

## **ACUERDO POR EL QUE SE APRUEBA EL CÁLCULO DE LOS IMPORTES PENDIENTES DE COMPENSACIÓN RELATIVOS A LA MORATORIA NUCLEAR. CÁLCULO DE LA ANUALIDAD DE 2014 Y DEL IMPORTE PENDIENTE DE COMPENSACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

### **SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA DE LA CNMC**

#### **Presidenta**

D<sup>a</sup> María Fernández Pérez

#### **Consejeros**

D<sup>o</sup> Eduardo García Matilla

D<sup>o</sup> Josep Maria Guinart Solà

D<sup>a</sup> Clotilde de la Higuera González.

D<sup>o</sup> Diego Rodríguez Rodríguez

#### **Secretario de la Sala**

D. Miguel Sanchez Blanco, Vicesecretario del Consejo.

En Madrid, a 8 de enero de 2015

La Sala de Supervisión Regulatoria, acuerda dar cumplimiento a lo estipulado en el Real Decreto 2202/1995, de 28 de diciembre, que establece que la Comisión del Sistema Eléctrico Nacional, actual Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, calculará los importes pendientes de compensación relativos a la Moratoria Nuclear, por proyectos y titulares del derecho de compensación, con efectos a 31 de diciembre de cada año, conforme a lo establecido en el artículo 27 del citado Real Decreto 2202/1995, de 28 de diciembre, así como en la disposición adicional quinta de la Ley 3/2013, de 4 de junio.

### **1. Antecedentes**

#### **1.1 Regulación en la Ley 40/1994 y en el Real Decreto 2202/1995**

La Disposición adicional octava de la Ley 40/1994, de 30 de diciembre, de ordenación del sistema eléctrico nacional (LOSEN), declaró la paralización definitiva de los proyectos de construcción de las centrales nucleares de Lemóniz, Valdecaballeros y la Unidad II de Trillo. El Real Decreto 2202/1995, de 28 de diciembre, desarrolló la anterior disposición relativa a la moratoria nuclear.

Posteriormente, la Disposición adicional séptima de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del sector eléctrico, declaró vigente la Disposición adicional octava de la LOSEN, actualizando el texto de la misma. La ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico, viene a derogar la citada Ley 54/1997, si bien mantiene en vigor expresamente dicha disposición adicional séptima.

La LOSEN determinó que los titulares de los proyectos paralizados en su construcción de las mencionadas centrales nucleares percibirían una compensación por las inversiones realizadas en los mismos y por el coste de su financiación mediante la afectación, a este fin, de un porcentaje de la facturación por venta de energía eléctrica a los usuarios. Este porcentaje sería determinado por el Gobierno y fijado como máximo en el 3,54%. Asimismo, la afectación duraría como máximo 25 años a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley. La Ley 54/1997 explicitó que el inicio del plazo de 25 años sería el 20 de enero de 1995.

La LOSEN estableció, igualmente, el valor base de la compensación a percibir por los titulares de los proyectos paralizados en 4.383,24 millones de euros, siendo la distribución por centrales la que figura en el cuadro 1. La distribución de ese mismo valor total de la compensación por empresas, calculado según los porcentajes de propiedad de las mismas, es la que se detalla en el cuadro 2.

**Cuadro 1**

<b>IMPORTE DE LA COMPENSACION POR CENTRALES</b>	
	(millones de euros)
C. N. LEMONIZ	2.273,26
C. N. VALDECABALLEROS	2.043,77
C. N. TRILLO, UNIDAD II	66,21
<b>VALOR TOTAL DE LA COMPENSACION</b>	<b>4.383,24</b>

**Cuadro 2**

<b>IMPORTE DE LA COMPENSACION POR EMPRESAS</b>	
	(millones de euros)
IBERDROLA (1)	3.256,07
SEVILLANA (2)	1.060,95
UNION FENOSA (3)	42,17
ENDESA (4)	24,05
<b>VALOR TOTAL DE LA COMPENSACION</b>	<b>4.383,24</b>

(1) Propietaria del 100 por ciento de Lemóniz y del 48,089 por ciento de Valdecaballeros.

(2) Propietaria del 51,911 por ciento de Valdecaballeros.

(3) Propietaria del 63,6925 por ciento de Trillo II.

(4) Propietaria del 36,3075 por ciento de Trillo II.

La LOSEN reconocía la posibilidad de ceder el derecho de compensación a terceros. Así, al amparo de lo previsto en el Real Decreto 2202/1995, de 28 de diciembre, que desarrolla la Disposición adicional octava de la Ley 40/1994, los titulares del derecho de compensación, con fecha 4 de julio de 1996, cedieron dichos derechos al *Fondo de Titulización de Activos resultantes de la Moratoria Nuclear*.

Mediante la titulización o cesión del derecho de compensación, las empresas titulares de los proyectos dieron de baja de sus balances la deuda derivada de las inversiones nucleares realizadas. El importe total pagado por el *Fondo* a los cedentes ascendió a 4.278,18 millones de euros. Dicho de otro modo, las empresas, de acuerdo con el detalle del cuadro 3, percibieron de una sola vez 4.278,18 millones de euros con los que liquidaron sus deudas y, en última instancia, consiguieron fortalecerse financieramente.

El *Fondo de Titulización de Activos resultantes de la Moratoria Nuclear* se constituyó efectivamente el 4 de julio de 1996, momento de desembolso de los derechos pendientes de compensación.

**Cuadro 3**

IMPORTE DE LA COMPENSACION ABONADA A LOS CEDENTES EN EL MOMENTO DE LA CESION DEL DERECHO (04/07/96)	
(millones de euros)	
IBERDROLA	3.178,04
SEVILLANA	1.035,52
UNION FENOSA	41,16
ENDESA	23,46
<b>TOTAL</b>	<b>4.278,18</b>

Este importe fue calculado mediante la suma del importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 1995 y los intereses devengados por dicho importe hasta la fecha de desembolso, deduciendo los ingresos obtenidos por los cedentes hasta la misma fecha; en definitiva, se calculó el importe pendiente de compensación a la fecha de desembolso, cuyo detalle refleja el cuadro 4.

**Cuadro 4**

CONCEPTO	(millones de euros)
<b>Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 1995</b>	<b>4.359,66</b>
+ Intereses reconocidos entre 01/01/96 y 04/07/96	188,83
- 3,54 % de la facturación percibida entre 01/01/96 y 04/07/96	-270,31
<b>Importe pendiente de compensación a 4 de julio de 1996</b>	<b>4.278,18</b>

En contrapartida al importe pagado a los cedentes, el *Fondo* adquirió la titularidad del derecho y, en consecuencia, a partir de la fecha en la que fue efectiva la cesión recibe todos los ingresos que le corresponden como titular.

Así, el activo del *Fondo* está integrado por la totalidad del derecho de compensación del que eran titulares las compañías cedentes.

La adquisición de los derechos por parte del *Fondo* se financió a través de una emisión de bonos y la suscripción de dos préstamos, que se detallan en el cuadro 5.

**Cuadro 5**

FINANCIACION DE LA ADQUISICIÓN DEL DERECHO DE COMPENSACION	(millones de euros)
EMISIÓN DE BONOS	1.292,18
PRESTAMO A	1.935,26
PRESTAMO B	1.069,80
<b>TOTAL</b>	<b>4.297,24</b>

El tipo de interés reconocido al derecho de compensación cedido al *Fondo* es el tipo medio ponderado de los tipos de referencia correspondientes a los pasivos del mismo, bonos y préstamos, más un margen de 30 puntos básicos.

A 31 de diciembre de cada año se producirá la amortización parcial del importe pendiente de compensación en una cuantía igual al exceso entre los ingresos percibidos por el *Fondo*, incluidos los que deba percibir en virtud de las garantías otorgadas por el Estado, y los intereses devengados por el importe pendiente de compensación correspondientes al ejercicio.

La LOSEN determinó una senda evolutiva mínima del derecho pendiente de compensación a ingresar por los titulares del mismo, entre 1995 y el 2019, y el Real Decreto 2202/1995, de 28 de diciembre, además de recoger los importes mínimos anuales que ha de percibir el titular del derecho pendiente de compensación en el citado período, y estableció un conjunto de garantías a la satisfacción del derecho de compensación:

◆ Garantía de importes mínimos.

En el supuesto de que en un año determinado el importe recibido por el titular del derecho de compensación, correspondiente al porcentaje de la facturación de energía eléctrica e ingresos por desinversiones, sea inferior al importe mínimo garantizado para tal año, la diferencia constituirá una *cantidad exigible* en virtud de esta garantía.

◆ Garantía de intereses.

En el supuesto de que los intereses reconocidos para el derecho en un año superen al importe percibido por los titulares del mismo,

correspondiente al porcentaje de la facturación de energía eléctrica e ingresos por desinversiones más, en su caso, el importe por la garantía de importes mínimos, la diferencia constituirá una *cantidad exigible*.

♦ Garantía de satisfacción del derecho de compensación en el plazo máximo de 25 años.

La compensación deberá estar plenamente satisfecha antes del 20 de enero de 2020. Las cantidades pendientes de pago en dicha fecha deberán ser abonadas antes del 31 de marzo de 2020, en virtud de esta garantía. Con fecha 20 de enero de 2020, o, en su caso, en la fecha anterior en la que la compensación haya quedado plenamente satisfecha, cesará la obligación de afectar al abono de la compensación un porcentaje de la facturación de energía eléctrica a los usuarios finales.

El artículo 25 del Real Decreto 2202/1995, de 28 de diciembre, determina que corresponderá al Estado hacer frente a las *cantidades exigibles* en virtud de las garantías reconocidas a los titulares del derecho de compensación. En caso de producirse cambios en el régimen tarifario que puedan afectar negativamente a la satisfacción de la compensación, el Estado adoptará todas las medidas necesarias para la plena efectividad de lo dispuesto en el Real Decreto<sup>1</sup>.

Asimismo, el mismo Real Decreto establece el siguiente procedimiento de cálculo para el importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de cada año:

Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre del año n-1 (valor base)  
+ intereses reconocidos en el año n  
- anualidad percibida en el año n  
= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre del año n

Tal y como establece este Real Decreto, para el cálculo del importe pendiente de compensación se considera, en relación con los importes percibidos por la afectación del porcentaje de la facturación y a los intereses de demora que de ellos se deriven, el *principio de caja*; por lo tanto, con relación al importe percibido en concepto del porcentaje afecto a la facturación de energía eléctrica a los consumidores finales, se incluyen los importes recaudados por las empresas distribuidoras desde el 1 de enero al 31 de diciembre de cada año.

---

<sup>1</sup> A este respecto, cabe señalar que el ejercicio que finalizó el 31 de diciembre de 1999 ha sido, hasta ahora, el único en el que se utilizó el sistema de garantías previsto en el Real Decreto 2202/1995, activándose la garantía de importes mínimos.

El artículo 29 del citado Real Decreto establece que para el cálculo de la anualidad y del importe pendiente de compensación se tendrá en cuenta:

- El importe percibido correspondiente al porcentaje de la facturación.
- El importe percibido por el mismo concepto derivado de actuaciones de comprobación realizadas por la extinta CNE y desde el 7 de octubre por la CNMC.
- El importe que deba percibirse en virtud de las garantías del Estado.
- El importe percibido correspondiente a ingresos y gastos por desinversiones.

El artículo 29 del citado Real Decreto establece cual es el tratamiento de los ingresos y gastos por desinversiones, en relación con el cálculo del importe pendiente de compensación para el año en que se han generado. Así, tanto el principal, según cantidades fijadas mediante Resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas, como los intereses de demora de las mismas se consideran en el cálculo del importe pendiente de compensación del año al que corresponden, con independencia del momento de su ingreso efectivo; es decir, se sigue el principio de devengo.

## **1.2 Real Decreto 470/2006 de 21 de abril**

Con fecha 30 de marzo de 2006, la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos acordó aprobar los términos de modificación del Fondo de Titulización de activos resultantes de la moratoria nuclear.

Con fecha 24 de abril de 2006 se publica en el BOE el Real Decreto 470/2006, de 21 de abril, por el que se modifica el porcentaje sobre la tarifa eléctrica correspondiente a la moratoria nuclear como coste con destino específico.

La parte dispositiva de esta norma contiene como artículo único la fijación del porcentaje de la tarifa eléctrica destinado a la moratoria nuclear en un 0,33%, si bien la exposición de motivos hace referencia a una eventual futura *“modificación del Fondo de Titulización de manera que se extienda hasta el año 2015 la vida de su pasivo mediante el establecimiento de un sistema de amortización lineal y prefijada de aquel”*.

## **1.3 Alegaciones de TdA, Titulización de Activos tras la publicación del Real Decreto 470/2006**

Con fecha 10 de mayo de 2006, registro de entrada en la extinta CNE de 12 de mayo de 2006, se recibe escrito de TdA Titulización de Activos comunicando, entre otros, que con fecha 25 de abril de 2006 se ha ejecutado la operación de modificación del Fondo de Titulización de Activos resultantes de la Moratoria

Nuclear, de acuerdo con los términos establecidos por la Comisión Delegada del Gobierno para Asuntos Económicos, en su sesión de 30 de marzo de 2006, y por el Real Decreto 470/2006, de 21 de abril, por el que se modifica el porcentaje sobre la tarifa eléctrica correspondiente a la moratoria nuclear como coste con destino específico, cuya documentación quedó registrada en la CNMV el día 24 de abril de 2006<sup>2</sup>.

#### **1.4 Procedimiento a seguir tras la modificación del Fondo**

Desde 2007, como consecuencia de la modificación del Fondo, esta Comisión ha procedido a calcular la anualidad y el importe pendiente de compensación a cierre de cada ejercicio, en los términos del informe interno (cuya versión final aprobó el Consejo de la extinta CNE el 25 de octubre de 2007) en el que se presentó un análisis de las implicaciones que la modificación del Fondo tendría en los flujos futuros de caja y en la evolución de la anualidad y del importe pendiente de compensación de la moratoria nuclear. El análisis económico-financiero realizado se completó con un informe jurídico que confirmaba que el Fondo de Titulización ha sido modificado, y concluía que *“la modificación en su conjunto, incluyendo cada una de las modificaciones de las condiciones, se presume conforme a Derecho.”*

Entre las condiciones modificadas, que afectan a los cálculos que ha de realizar esta Comisión, figura el cambio del tipo de interés a aplicar, que pasa a ser el EURIBOR<sup>3</sup>, y la renuncia parcial a la garantía de mínimos establecida en la legislación que regula el derecho de compensación resultante de la moratoria nuclear, fijando un nuevo mínimo garantizado en el importe adecuado a la nueva estructura de financiación, con el compromiso de la gestora del Fondo a no ejecutar el aval del Estado en su totalidad, sino limitado, en su caso, a la cuantía máxima del nuevo mínimo garantizado, y sólo en el caso de que fuera necesario para la obtención de los recursos precisos para la realización de los pagos que por todos los conceptos, tras la modificación del Fondo, deba éste atender en cada año de los comprendidos entre 2006 y 2015, ambos inclusive.

Por último, al tener que realizar el cálculo del importe pendiente de compensación según lo recogido en la modificación del Fondo, la Comisión habrá de contar con información adicional justificada sobre la existencia en el Fondo de los recursos precisos para atender sus pagos (así como información detallada de cuáles son los pagos a atender), a efectos de poder determinar si

---

<sup>2</sup> Para una descripción detallada de las alegaciones ver “Informe sobre la moratoria nuclear: cálculo de la anualidad 2013 y del importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2013”, CNMC, 14 de enero 2014.

<sup>3</sup> La Resolución de la DGPEM, de 26 de enero de 2007 aplica como tipo de referencia el MIBOR y no el EURIBOR, a pesar de ser ésta una de las modificaciones del Fondo.

se activa o no la garantía del Estado, y por qué importe, en años sucesivos. El Consejo de la extinta CNE, en su sesión de 13 de diciembre de 2007, acordó remitir un escrito a TdA para que la sociedad gestora envíe la información necesaria, antes del 31 de diciembre de 2007, y en los años sucesivos antes del 31 de diciembre. Mediante escrito de TdA, de fecha 17 de diciembre de 2014, se facilita a la CNMC información suficiente.

## **2. Importes pendientes de compensación calculados hasta 2013**

Hasta la fecha, la CNMC ha venido calculando el importe pendiente de compensación y la anualidad correspondiente a cada uno de los ejercicios desde 1996 a 2013, ambos inclusive.

Las cantidades que se detallan en el cuadro 6 corresponden al importe pendiente de compensación que la DGPEM ha determinado en cada uno de esos periodos<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Los cálculos contenidos en este acuerdo se realizan en aplicación de la modificación de condiciones del Fondo. La anualidad correspondiente al ejercicio 2006 y el importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2006 que se toma como punto de referencia para ejercicios sucesivos son los determinados en la Resolución de la DGPEM de 26 de enero de 2007, dictada conforme a la modificación de condiciones del Fondo de Titulización según figura expresado en la misma.

**Cuadro 6 Importes pendientes de compensación determinados por la DGPEYM**

CONCEPTO	(millones de euros)
<b>Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 1995</b>	<b>4.359,66</b>
+ Intereses reconocidos en 1996	351,19
- 3,54 % de la facturación	-496,30
- desinversiones	-2,73
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 1996</b>	<b>4.211,82</b>
+ Intereses reconocidos en 1997	251,10
- 3,54 % de la facturación	-462,98
- desinversiones	-1,44
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 1997</b>	<b>3.998,50</b>
+ Intereses reconocidos en 1998	192,77
- 3,54 % de la facturación	-452,81
- desinversiones	-1,93
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 1998</b>	<b>3.736,53</b>
+ Intereses reconocidos en 1999	125,62
- 3,54 % de la facturación	-448,34
- desinversiones	-3,01
- garantía de importes mínimos (Presupuestos Generales del Estado)	-6,50
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 1999</b>	<b>3.404,30</b>
+ Intereses reconocidos en 2000	154,88
- 3,54 % de la facturación	-469,20
- desinversiones	-6,14
- intereses de demora de la garantía de importes mínimos de 1999	-0,06
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2000</b>	<b>3.083,78</b>
+ Intereses reconocidos en 2001	150,99
- 3,54 % de la facturación	-480,41
- desinversiones	-1,72
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2001</b>	<b>2.752,64</b>
+ Intereses reconocidos en 2002	103,57
- 3,54 % de la facturación	-528,89
- desinversiones	-0,19
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2002</b>	<b>2.327,13</b>

CONCEPTO	(millones de euros)
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2002</b>	<b>2.327,13</b>
+ Intereses reconocidos en 2003	66,40
- 3,54 % de la facturación	-538,97
- desinversiones	-0,03
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2003</b>	<b>1.854,53</b>
+ Intereses reconocidos en 2004	45,70
- 3,54 % de la facturación	-557,45
- desinversiones	-0,15
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2004</b>	<b>1.342,63</b>
+ Intereses reconocidos en 2005	33,64
- 3,04 %, y porcentaje anterior, según proceda, de la facturación	-592,79
- desinversiones	-0,04
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2005</b>	<b>783,44</b>
+ Intereses reconocidos en 2006	25,48
- Porcentaje sobre la facturación	-296,03
- desinversiones	-0,04
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2006</b>	<b>512,85</b>
+ Intereses reconocidos en 2007	22,77
- Porcentaje sobre la facturación	-31,07
- desinversiones	-0,04
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2007</b>	<b>504,51</b>
+ Intereses reconocidos en 2008	25,84
- Porcentaje sobre la facturación	-7,17
- desinversiones	-0,04
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2008</b>	<b>504,51</b>
+ Intereses reconocidos en 2009	9,88
- Porcentaje sobre la facturación	-9,34
- desinversiones	-0,04
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2009</b>	<b>504,51</b>
+ Intereses reconocidos en 2010	5,56
- Porcentaje sobre la facturación	-86,36
- desinversiones	-0,04
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2010</b>	<b>423,67</b>
+ Intereses reconocidos en 2011	7,10
- Porcentaje sobre la facturación	-63,86
- desinversiones	-0,04
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2011</b>	<b>366,87</b>
+ Intereses reconocidos en 2012	3,84
- Porcentaje sobre la facturación	-53,43
- desinversiones	-0,10
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2012</b>	<b>317,18</b>
+ Intereses reconocidos en 2013	1,65
- Porcentaje sobre la facturación	-68,29
- desinversiones	-0,04
<b>= Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2013</b>	<b>250,50</b>

### 3. Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2013 y cálculo de intereses de 2014

#### 3.1 Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2013

El importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2013 es el determinado en la Resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas, de 15 de enero de 2014, cuyo importe asciende a 250.495.055,71 euros. El desglose por cada uno de los proyectos de centrales nucleares paralizados definitivamente por la Disposición adicional octava de la Ley 40/1994, de 30 de diciembre, de Ordenación del Sistema Eléctrico Nacional (LOSEN), se detalla en el cuadro 7, de acuerdo con los importes determinados en la citada Resolución.

**Cuadro 7**

<b>IMPORTE PENDIENTE DE COMPENSACION A 31.12.13</b>	
<b>CENTRAL</b>	(euros)
C. N. LEMONIZ	130.626.072,95
C. N. VALDECABALLEROS	116.084.859,99
C. N. TRILLO, UNIDAD II	3.784.122,77
<b>TOTAL</b>	<b>250.495.055,71</b>

#### 3.2 Intereses reconocidos en 2014

Como consecuencia de la titulización de los derechos de compensación realizada el 4 de julio de 1996, los intereses reconocidos asociados a la compensación cedida se calculan de acuerdo con el apartado 4 del artículo 13 del Real Decreto 2202/1995, de 28 de diciembre, según:

Intereses reconocidos en año n = (importe pendiente de compensación al final del año n-1) \* (*tipo de interés de referencia* + 0,30)

Tipo de interés de referencia = ponderación de los tipos de referencia del activo, para cada periodo de liquidación, por el número de días de cada periodo.

El criterio utilizado para la determinación de los periodos y del número de días es el establecido por la entonces Dirección General de la Energía, actual Dirección General de Política Energética y Minas, por el que se considera el primer día del periodo de cálculo de intereses el 1 de enero y el último día del periodo el 31 de diciembre de cada año, ambos inclusive.

Los periodos de devengo de intereses para 2014 se indican en el cuadro 8, teniendo en cuenta la festividad de algunas fechas de pago:

**Cuadro 8**

PERIODO DE DEVENGO	NUMERO DE DIAS
01/01/14 a 27/01/14	26
27/01/14 a 28/04/14	91
28/04/14 a 28/07/14	91
28/07/14 a 27/10/14	92
27/10/14 a 31/12/14	65

El *tipo de interés de referencia del activo*, que se calcula de acuerdo con el folleto de emisión del Fondo de Titulización, está en función de los tipos de referencia aplicables a cada período de devengo de intereses para los bonos y los préstamos. En la actualidad, tanto los bonos así como el préstamo A han sido amortizados en su totalidad, por tanto, el procedimiento de cálculo se establece en función de las condiciones del préstamo B, sobre la base de la modificación de las condiciones del Fondo, y es el siguiente:

- *Tipo de interés de referencia para el préstamo B:*  
El *tipo de interés de referencia para el préstamo B* es igual a la media simple del tipo de interés Euribor a tres meses de vencimiento, de cada uno de los valores de los días cuarto, tercero y segundo día hábil anteriores a la fecha de desembolso.
- *Tipo de interés de referencia para el activo:*  
El *tipo de interés de referencia para el Activo* es igual, actualmente, a la media ponderada del *tipo de interés de referencia del préstamo*.
- *Tipo de interés de referencia anual aplicable al valor base:*  
Para el cálculo del *tipo de referencia anual* se ponderan los *tipos de referencia del activo*, dados para cada período, por el número de días que compone cada uno de los períodos. Este *tipo de interés de referencia anual* es aplicado a la cantidad pendiente de compensación a 31 de diciembre del año *n-1* para obtener los intereses devengados durante el año *n*.

Para 2014, el importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2013 ha devengado intereses por 1.374.000,17 euros, calculados según el procedimiento descrito anteriormente, que se detalla en el cuadro 9.

**Cuadro 9**

Importe pendiente de compensación a 31/12/13 (euros)	Tipo de interés de referencia + 0,3	Días	Intereses devengados 01/01/14 - 31/12/14 (euros)
250.495.055,71	0,541%	365	1.374.000,17

El número de días de referencia anual utilizados es de 360, tal y como indica el citado Real Decreto 2202/1995 y el folleto de emisión del Fondo de Titulización de activos resultantes de la moratoria nuclear. En el cuadro 10 se expone la ponderación del tipo de referencia del activo por el número de días del periodo para obtener el tipo de referencia anual:

**Cuadro 10**

Periodo	Número de días del periodo	Tipo de referencia del activo (%)
01/01/14 a 27/01/14	26	0,523
27/01/14 a 28/04/14	91	0,601
28/04/14 a 28/07/14	91	0,633
28/07/14 a 27/10/14	92	0,508
27/10/14 a 31/12/14	65	0,384
<b>TIPO DE REFERENCIA ANUAL</b>	<b>365</b>	<b>0,541</b>

En el cuadro 11 se resumen los tipos de interés por periodo de desembolso empleados en el cálculo de los tipos de interés anteriores. Se hace constar que en la fecha de pago del 26 de julio de 2000 se amortizó la totalidad de los bonos pendientes de vencimiento a dicha fecha y, el 26 de enero de 2005, se amortizó en su totalidad el préstamo A, por tanto, a partir de ese momento sólo se considera la información sobre el préstamo B.

**Cuadro 11**

CALCULO DE LOS TIPOS DE INTERES POR PERIODOS DE DESEMBOLSO						
PRESTAMO "B"	01/01/14 a 27/01/14	27/01/14 a 28/04/14	28/04/14 a 28/07/14	28/07/14 a 27/10/14	27/10/14 a 31/12/14	
<b>EURIBOR DE REFERENCIA</b>						
DIA 4º	20/10/13 0,22300	21/01/14 0,30200	22/04/14 0,32900	22/07/14 0,20600	21/10/14 0,08200	
DIA 3º	21/10/13 0,22200	22/01/14 0,30100	23/04/14 0,33200	23/07/14 0,20800	22/10/14 0,08400	
DIA 2º	24/10/13 0,22500	23/01/14 0,30000	24/04/14 0,33700	24/07/14 0,20900	23/10/14 0,08500	
MEDIA ARITMETICA	0,22333	0,30100	0,33267	0,20767	0,08367	
<b>Tipo de referencia del activo sin diferencial</b>	<b>0,22333</b>	<b>0,30100</b>	<b>0,33267</b>	<b>0,20767</b>	<b>0,08367</b>	
Redondeo a la milésima	0,223	0,301	0,333	0,208	0,084	
Diferencial aplicable	0,300	0,300	0,300	0,300	0,300	
<b>TIPO DE REFERENCIA DEL ACTIVO</b>	<b>0,523</b>	<b>0,601</b>	<b>0,633</b>	<b>0,508</b>	<b>0,384</b>	

#### 4. Cálculo de la anualidad 2014

Tal y como establece el artículo 29 del Real Decreto 2202/1995, la anualidad correspondiente a cada ejercicio está formada por la suma del porcentaje establecido sobre la facturación eléctrica, por las comprobaciones que la CNMC realice sobre dicha facturación, por los importes percibidos en virtud de las garantías de importes mínimos e intereses y por las cantidades derivadas de las desinversiones, adecuado todo ello a la modificación de las condiciones del Fondo.

##### 4.1 Porcentaje sobre la facturación eléctrica en 2014

En 2003, el *valor base* quedó amortizado por encima del 50% de su importe, desapareciendo, con ello, la restricción legal de no poder reducir el porcentaje (3,54%) a aplicar sobre la facturación por venta de energía eléctrica a los usuarios. En ese sentido, el Gobierno, haciendo uso de esa facultad, establece los siguientes porcentajes para la *moratoria nuclear*, durante los periodos indicados:

- RD 2202/1995, desde inicio hasta 31-12-04 3,54 %
- RD 2392/2004, para el año 2005 3,04 %
- RD 1556/2005, para el año 2006 (1 enero a 24 de abril) 1,724 %
- RD 470/2006, para el año 2006 (25 abril a 31 diciembre) 0,33 %
- RD 1634/2006, para el año 2007 (1 enero a 31 diciembre) 0,02 %
- ORDEN ITC 3860/2007, para el año 2008 (1 enero a 31 diciembre) 0,02 %
- ORDEN ITC 3801/2008, para el año 2009 (1 enero a 30 junio):
  - Suministros a tarifa 0,011%
  - Contratos de acceso 0,041%
- ORDEN ITC 1723/2009, para el año 2009 (1 julio a 31 diciembre)
  - Contratos de acceso 0,265%
- ORDEN ITC 3519/2009, para el año 2010 - Contratos de acceso 0,810%
- ORDEN ITC 3353/2010, para el año 2011 - Contratos de acceso 0,422%
- ORDEN IET 3586/2011, para el año 2012 - Contratos de acceso 0,396%
- ORDEN IET 221/2013, para el año 2013 - Contratos de acceso 0,540%
- ORDEN IET 107/2014, para el año 2014 – Contratos de acceso 0,454%

Por tanto, el importe recaudado en 2014 recoge las cantidades derivadas de aplicar esos porcentajes sobre la facturación realizada en este año, correspondiente a sus respectivos periodos más los intereses de demora como consecuencia de su ingreso fuera de plazo, cuyo detalle mensual de cobros se refleja en el cuadro 12.

**Cuadro 12**

Mes	(euros)
enero	5.864.133,76
febrero	6.039.522,98
marzo	6.937.817,40
abril	6.432.850,16
mayo	5.518.841,27
junio	5.095.280,06
julio	5.132.487,48
agosto	5.069.302,92
septiembre	5.449.527,48
octubre	5.460.735,05
noviembre	5.279.361,15
diciembre	5.380.255,40
<b>Total</b>	<b>67.660.115,11</b>

El total de ese importe se distribuye entre los proyectos paralizados aplicando el porcentaje de participación de cada uno de ellos sobre el importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2013 determinado en la Resolución de la DGPEM, de 15 de enero de 2014, cuyo detalle se refleja en el cuadro 13.

**Cuadro 13**

PROYECTO	Porcentaje de reparto entre los proyectos a 31 de diciembre de 2013	Distribución del importe procedente del porcentaje sobre la facturación de las empresas eléctricas en 2014 (euros)
C. N. LEMONIZ	52,1471661705	35.282.832,66
C. N. VALDECABALLEROS	46,3421761603	31.355.169,73
C. N. TRILLO, UNIDAD II	1,5106576692	1.022.112,72
<b>TOTAL</b>	<b>100,0000000000</b>	<b>67.660.115,11</b>

## 4.2 Comprobaciones de la CNMC sobre la facturación eléctrica

El importe a considerar por este concepto corresponde a las comprobaciones que la Comisión efectúa sobre la facturación de energía eléctrica a los usuarios. En función de eventuales actuaciones de inspección sobre la facturación del ejercicio 2014, recogidas en el artículo 19 del Real Decreto 2202/1995, aún no efectuados, las cantidades que se derivan de las comprobaciones de la CNMC, podrían sufrir modificaciones.

### 4.3 Cantidades derivadas de las desinversiones

Este concepto corresponde a los importes percibidos por desinversiones, gastos e inicio de explotación de terrenos o emplazamiento de los proyectos. El artículo 29 del Real Decreto 2202/1995 establece que se considerará como importe percibido la diferencia entre el valor de las desinversiones, como consecuencia de la venta de equipos o venta de terrenos del emplazamiento, y los gastos derivados del programa de mantenimiento y desmantelamiento y cierre de las instalaciones. En el caso que la diferencia sea negativa, dicha cantidad se incrementará anualmente en los intereses previstos en el artículo 4 del citado Real Decreto.

La Dirección General de Política Energética y Minas, mediante Resolución de 16 de diciembre de 2014, ha establecido el importe por desinversión y enajenación, así como los gastos incurridos como consecuencia de los programas de mantenimiento, desmantelamiento y cierre de instalaciones de las Centrales de Lemóniz, Valdecaballeros y Unidad II de Trillo a considerar para el cálculo del derecho pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2014. Dicho importe debe ser ingresado en el plazo que se extiende desde la fecha de la notificación de la citada Resolución hasta el último día hábil del año correspondiente. Según la Ley 30/1992, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, cuando el último día del plazo sea inhábil, se entenderá prorrogado al primer día hábil siguiente.

Según el Real Decreto 2202/1995, en caso de que las cantidades debidas por desinversiones no se ingresen en el plazo establecido, la CNMC ha de requerir a los titulares de los proyectos que corresponda que procedan al ingreso debido, incrementándose con los intereses de demora devengados y calculados según determina dicho Real Decreto. A 31 de diciembre de 2014, último día de plazo, ha sido ingresado el importe de las desinversiones fijado en la Resolución citada, de 16 de diciembre de 2014, no procediendo, por tanto, cálculo de intereses de demora alguno.

Con todo lo anterior, el importe por desinversiones, a considerar en el cálculo de la anualidad de 2014, se desglosa en el siguiente cuadro 14.

**Cuadro 14**

IMPORTE A CONSIDERAR POR DESINVERSIONES EN LA ANUALIDAD DE 2014						
	INGRESOS	GASTOS	DIFERENCIA	A INGRESAR	INT.DEMORA	TOTAL
C.N. LEMONIZ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>
C.N. VALDECABALLEROS	45.822,00	0,00	45.822,00	45.822,00	0,00	<b>45.822,00</b>
C.N. TRILLO, UNIDAD II	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>
<b>TOTALES</b>	<b>45.822,00</b>	<b>0,00</b>	<b>45.822,00</b>	<b>45.822,00</b>	<b>0,00</b>	<b>45.822,00</b>

#### 4.4 Importes que resulten devengados en virtud de las garantías de importes mínimos e intereses establecidos en el R.D. 2202/1995

La garantía de importes mínimos, tras la modificación del *Fondo*, entra en funcionamiento sólo en el caso que fuera necesario para la obtención de los recursos precisos para la realización de los pagos que por todos los conceptos, tras la modificación del Fondo, deba éste atender en cada año de los comprendidos entre 2006 y 2015, ambos inclusive. La garantía de intereses entra en funcionamiento en el supuesto que los intereses reconocidos superen en un año determinado a la compensación.

##### 4.4.1 Garantía de importes mínimos

En relación con la modificación de las condiciones del Fondo, una de ellas se refiere a la renuncia, por parte de TdA, a la garantía de mínimos anuales a la que se refiere el artículo 21 del Real Decreto 2202/1995, de 28 de diciembre, y se establecen unos nuevos importes mínimos anuales garantizados para el periodo 2006 a 2015, ambos inclusive. Igualmente, TdA se ha comprometido a ejecutar el aval del Estado con el límite correspondiente a los nuevos mínimos anuales, sólo en el caso que fuera necesario para la obtención de los recursos precisos para la realización de los pagos que por todos los conceptos, tras la modificación del Fondo, deba éste atender en cada uno de los comprendidos entre 2006 y 2015, ambos inclusive. Asimismo, se constituye un nuevo depósito -Cuenta de Tesorería- por el importe del remanente de los fondos de la recaudación de 2006 no utilizados, así como la línea de crédito otorgada por el ICO al Fondo, que irán cubriendo los sucesivos desfases que puedan darse entre la anualidad y el nuevo importe mínimo garantizado para cada año del periodo citado 2006/2015.

El importe mínimo garantizado por la modificación de las condiciones del Fondo para 2014 es de 71.833.733,23 euros. La anualidad calculada, según datos anteriores asciende a:

- Compensación 67.660.115,11 euros
- Desinversiones 45.822,00 euros
- Anualidad calculada 67.705.937,11 euros

Por tanto, la diferencia de 4.127.796.12 euros habría que cubrirla con la activación de la garantía de los nuevos importes mínimos, ya que la anualidad calculada es inferior al importe mínimo garantizado para el 2014.

Mediante escrito de fecha 17 de diciembre de 2014 TdA manifiesta que no resulta necesario ni procede ejecutar el aval del Estado para la satisfacción del importe mínimo anual garantizado para 2014 y que, por otra parte, el Fondo tiene depositado en la cuenta de tesorería, a 17 de diciembre de 2014, un importe de 19.232.877,06 euros, cantidad ésta disponible después de haber efectuado el pago de todos los compromisos del Fondo para el año 2014, por lo que, al igual que años anteriores, no procedería la activación de la garantía de importes mínimos.

#### 4.4.2 Garantía de intereses

De acuerdo con el detalle del cálculo de intereses del apartado 4.2, los intereses reconocidos en 2014 ascienden a 1.374.000,17 euros.

El importe de la anualidad calculada, de acuerdo con el detalle del punto 5.4.1 anterior, asciende a 67.705.937,11 euros.

Por tanto, al ser la compensación superior a los intereses reconocidos no procede activar la garantía de intereses.

#### **4.5 Anualidad del año 2014**

La anualidad correspondiente a 2014, que se desprende de los epígrafes anteriores, es la que se indica en el cuadro 15.

<b>Cuadro 15</b>	<b>(euros)</b>
Importe percibido por el porcentaje sobre la facturación	67.660.115,11
Importe percibido por desinversiones menos gastos, más intereses	45.822,00
Garantía de intereses	0,00
Garantía de importes mínimos	0,00
<b>ANUALIDAD 2014</b>	<b>67.705.937,11</b>

La aplicación de la anualidad de 2014 entre cada uno de los proyectos de las centrales se detalla en el cuadro 16.

**Cuadro 16**

PROYECTO	Aplicación de la anualidad por proyecto (euros)
C. N. LEMONIZ	35.282.832,66
C. N. VALDECABALLEROS	31.400.991,73
C. N. TRILLO, UNIDAD II	1.022.112,72
<b>TOTAL</b>	<b>67.705.937,11</b>

## 5. Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2014

El importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2014 está calculado tal y como se especifica en el Real Decreto 2202/1995, de 28 de diciembre, teniendo en cuenta la modificación de las condiciones del Fondo. El importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2014 asciende a 184.163.118,77 euros, cuyo detalle por centrales se resume en el cuadro 17.

**Cuadro 17**

CENTRAL	Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2013 (euros)	Reparto por proyecto a 31 de diciembre de 2013 (%)	Intereses reconocidos en 2014 (euros)	Anualidad 2014 (euros)	Importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2014 (euros)	Reparto por proyecto a 31 de diciembre de 2014 (%)
C.N. LEMONIZ	130.626.072,95	52,1471661705	716.502,15	35.282.832,66	96.059.742,44	52,1601410106
C.N. VALDECABALLEROS	116.084.859,99	46,3421761603	636.741,58	31.400.991,73	85.320.609,84	46,3288254510
C.N. TRILLO, UNIDAD II	3.784.122,77	1,5106576692	20.756,44	1.022.112,72	2.782.766,49	1,5110335384
<b>TOTALES</b>	<b>250.495.055,71</b>	<b>100,0000000000</b>	<b>1.374.000,17</b>	<b>67.705.937,11</b>	<b>184.163.118,77</b>	<b>100,0000000000</b>

Por tanto, a efectos de la Resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas, se indica que el importe de la anualidad de 2014 es de 67.705.937,11 euros, y que el importe pendiente de compensación al 31 de diciembre de 2014 es de 184.163.118,77 euros, de los que corresponden: 96.059.742,44 euros a la C.N. LEMONIZ, 85.320.609,84 euros a la C.N. VALDECABALLEROS, y 2.782.766,49 euros a la C.N. TRILLO, UNIDAD II.

## 6. Finalización del Fondo de Titulización de Activos

Durante el año 2015 está prevista la liquidación del Fondo de Titulización de Activos y, por tanto, este año será el último de realización de pagos correspondientes a la Moratoria Nuclear.

El Fondo de Titulización de Activos viene presentando históricamente diferencias entre su activo o derecho de compensación, y los pasivos

(instrumentos financieros con los que se financió la compensación que se abonó a los titulares de los proyectos afectos a la moratoria nuclear).<sup>5</sup> Adicionalmente, con la reestructuración del Fondo realizada el 25 de abril de 2006, se reestructuran los pasivos del Fondo, sin realizar cambios simétricos en el activo, lo cual contribuye a incrementar el desequilibrio entre el activo y el pasivo del Fondo, como consecuencia de su diferente evolución en el tiempo<sup>6</sup>.

Como consecuencia de este desequilibrio entre los activos y los pasivos del Fondo, a 31 de diciembre de 2014 el importe pendiente de compensación asciende a 184.163 miles de euros, mientras que esta Comisión estima necesaria solamente una anualidad de 36.918 miles €, para que el Fondo de Titulización de Activos resultantes de la Moratoria Nuclear pueda atender todos sus compromisos de pago en 2015.

Dado que el préstamo B (único pendiente en la actualidad, como se ha indicado en la sección 2) se amortiza el 26 de octubre de 2015, desde septiembre 2015, inclusive, dejará de afectarse un porcentaje de los ingresos para recaudar la anualidad de la moratoria nuclear. El último pago que recibirá el Fondo será el del 10 de octubre de 2015.

---

<sup>5</sup> A 26 de enero de 2006, antes de la reestructuración del Fondo, ya existía una diferencia entre los activos y los pasivos del Fondo de 158 millones de euros: los intereses reconocidos sobre el importe pendiente de compensación (activo) se calculan con la media ponderada de los tipos de interés de referencia de los pasivos del Fondo, es decir, el EURIBOR a 3 meses, más un 0,3%, mientras que los intereses devengados por los pasivos se obtenían, antes de la reestructuración, a partir del tipo de interés de referencia de los instrumentos financieros (emisión de bonos y préstamos) más un 0,03%. Como consecuencia de ello, los pasivos del fondo se amortizaban más rápidamente que el activo o derecho de compensación.

<sup>6</sup> En particular los cambios que afectaron a los pasivos del fondo con la reestructuración, fueron los siguientes:

- En la fecha de pago de 26 de abril de 2006 no se realiza el pago correspondiente a la amortización de principal del Préstamo B, aunque sí se satisfacen los intereses correspondientes a esa fecha. Dicho importe se almacena en una cuenta de tesorería, y se utiliza para satisfacer vencimientos posteriores.
- Se sustituye el sistema de amortización pass through, por el cual se pagaban los intereses devengados y se amortizaba capital en la medida en que existían recursos disponibles para ello procedentes de la recaudación por moratoria y de la ejecución de los avales del Estado, por un sistema de amortización lineal de principal en 38 cuotas trimestrales de 15.312.159,49 euros, de manera que la amortización total del Préstamo B se produzca el 26 de octubre de 2015, y la primera cuota se pague el 26 de julio de 2006.
- Se sustituye el MIBOR por el EURIBOR como referencia en todos los contratos suscritos por el Fondo (este cambio también se realizó en el activo).
- El Fondo suscribe contratos de permuta financiera (swaps) de tipos de interés con las entidades financieras con la finalidad de transformar el tipo de interés variable (EURIBOR + 0,03%) en su equivalente financiero fijo. El tipo fijo final resultante de los swaps es del 3,872%.

En fecha 26/10/2015, se iniciarán los trámites para la liquidación del Fondo de Titulización de Activos Resultantes de la Moratoria Nuclear, por parte de la Sociedad Gestora del Fondo.

Sobre este particular, el capítulo III.4.c) del Folleto de emisión del Fondo de Titulización de Activos resultantes de la moratoria nuclear se refiere al término de la vida del Fondo y determina que, *“en la fecha de pago en la cual concluya la amortización de los pasivos del Fondo (bonos y préstamos) y siempre que hayan quedado saldadas el resto de las obligaciones del Fondo con terceros, incluidas las derivadas de la liquidación del mismo, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, entregará a la CNE (actualmente CNMC) cualquier importe que pudiera existir en la cuenta de tesorería y renunciará, en su caso, al importe pendiente de compensación (IPC) correspondiente a las fracciones del derecho de compensación de titularidad del Fondo. Tanto la entrega de tesorería como la renuncia al IPC se harán, contablemente, con cargo a la cuenta de amortización del derecho de compensación”*.

En relación con lo anterior, una vez satisfechos los gastos de liquidación del Fondo (que se estiman en un importe máximo de 10.000 €), el saldo sobrante en la cuenta de tesorería del Fondo será transferido por la Sociedad Gestora a la CNMC, y tendrá la consideración de ingreso liquidable del sistema (se estima que dicha cifra podría ascender, aproximadamente, a 3 millones €, de cumplirse las hipótesis estimadas por la CNMC).

A esta cantidad habría que añadir los ingresos por desinversiones que se efectúen con anterioridad a la liquidación del Fondo, y que tendrían también la consideración de ingreso liquidable del sistema eléctrico. A fecha actual, no se dispone de ninguna previsión sobre el importe al que podrían ascender dichos ingresos.

Por consiguiente, el próximo año 2015 finalizará el periodo de la compensación de la moratoria nuclear, al producirse la amortización completa de los préstamos con los que se financió la compensación que percibieron las empresas titulares de los proyectos afectos a la moratoria nuclear.

La Sociedad Gestora del Fondo renunciará a cualquier importe que pudiera quedar pendiente del derecho de compensación (activo), en virtud de la cláusula III.4.c) del Folleto de emisión del Fondo de Titulización de Activos resultantes de la moratoria nuclear.

El artículo 32.4 del Real Decreto 2202/1995, alude a las diferencias que por los gastos de mantenimiento menos las desinversiones puedan quedar a favor de los titulares de los proyectos de construcción, en cuyo caso, la cuota de la moratoria nuclear quedaría afectada a la satisfacción de esas cantidades, más los intereses acumulados hasta entonces y que puedan producirse hasta el día 19 de enero de 2020.

Existirían diferencias a favor de los titulares de los proyectos de construcción si las cantidades que deban ser tenidas en cuenta en virtud de los gastos incurridos como consecuencia de programas de mantenimiento, desmantelamiento y cierre de instalaciones, fueran superiores a las cantidades que deban ser tenidas en cuenta en virtud de las desinversiones originadas por ventas de equipos y las enajenaciones o el inicio de la explotación de los terrenos o emplazamientos. Cabe indicar no obstante que dicha circunstancia nunca se ha producido en la historia de la moratoria nuclear desde el año 1995, habiendo sido la diferencia un ingreso que ha disminuido el importe pendiente de cobro de la moratoria nuclear en cada ejercicio.

Por lo tanto, de mantenerse esta trayectoria, sería necesario establecer un destino para estos ingresos. Podría determinarse su consideración como ingreso liquidable del sistema del ejercicio en curso, hasta el día 19 de enero de 2020.

## **7. Acuerdo**

Por todo cuanto antecede, la Sala de Supervisión Regulatoria de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia

### **ACUERDA**

**PRIMERO.-** Aprobar el presente informe sobre la moratoria nuclear, y en particular, el cálculo de la anualidad de 2014 y del importe pendiente de compensación a 31 de diciembre de 2014, por proyectos y titulares del derecho de compensación.

**SEGUNDO.-** Notificar este informe a la Dirección General de Política Energética y Minas y al Director General de Titulización de Activos S.G.F.T., S.A.

