sido satisfechos (que no devengarán intereses adicionales).

Copia de dicha certificación 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.

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 (por amortización anticipada o en el vencimiento) 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.

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 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, 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 Fijos**” significa los costes permanentes del sistema que deben ser ingresados por los Distribuidores en la Cuenta de la CNE, incluido, de acuerdo con el artículo 10 del Real Decreto 437/2010 el Derecho de Cobro del Déficit Tarifario cedido al Fondo.

“**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 2010-2012” significa los derechos de cobro por la financiación de los déficit generados desde el 1 de enero de 2010 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 el importe pendiente de cobro de 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 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, que se emitirán por el Fondo respaldados por Derechos de Cobro del Déficit Tarifario.

“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).

“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 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 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.

“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 Notificación” significa, con respecto a los pagos a realizar por el Fondo en cada Fecha de Pago, el segundo (2º) Día Hábil antes de cada Fecha de Pago, hasta la liquidación del Fondo.

“Fecha de Pago” significa, ”, con respecto a los intereses devengados de cada Serie, cada una de las fechas de pago (trimestral para los Bonos a tipo de interés variable y anual para los Bonos a tipo de interés fijo) que se determinen en las correspondientes Condiciones Finales, y que coincidirán, en cualquier caso, con los días 22 de febrero, mayo, agosto y noviembre 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, en la que se pagarán, al menos, los Gastos Periódicos y Gastos Extraordinarios del mismo. La primera Fecha de Pago de Gastos Periódicos y Gastos Extraordinarios será el 22 de agosto de 2011.

“Fecha de Vencimiento Legal” significa la fecha en que se cumplan veintitrés (23) años desde la Fecha de Constitución 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 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” significa GAS NATURAL SDG, S.A.

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

“Gastos de Constitución y Emisión” significa, de acuerdo con lo previsto en el apartado 3.4.7.(i) del Módulo Adicional, todos los siguientes gastos:.

- Tasas de CNMV por el registro del Folleto y por la supervisión del proceso de admisión a cotización.
- Tarifas de IBERCLEAR por la inclusión y exclusión en el registro contable de los Bonos.
- Gastos del Mercado AIAF.
- Honorarios iniciales de las Agencias de Calificación.
- Honorarios notariales.
- Comisión inicial de la Sociedad Gestora.
- Comisión de dirección, aseguramiento y colocación, en su caso.
- Otros gastos de constitución y de emisión que determinen la Sociedad Gestora.

“**Gastos Periódicos**”, significa, de acuerdo con lo previsto en el apartado 3.4.7 (ii) del Módulo Adicional, los siguientes gastos del Fondo:

- Gastos de auditoría anual del Fondo.
- Gastos derivados de la publicación de anuncios o de la práctica de notificaciones relacionados con el Fondo o los Bonos.
- Tarifas de IBERCLEAR por amortizaciones parciales de los Bonos.
- Comisión de disponibilidad de la Línea de Crédito.
- Comisión del Agente Financiero.
- Comisión periódica de la Sociedad Gestora.
- Honorarios de las Agencias de Calificación por el mantenimiento de las calificaciones otorgadas, en los términos acordados con dichas Agencias.
- Honorarios de asesores legales por cada Emisión de los Bonos.
- Gastos derivados de la renovación del Folleto y del Programa.
- Gastos de liquidación que se ocasionen con motivo de la liquidación del Fondo.

“**Gastos Extraordinarios**”, significa, de acuerdo con lo previsto en el apartado 3.4.7 (iii) del Módulo Adicional, cualquier otro gasto del Fondo distinto de los Gastos de Constitución y Emisión y Gastos Periódicos.

“**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 el importe del precio de una nueva Serie de Bonos emitida para refinar una Serie de Bonos emitida con anterioridad que se depositará en la 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.

“**Información Adicional**” significa, en relación con la primera Emisión del Fondo, el documento en el que se comunicará a CNMV aquellas cuestiones del Fondo y de los Bonos que no están definidas en el momento de registro de las Condiciones Finales de la primera Emisión, tales como importe de emisión, tipo de interés de los Bonos, etc., que se conocerán sólo una vez finalizado el Período de Prospección de la Demanda de la Primera Emisión.

“**IRNR**”, significa el Impuesto sobre la Renta de no Residentes.

“**IRPF**” significa el Impuesto de la Renta sobre las Personas Físicas.

“**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 IRPF**”, significa la Ley 35/2006 de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de No Residentes y sobre el Patrimonio.

“**Ley del IRNR**”, significa la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo.

“**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 Emisión**” 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 VEINTICINCO MIL MILLONES (25.000.000.000) DE EUROS, emitiéndose Bonos de Titulización, de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario.

“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 para cubrir desfases de tesorería del Fondo en los términos establecidos en el apartado 3.4.2.2. del Módulo Adicional y el pago de los Gastos de Constitución y Emisión a otorgar por el ICO.

“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.

“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 referencia de los Bonos a tipo de interés variable que será el *Euro Interbank Offered Rate* para el Euro (Euribor), al plazo indicado en las Condiciones Finales.

“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 Constitución 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 y (ii) los Cedentes tengan las cuentas anuales de los tres (3) últimos ejercicios auditadas.

“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 (i) el Saldo Nominal Pendiente de Pago de los Bonos no sea superior al Límite Máximo de Emisión, (ii) la Fecha de

Vencimiento Final de los Bonos, en ningún caso tenga lugar más tarde de 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, (iv) el importe total de los pasivos del Fondo (es decir, el Saldo Nominal Pendiente de Pago de los Bonos, el importe dispuesto de la Línea de Crédito y el resto de pasivos del Fondo) no sea superior al importe total de los activos del Fondo (es decir, los Derechos de Cobro Cedidos, más la totalidad de Recursos Disponibles del Fondo); y (v) siempre y cuando 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 Periodo 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 [8] de octubre de 2010, a las 10:00 horas (CET), y finalizará el [13] de septiembre de 2010, a las 17:00 horas (CET).

“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.

“Plazo Computable”, significa a los efectos del devengo de intereses de las cantidades ingresadas en la Cuenta de Cobros, el plazo a que dará lugar cada ingreso en dicha Cuenta de Cobros, cuya duración será la del número de días existentes entre la fecha valor del ingreso (incluida) y la fecha en la que se realiza la transferencia a la Cuenta de Tesorería (excluida).

“Procedimiento de Liquidación” significa el procedimiento de liquidación general del sistema eléctrico español establecido por el Real Decreto 2017/1997.

“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 avalados 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.

“Reglamento del IRPF”, significa el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas aprobado por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo.

“Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Derechos de Cobro Cedidos” significa la suma del importe pendiente de cobro no ingresado al Fondo 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 no ingresado al Fondo de dicho tipo, calculado de conformidad con lo previsto en el artículo 9 del Real Decreto 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.

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

MODELO DE CONDICIONES FINALES

ANEXO I

CONDICIONES FINALES

FONDO DE AMORTIZACIÓN DEL DÉFICIT ELÉCTRICO

[Volumen total de la emisión]

Serie [*numeral*]

Emitida bajo el Folleto de Base, registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores el [7] de octubre 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 [7] de octubre de 2010 y deben leerse en conjunto con el mencionado Folleto de Base inscrito en fecha [7] de octubre 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. Garante y naturaleza de la garantía:	[Los Bonos estarán garantizados por el Aval del Estado/ No aplicable]
3. Naturaleza y denominación de los valores:	[Bonos / en su caso, serie de la emisión] [Código ISIN]
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: De acuerdo con lo anterior, 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.] [SI, con la Serie [] (ISIN: [])]. 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

	<p>Identification Number) que los de la Serie []. Los inversores que adquieran Bonos de la presente Emisión, 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 esta misma Serie que emita el Fondo en sucesivas Emisiones.</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><u>Otros indicar aquí</u> <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 [anual /semestral/trimestral/mensual]</p> <ul style="list-style-type: none"> • Base de cálculo: [*] • Fecha de inicio de devengo de intereses: [*]

	<ul style="list-style-type: none"> • Importes Irregulares [En su caso se señalarán aquí las fechas y los importes irregulares que existan] • Fechas de pago de los cupones: [Los días [*] de [*] de [*], desde el [*] hasta el [*], ambos inclusive]. • Otras características relacionadas con el tipo de interés fijo: [Ninguna / dar detalles]
<p>16. Tipo de interés variable:</p>	<p>{N.A. / [EURIBOR / otro indicar aquí], +/- [*] % pagadero [anualmente /semestralmente /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 [*], desde el [*] hasta el [*], ambos inclusive] • Importes Irregulares: [En su caso se señalarán aquí las fechas y los importes irregulares que existan] • Tipo Mínimo [N.A. / [*] %] • Tipo Máximo [N.A.- [*] %] • Otras características relacionadas con el tipo de interés variable: [Ninguna / dar detalles]
<p>17. Cupón Corrido</p>	<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: [100]% • 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> • [Otras posibles fórmulas]
19. Prima de amortización	[N.A/ Indicar]
20. Rating de la Emisión:	[*]
21. Colectivo de Potenciales Suscriptores a los que se dirige la emisión:	Inversores cualificados.
22. Período de Suscripción:	El [*], de [*] a [*] (hora de la ciudad de Madrid / De las [*] del [*] a las [*]del [*] (hora de la ciudad de Madrid)
23. Tramitación de la suscripción:	[Directamente a través de las entidades aseguradoras y colocadoras / Otras, señalar]
24. Procedimiento de adjudicación y colocación de los valores:	<ul style="list-style-type: none"> • Discrecional • Prorrato: [N.A. /Describir el procedimiento]

25. Fecha de Desembolso	[*]
26. Entidades Directoras	<ul style="list-style-type: none"> • [*]
27. Entidades Co-Directoras	<ul style="list-style-type: none"> • [*] • [*]
28. Entidades Aseguradoras:	<p>Nombre del Asegurador e Importe:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Entidad [*] / [Importe] • Entidad [*] / [Importe] <hr/> <p>Total asegurado: [*]</p>
29. Entidades Colocadoras:	<p>Nombre del Colocador e Importe:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Entidad [*] / [Importe] • Entidad [*] / [Importe] <hr/> <p>Total: [*]</p>
30. Entidad Coordinadora:	[*]
31. Restricciones de venta o la libre circulación de los valores	[*]
32. Interés efectivo previsto para el Emisor:	TIR: [*]
33. Vida Media estimada (años)	[*]
34. Duración Estimada (años)	[*]
35. Comisiones, gastos y total de la inversión:	<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: [CNMV, AIAF]

	<ul style="list-style-type: none"> Total Gastos de la Emisión: [*]
INFORMACIÓN OPERATIVA DE LOS VALORES	
36. Agente de Pagos:	ICO o la entidad que le sustituya de conformidad con el Folleto Base.
37. Calendario relevante para el pago de los flujos establecidos en la emisión:	[TARGET2]

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).

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:

Categoría de Derecho de Cobro de Déficit Tarifario	Cedente	% que representa sobre la totalidad de derechos del Cedente	Importe a [*]
TOTAL			

Tras la cesión anterior, el Fondo será titular de los siguiente Derechos de Cobro Cedidos:

Importe a [*]	Fecha de Cesión al Fondo	Fecha de recobro final	% que representa sobre la totalidad de derechos del Fondo
TOTAL			

La TIR de los Derechos de Cobro Cedidos, tras la cesión anterior será la siguiente: [%]%

[Dicha TIR se ha calculado conforme a lo previsto en el apartado 2.2.E) del Módulo Adicional del Folleto de Base, utilizando la misma metodología de cálculo aplicable a la deuda emitida por el Tesoro Público, para bonos a tipo de interés fijo 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 o cupón cero]

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 [*]