



Comisión
Nacional
de Energía

**INFORME 10/2011 DE LA CNE SOBRE
LA PROPUESTA DE MODIFICACIÓN
DEL REAL DECRETO 437/2010, DE 9
DE ABRIL, POR EL QUE SE
DESARROLLA LA REGULACIÓN DEL
PROCESO DE TITULIZACIÓN DEL
DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO**

28 de abril de 2011

INDICE

1	RESUMEN Y CONCLUSIONES	3
2	ANTECEDENTES	6
3	OBJETO DE LA PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DEL REAL DECRETO.....	7
4	CONSIDERACIÓN PREVIA	8
5	CONSIDERACIONES GENERALES.....	8
5.1	SOBRE EL PROCESO DE TITULIZACIÓN Y SU IMPACTO EN EL CONSUMIDOR	8
5.2	SOBRE LA FINANCIACIÓN DEL DÉFICIT DE ACTIVIDADES REGULADAS	12
6	COMENTARIOS PARTICULARES A LA PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DEL REAL DECRETO 437/2010.....	13
6.1	ARTÍCULO 1. MODIFICACIÓN DEL PÁRRAFO III DEL APARTADO 1 DEL ARTÍCULO 2 DEL R.D. 437/2010, DE 9 DE ABRIL.....	13
6.2	ARTÍCULO 2. MODIFICACIÓN DEL APARTADO 3 DEL ARTÍCULO 7 DEL REAL DECRETO 437/2010, DE 9 DE ABRIL.	14
6.3	SOBRE EL TIPO DE INTERÉS DE ACTUALIZACIÓN DE LA CATEGORÍA DE DERECHOS DE COBRO PENINSULAR 2006.....	14
6.4	SOBRE EL VALOR DE LOS DERECHOS DE COBRO DÉFICIT 2010, 2011 Y 2012	16
6.5	OTRAS CONSIDERACIONES	18
7	RESUMEN DE LAS ALEGACIONES RECIBIDAS DEL CONSEJO CONSULTIVO DE ELECTRICIDAD	18
8	ANEXO I.....	19
9	ANEXO II.....	23

INFORME 10/2011 DE LA CNE SOBRE LA PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DEL REAL DECRETO 437/2010, DE 9 DE ABRIL, POR EL QUE SE DESARROLLA LA REGULACIÓN DEL PROCESO DE TITULIZACIÓN DEL DÉFICIT DEL SISTEMA ELÉCTRICO

En el ejercicio de la función prevista en el apartado tercero.1.segunda de la Disposición adicional undécima de la Ley 34/1998, de 7 de octubre del Sector de Hidrocarburos, y de conformidad con el Real Decreto 1339/1999, de 31 julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Comisión Nacional de Energía, el Consejo de la Comisión Nacional de Energía, en su sesión del día 28 de abril de 2011, ha acordado emitir el siguiente

INFORME

1 RESUMEN Y CONCLUSIONES

1. La deuda acumulada por el sistema es elevada y su titulización está suponiendo unos elevados costes financieros, de gestión y colocación que deberá pagar el consumidor a través de sus tarifas de acceso futuras.
2. El proceso de titulización del déficit tarifario establecido en el RDL 6/2010, permite que los titulares iniciales (las empresas) puedan ceder sus derechos de cobro frente al sistema al Fondo de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico (FADE). Al efecto de satisfacer el precio de cesión de estos derechos de cobro de las empresas titulares iniciales, FADE emite instrumentos financieros de distinta naturaleza, con aval del Estado. Los derechos de cobro se pagan al Fondo a través de las anualidades de las tarifas de acceso de los consumidores en 15 años desde el momento de la cesión.
3. El R.D. 437/2010 determinó el valor actualizado de cada categoría de derechos de cobro reconocidos a cada uno de los titulares iniciales, sin introducir ningún ajuste derivado de que la cesión de los derechos de cobro a FADE permite a los titulares iniciales recibir en el momento de la cesión el importe que han financiado y que de otra manera obtendrían en un plazo dilatado de tiempo.
4. A efectos de referenciar el coste de financiación de la deuda del sistema según el mecanismo establecido, cabe señalar que en las tres primeras emisiones de FADE el tipo de interés sobre el que se calcula la anualidad a satisfacer al Fondo de Titulización por parte de los consumidores ha sido superior al de la deuda pública de plazo equivalente en 93, 90 y 83 puntos básicos.
5. Asimismo, con la información disponible, el coste de financiación externa de empresas eléctricas privadas hasta marzo de 2011, ha sido inferior al de las tres primeras emisiones de FADE, a pesar de que estos últimos títulos tienen garantía del Estado y que se han emitido en fechas similares y con plazo equivalente al de la primera emisión de FADE.
6. Cabe indicar que a los intereses de las emisiones de FADE se añaden los gastos de colocación y de gestión del Fondo, por permitir que los titulares iniciales cedan su deuda a FADE y que pagan íntegramente los consumidores. A este respecto cabe destacar que en el

Déficit peninsular 2000-2002, y el Déficit 2005, los titulares iniciales de los derechos de cobro se encargaron de realizar dicha cesión a terceros y correr con dichos gastos.

7. En consecuencia, teniendo en cuenta el coste elevado de la deuda del sistema y, en particular, de su titulación, esta Comisión se reitera respecto a las consideraciones de su informe 5/2011 y, en particular, a la necesidad de desarrollar medidas dirigidas a resolver en profundidad el problema del déficit tarifario o desequilibrio entre los ingresos y los costes reconocidos.
8. Esta Comisión considera que debería realizarse un ajuste en el precio de cesión que reciban las empresas, con objeto de procurar un equilibrio entre las partes afectadas por la financiación del déficit tarifario: la Administración, los consumidores y las empresas.

Dicho ajuste se explica por el hecho de que el proceso de titulación establecido en el RD-L 6/2009 permite a las empresas la cesión de los derechos al Fondo y, consecuentemente, la posibilidad de recibir el importe que han financiado en el momento de la cesión, que de otra manera obtendrían en un plazo dilatado de tiempo.

La CNE ya ha trasladado, con carácter previo, esta misma consideración en su informe 36/2009, sobre la propuesta de Real Decreto por la que se establece el precio y las condiciones de cesión de los derechos de cobro al Fondo de Titulación del Déficit del Sistema Eléctrico (R.D. 437/2010, de 9 de abril), aprobado por el Consejo en fecha 22 de diciembre de 2009.

Para hacer posible un descuento en el precio de cesión a FADE, sería necesario modificar el artículo 7 del R.D. 437/2010.

La modificación consistiría en calificar como máximos los importes definidos en dicho precepto, y establecer un porcentaje de descuento en el precio de cesión, o bien una metodología para calcular el citado descuento, en valor absoluto.

El descuento, únicamente podría aplicarse, en su caso, sobre aquellos importes y derechos para los que las empresas no hayan comunicado aún su compromiso pleno, irrevocable e incondicionado de cesión. Es decir, únicamente podría aplicarse al Desajuste de 2010, Déficit 2011 y Déficit 2012. El principal de estos derechos alcanza como máximo 7.000 millones €.

9. Respecto a las modificaciones introducidas en la propuesta de modificación del RD 437/2010, se considera necesario:
 - Sustituir, en los artículos 1 y 2, que modifican el párrafo iii del apartado 1 del artículo 2, y el párrafo 3 del artículo 7, respectivamente, la disposición “*será reconocido en el informe de la Comisión Nacional de Energía sobre los resultados de la liquidación 14 de 2010*” por “*será el que resulte en el informe de la Comisión Nacional de Energía sobre los resultados de la liquidación 14 de 2010, una vez descontada la anualidad satisfecha a las empresas eléctricas, para recuperar los derechos de cobro del Déficit 2010*”, puesto que el resultado de la liquidación no reconoce el desajuste como derecho de cobro y, además, resulta necesario descontar la anualidad que, en concepto Déficit 2010, se ha satisfecho en las liquidaciones del ejercicio 2010 a las empresas financiadoras (que asciende a 211.812.000,00 €),

10. Adicionalmente, se realizan las siguientes consideraciones:

- No se puede obviar que desde que la propuesta de modificación del R.D. 437/2010, fue remitida a la CNE para informe preceptivo, el Tribunal Supremo ha dictado sentencias, estimando el recurso contencioso-administrativo número 74/2009, interpuesto por ENDESA, S.A., el recurso 73/2009, interpuesto por GAS NATURAL SDG, S.A. y el recurso 77/2009, interpuesto por UNESA, contra el apartado 1, párrafo tercero, de la Disposición adicional octava del R.D. 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.

El citado párrafo se refiere al tipo de interés de actualización reconocido a los derechos de cobro del Déficit 2006, que estaba establecido como el Euribor a tres meses de la media de las cotizaciones del mes de noviembre del año anterior.

Con el objeto de no afectar a las cesiones ya realizadas ni al proceso de titulización, podría ser adecuado, considerar el Euribor a 3 meses del mes de noviembre del año anterior, como tipo de interés definitivo a efectos de cálculo del precio de cesión al Fondo, y que la diferencia que resulte entre el precio de cesión al Fondo y la que hubiera resultado con el tipo de interés que finalmente se reconozca, tenga la consideración de coste liquidable del sistema. Ello, sin perjuicio de las competencias propias del Consejo de Ministros en relación con la práctica de lo exigido por el cumplimiento de la referida Sentencia de la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Supremo de fechas 16, 17 y 18 de marzo de 2011.

- Se considera necesario regular en el propio Real Decreto 437/2010, el procedimiento de cálculo del precio de cesión cuando un déficit de naturaleza ex ante se convierte en un déficit ex post. En particular, se considera que el precio de cesión de los derechos de cobro de los ejercicios 2010, 2011 y 2012, se debería determinar aplicando el procedimiento establecido en el artículo 2 para el resto de los derechos de cobro, para lo que sería necesario establecer en la correspondiente Orden de tarifas, además del valor del derecho de cobro, el tipo de interés aplicable.

Lo anterior presenta la ventaja de que, por un parte, los consumidores soportarían menores costes, al tenerse en cuenta en el cálculo del precio de cesión las anualidades ya percibidas por las empresas y, por otra parte, el valor de los derechos de las empresas se correspondería con el precio de cesión, lo que simplificaría el seguimiento y la actualización de los distintos derechos de cobro.

Cabe destacar que, en caso de no incorporar la propuesta normativa anteriormente indicada, el importe de los derechos de cobro susceptibles de cesión a FADE, será distinto al importe pendiente de cobro del derecho para las empresas eléctricas, lo que obligará a la CNE a llevar dos cuentas separadas, a efectos de FADE y a efectos de las empresas.

- Para aplicar la propuesta normativa anterior, a los derechos de cobro del Déficit 2010, resulta necesario establecer el tipo de interés de actualización. La Orden ITC/688/2011, de 30 de marzo, lo establece provisionalmente en el 2%, hasta que se desarrolle una metodología de cálculo definitiva.

Con objeto de no afectar al proceso de titulización, podría fijarse el 2% como tipo de interés definitivo a efectos de cálculo del precio de cesión al Fondo, y que la diferencia

que resultara entre el precio de cesión al Fondo y la que hubiera resultado con el tipo de interés que finalmente se reconozca, tenga la consideración de coste o ingreso permanente del sistema, y se impute en la liquidación 14 del ejercicio en que se realice la última cesión del derecho.

Asimismo, sería necesario revisar la anualidad correspondiente al Déficit 2010 en la próxima revisión de los peajes, contemplando el incremento de la misma como consecuencia de que el valor del derecho de cobro se incrementa hasta un máximo de 2.500 millones €. En caso contrario, podría ocurrir que el precio de cesión a FADE superara el valor del derecho a 31/12/2010 (al ser los intereses superiores a la anualidad devengada, dependiendo del calendario de futuras cesiones).

2 ANTECEDENTES

El 7 de mayo de 2009 se publicó en el B.O.E. 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 (en adelante RD-Ley 6/2009). Entre otros aspectos, el citado Real Decreto-Ley modifica la Disposición adicional vigésimo primera de la Ley 54/1997, de 7 de noviembre, del Sector eléctrico, con objeto de acotar el déficit ex ante para el periodo 2009-2012, hasta obtener la suficiencia de las tarifas de acceso en 2013.

La disposición adicional vigésimo primera de la Ley 54/1997, en la redacción dada por el Real Decreto-Ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo, determinó para los años 2009, 2010, 2011 y 2012, que 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.

El 13 de abril de 2011 se publicó el Real Decreto-Ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo. Entre otros aspectos, el citado Real Decreto-Ley modifica la redacción dada a la disposición adicional vigésimo primera por el Real Decreto-Ley 6/2009. En el Real Decreto-Ley 6/2010 se establece que hasta el 1 de enero de 2013 las disposiciones por las que se aprueben los peajes de acceso deberán reconocer de forma expresa los déficit que se estime puedan producirse en las liquidaciones de actividades reguladas. En caso de que el déficit de las liquidaciones superase el previsto en la correspondiente disposición, dicho desajuste se reconocerá de forma expresa en las disposiciones por las que se revisen las tarifas de acceso. Las cantidades financiadas serán devueltas reconociéndose a las empresas financiadoras de dicho exceso un tipo de interés en condiciones equivalentes a las del mercado, que será fijado en la correspondiente Orden por la que se aprueben los peajes.

El 21 de abril de 2010 se publicó 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.

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 3 del R.D. 437/2010, la Resolución de 26 de julio de 2010, de la Dirección General de Política Energética y Minas, establece el importe definitivo pendiente de cobro a 31 de diciembre de 2009, de los derechos de cobro que pueden ser cedidos al fondo de titulización.

El Real Decreto-Ley 14/2010 modificó el apartado 4 de la disposición adicional vigésima primera de la Ley del Sector Eléctrico, con objeto de elevar los límites del déficit máximo que podrá ser reconocido ex ante, en las Órdenes por las que se revisen los peajes de acceso, de los ejercicios 2011 y 2012, con respecto a los establecidos por el Real Decreto-Ley 6/2009. En particular, el déficit máximo para 2011 pasa de 2.000 a 3.000 M€ y el déficit máximo para 2012 de 1.000 a 1.500 M€.

Adicionalmente, estableció que los desajustes temporales de liquidaciones del sistema eléctrico que se produzcan en 2010, hasta un máximo de 2.500 M€, generarán derechos de cobro que podrán ser cedidos por los titulares iniciales al Fondo de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico.

La Resolución de 20 de enero de 2011, de la Dirección General de Política Energética y Minas, establece el importe definitivo pendiente de cobro a 31 de diciembre de 2010, de los derechos de cobro que pueden ser cedidos al Fondo de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico.

El día 16 de marzo de 2011 se recibió en la Comisión Nacional de Energía, la propuesta de modificación del Real Decreto 437/2010, por el que se desarrolla la regulación del proceso de titulización del déficit del sistema eléctrico, (*Propuesta de RD*), para que, de acuerdo con la función antes citada, se emita el correspondiente informe preceptivo, en los plazos establecidos en el artículo 6 del Reglamento de la Comisión Nacional de Energía.

El mismo 16 de marzo de 2011 dicha Propuesta de RD fue enviada a los miembros del Consejo Consultivo de Electricidad. En el Anexo I se aportan las alegaciones de los miembros del Consejo Consultivo presentadas por escrito.

3 OBJETO DE LA PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DEL REAL DECRETO

La disposición adicional vigésima primera de la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, en la redacción dada por el RDL 14/2010, estableció que los desajustes temporales de liquidaciones del sistema eléctrico que se produzcan en 2010, hasta una cuantía máxima de 2.500 millones de euros, tendrán la consideración de déficit del sistema de liquidaciones eléctrico, y que generará derechos de cobro susceptibles de ser cedidos al Fondo de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico.

La modificación del Real Decreto 437/2010, de 9 de abril, por el que se desarrolla la regulación del proceso de titulización del déficit del sistema eléctrico es, por tanto, necesaria para determinar el precio y las condiciones de cesión del desajuste temporal de liquidaciones del sistema eléctrico que se produzca en 2010.

Asimismo, la modificación flexibiliza el procedimiento para llevar a cabo la emisión de instrumentos financieros de forma competitiva, introduciendo la posibilidad de venta simple de valores, lo que permitirá que el Fondo de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico pueda aprovechar esta forma de financiación y facilitar la consecución del objetivo general de minimización del coste de financiación.

4 CONSIDERACIÓN PREVIA

El proyecto de modificación del RD que se informa, elaborado a propuesta conjunta de los Ministerios de Industria, Turismo y Comercio, y de Economía y Hacienda, y cuyo objeto expreso es desarrollar la regulación del proceso de titulización del déficit del sistema eléctrico, contempla por una parte, la modificación de las características del derecho de cobro Déficit 2010, y por otra parte, aspectos relativos a la emisión de instrumentos financieros y selección de entidades colocadoras y suscriptoras, introduciendo la posibilidad de realizar colocaciones privadas, al objeto de reducir los costes de financiación del Fondo.

De ambos bloques de materias, y sin perjuicio de que por coherencia normativa puedan ser contemplados todos ellos en un mismo instrumento normativo, sólo el primero de ellos corresponde a la competencia técnica específica que es propia de este Organismo regulador y a las funciones concretas atribuidas al mismo en relación con la previsión, establecimiento y liquidación de la tarifa eléctrica y sus costes, debiendo atenerse el ejercicio de la función consultiva de la CNE que en este momento se ejercita, a los límites de su propia competencia jurídica y técnica como organismo regulador sectorial y como asesor cualificado en materia energética.

Consecuentemente, esta Comisión, como ya indicó en su informe 36/2009, sobre la propuesta de Real Decreto por la que se establece el precio y las condiciones de cesión de los derechos de cobro al Fondo de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico (R.D. 437/2010, de 9 de abril), aprobado por el Consejo en fecha 22 de diciembre de 2009, considera necesario señalar que el presente informe no abordará el análisis de los artículos 3, 4 y 5, de la propuesta de modificación del R.D. 437/2010, preceptos cuyo contenido es ajeno tanto a la competencia jurídica propia de la CNE como a la competencia técnica que corresponde al regulador sectorial eléctrico, por entrar de lleno en el ámbito de la regulación de instrumentos y entidades de carácter financiero.

Se estima que de ello no ha de derivarse la insuficiencia de asesoramiento a la Administración solicitante sobre el completo contenido de la propuesta normativa que se informa, dada la intervención del Ministerio de Economía y Hacienda en la elaboración del proyecto, y por depender de dicho Ministerio, Instituciones y Organismos con acreditada competencia técnica en materia de regulación financiera.

5 CONSIDERACIONES GENERALES

5.1 Sobre el proceso de titulización del déficit del sistema eléctrico y su impacto en el consumidor

Los déficits del sistema de liquidaciones eléctrico generan 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.

Para la financiación de dichos déficits, se permitió que los derechos de cobro correspondientes se cedieran a un fondo de titulización, que se denomina Fondo de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico (FADE). El Fondo se constituye de conformidad con lo previsto en la Disposición adicional vigésima primera de la Ley 54/1997 de 27 de noviembre, 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, 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 Fondo es gestionado por Titulización de Activos, S.G.F.T., S.A, como Sociedad Gestora.

Respecto a la financiación de los déficits, según consta en el Folleto de FADE, 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.

Entidades colocadoras

El Fondo ha realizado, hasta el momento, varias emisiones en las que han actuado como entidades colocadoras, en cada una de las mismas, las sociedades que se muestran en el siguiente cuadro. Cabe indicar que las entidades colocadoras pueden participar asimismo en el proceso de colocación como inversores, adquiriendo bonos emitidos por FADE. Dicha participación pudiera generar incentivos a que el precio de la emisión resulte lo más alto posible, a efectos de poder colocar mayores volúmenes, resultando superiores sus comisiones (por volumen) y porque con precios altos, su participación como inversores será más atractiva.

Las entidades colocadoras en las emisiones realizadas hasta el momento han sido:

Cuadro 1 Entidades colocadoras por emisión

Emisión 1	Emisión 2	Emisión 3
BBVA	BBVA	BBVA
BNP Paribas	BNP Paribas	BNP Paribas
Credit Agricole CIB	Credit Agricole CIB	Barclays
Deutsche Bank	Deutsche Bank	Caja Madrid
Goldman Sachs	Goldman Sachs	JP Morgan
Santander	Santander	Société Générale

Fuente: FADE

Los costes de colocación han sido de 2 millones € en la primera y segunda emisión, y de 3,5 millones € en la tercera emisión (el coste de las comisiones se ha incrementado, por haber sido la tercera emisión a un plazo superior). En total, se han satisfecho 7,5 millones € a las entidades colocadoras, que se trasladan íntegramente al consumidor, incrementando la TIR para incluir el importe de las comisiones (lo que resulta en la TIR de la emisión con comisiones).

Resultados de las emisiones realizadas

En las emisiones realizadas se han adjudicado, según se indica en el siguiente cuadro, un importe nominal de 2.000 millones de euros a distintos plazos y, por tanto, a distinto coste financiero:

Cuadro 2 Emisiones realizadas

	Emisión 1	Emisión 2	Emisión 3
Fecha desembolso	25/01/2011	24/02/2011	31/03/2011
Nominal	2.000 M€	2.000 M€	2.000 M€
Importe efectivo	1.995,54 M€	1.994,02 M€	1.987,2 M€
Plazo	3,14 años	4,31 años	9,96 años
Diferencial con bono español	0,93%	0,90%	0,83%
TIR emisión (1)	4,883%	5,086%	5,988%
TIR emisión con comisiones	4,918%	5,119%	6,012%
TIR consumidor (2)	5,218%	5,419%	6,312%

Fuente: FADE

(1) La TIR de la emisión es la que perciben los inversores que adquieren los bonos emitidos por FADE.

(2) La TIR con la que se calcula la anualidad a satisfacer a FADE en 2011, y que por lo tanto, es la que se traslada al consumidor, equivale a la TIR de la emisión, con comisiones, más 30 puntos básicos.

La TIR de la emisión, que es la que perciben los inversores que adquieren los bonos emitidos por FADE, ha resultado 93, 90 y 83 puntos básicos, con respecto a la TIR del bono del Tesoro, de fecha de vencimiento más cercana a la fecha de vencimiento de los bonos emitidos por FADE en la primera, segunda y tercera emisión, respectivamente.

A pesar de que los bonos de FADE cuentan con el aval del Estado, el mercado ha exigido una prima respecto de los mismos, principalmente por la menor liquidez de los bonos emitidos por FADE en el mercado secundario.

Respecto al índice midswap, que es el índice de referencia en las emisiones a tipo fijo, el mercado ha exigido a FADE 290, 240 y 244 puntos básicos de prima, en la primera, segunda y tercera emisión, respectivamente.

Cotización de los bonos de FADE en el mercado secundario.

Actualmente, según la información disponible sobre la cotización de estas emisiones en los mercados secundarios (AIAF), el precio y la TIR de cada una de estas emisiones es la siguiente:

Cuadro 3 Cotización emisiones a 5 abril 2011

	Emisión 1	Emisión 2	Emisión 3
Fecha	5/4/11	5/4/11	5/4/11
Precio	102,09	101,25	99,28
TIR	4,029 %	4,667 %	5,995 %

Fuente: AIAF

La TIR actual de los bonos correspondientes a las dos primeras emisiones a 5 de abril de 2011 es inferior a la que resultó en las dos primeras emisiones correspondientes. Esto significa que los inversores que han adquirido los bonos de las dos primeras emisiones en el mercado secundario, exigen en la actualidad (a fecha 5 abril 2011) una rentabilidad menor, que la que fue exigida en la fecha de la primera y segunda emisión. No se dispone de información sobre los volúmenes negociados en dicho mercado.

Costes del Fondo

Adicionalmente a la rentabilidad exigida por los bonistas de los títulos FADE, la TIR de la emisión con comisiones se incrementa en 30 puntos básicos, para cubrir los costes del Fondo, y se traslada a las tarifas de acceso del consumidor. Todo ello según lo establecido en el artículo 8 del R.D. 437/2010.

El diferencial de 30 puntos básicos está destinado, tanto a cubrir 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 a cubrir los costes del Fondo. Cabe destacar que este diferencial podrá ser revisado al alza o a la baja por Resolución de la Comisión Interministerial, sin que en ningún caso pueda ser inferior a 30 puntos básicos.

El siguiente cuadro muestra el porcentaje de incremento en el coste financiero que supone incrementar la TIR, tanto para incluir las comisiones de las entidades colocadoras, como para incluir los costes del Fondo.

Cuadro 4 Comisiones y costes de las 3 primeras emisiones de FADE

	Emisión 1	Emisión 2	Emisión 3
Comisiones Entidades colocadoras	0,035%	0,033%	0,024%
Costes Fondo de Titulización	0,30%	0,30%	0,30%

Fuente: CNE, FADE

Teniendo en consideración todos los costes, en las tres emisiones que se han realizado hasta el momento, el tipo de interés con el que se calculará la anualidad a satisfacer al Fondo de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico (FADE) ha sido del 5,218%, 5,419% y 6,312%, por lo que el tipo de interés medio que se trasladará al consumidor, alcanza el 5,65%. Cabe destacar que los distintos tipos de interés alcanzados en las emisiones se corresponden a distintos plazos a los que se han realizado las mismas, según se muestra en el **cuadro 2**.

Los derechos de cobro no cedidos, devengan, salvo el Déficit 2009¹, y provisionalmente el Déficit 2010, un tipo de interés del EURIBOR a tres meses, del mes de noviembre del año anterior, que actualmente es del 1,057%, por lo que la cesión de dichos derechos al Fondo de Titulización supondrá un incremento considerable del coste de financiación. En concreto, el tipo de interés que se trasladará al consumidor se incrementa en más de 5 veces.

Emisiones realizadas por empresas titulares de los derechos de cobro

En relación con las emisiones realizadas por empresas eléctricas durante 2011, cabe señalar que el coste es inferior al de FADE, como se indica en el siguiente cuadro. La crisis financiera y su afectación a la deuda soberana, ha conllevado que el mercado perciba, de facto, más riesgo en FADE que en la deuda corporativa emitida por algunas empresas eléctricas, como se pone de manifiesto en los resultados de las mismas.

¹ El R.D. 437/2010, reconoce un diferencial de 20 p.b. para los derechos de cobro Déficit 2009. La Orden ITC/688/2011 establece, provisionalmente, un tipo de interés del 2% para el Déficit 2010.

(...)

En consecuencia, el coste de financiación de la deuda del sistema eléctrico, según el mecanismo de titulización establecido, resulta costoso para el consumidor eléctrico. Cabe señalar que el tipo de interés sobre el que se calcula la anualidad a satisfacer al Fondo de Titulización por parte de los consumidores, ha resultado superior al de la deuda pública de plazo equivalente en 93, 90 y 83 puntos básicos, a lo que se le añaden comisiones de las entidades colocadoras y del Fondo de Titulización.

Por otra parte, se observa que el coste de financiación de empresas titulares de los derechos de cobro, en algunas emisiones realizadas en 2011, ha resultado inferior al de FADE.

Teniendo en cuenta el coste elevado de la deuda del sistema y en particular de su titulización, esta Comisión se reitera respecto a las consideraciones de su informe 5/2011 y, en particular, a la necesidad de desarrollar medidas regulatorias dirigidas a resolver en profundidad el problema del déficit tarifario o desequilibrio entre los ingresos y los costes reconocidos de actividades reguladas. Algunas de dichas medidas fueron señaladas en el informe de esta Comisión 39/2010.

5.2 Sobre la financiación del déficit de actividades reguladas

A 31 de diciembre de 2010, el Fondo no había realizado emisiones, por lo que la titularidad de los derechos de cobro se mantenía sin ceder por las empresas eléctricas. El reparto por déficit y titular a 31 de diciembre de 2010 se muestra en el **cuadro 6 del Anexo I**, y asciende a un total de 13.694 millones €. No se incluye, dentro de dicho reparto, el Deficit 2011, puesto que las empresas eléctricas aún no han comunicado su compromiso irrevocable de cesión.

Con posterioridad, se han realizado tres emisiones que han permitido titularizar derechos de cobro por un importe de 5.976.760.000 euros, por lo que a 31 de marzo de 2011, los derechos de cobro no cedidos, que se muestran en el **cuadro 7 del Anexo I**, se han reducido hasta 7.514 millones €. Todo ello sin contar con el déficit ex ante de 2011 (3.000 millones de €), el desajuste de 2010 (como máximo 2.500 millones de €) y el déficit ex ante de 2012 (1.500 millones de €).

El **cuadro 8 del Anexo I** muestra, a 31 de marzo de 2011, el importe pendiente de compensar al Fondo por las emisiones que se han realizado hasta el momento y que alcanza los 5.950 millones €. Cabe destacar que los derechos de cobro no cedidos devengan hasta el momento de la cesión al Fondo, un tipo de interés conforme al EURIBOR a tres meses del mes de noviembre del ejercicio anterior², por lo que según el coste (TIR con comisiones) que han alcanzado las emisiones realizadas, el coste de financiar los correspondientes déficits de tarifa se ha incrementado considerablemente.

En el **cuadro 9 del Anexo I** se muestra la comparación entre el coste para el sistema que suponían los derechos de cobro no cedidos y el coste con posterioridad a la realización de las 3 primeras cesiones. Se observa que el coste para el sistema se ha incrementado en 115 millones de euros, para el ejercicio 2011, teniendo en cuenta las tres emisiones realizadas hasta la fecha.

Únicamente con el objetivo de poner de manifiesto el incremento de este coste de financiación en las tarifas de acceso de los consumidores en los próximos ejercicios, se ha realizado una mera

² Excepto Déficit 2009 (EURIBOR + 0,2%) y Déficit 2010 (provisional 2%), según la Orden ITC/688/2011

estimación de los flujos de pago de la deuda que deberían efectuarse, a través de los peajes de acceso, a los titulares de los derechos de cobro, en caso de cederse o no los mismos. El Anexo II incluye los resultados de dicha estimación y los supuestos adoptados.

Atendiendo al fuerte impacto que conlleva el proceso de titulización para el consumidor, esta Comisión considera que debería realizarse un ajuste en el precio de cesión que reciban las empresas, con objeto de procurar un equilibrio entre las partes afectadas por la financiación del déficit tarifario: la Administración, los consumidores y las empresas.

Dicho ajuste se explica por el hecho de que el proceso de titulización establecido en el RD-L 6/2009, cuyos costes de colocación, gestión y financiación paga íntegramente el consumidor, permite a las empresas la cesión de los derechos al Fondo y, consecuentemente, la posibilidad de recibir el importe que han financiado, que de otra manera obtendrían en un plazo dilatado de tiempo.

La CNE ya ha trasladado, con carácter previo, esta misma consideración. Por una parte, en el informe 36/2009, sobre la propuesta de Real Decreto por la que se establece el precio y las condiciones de cesión de los derechos de cobro al Fondo de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico (R.D. 437/2010, de 9 de abril), aprobado por el Consejo en fecha 22 de diciembre de 2009.

Cabe indicar que a efectos de posibilitar un descuento en el precio de cesión a FADE, sería necesario modificar el artículo 7 del R.D. 437/2010. La modificación consistiría en calificar como máximos los importes definidos en dicho precepto, y establecer un porcentaje de descuento en el precio de cesión, o bien una metodología para calcular el citado descuento, en valor absoluto.

El descuento, sólo podría aplicarse a aquellos importes y derechos para los que las empresas no hayan comunicado aún su compromiso pleno, irrevocable e incondicionado de cesión. Es decir, únicamente podría aplicarse al Desajuste (máximo) de 2010, Déficit ex ante 2011 y Déficit ex ante 2012. El principal de estos derechos alcanza 7.000 millones €.

6 COMENTARIOS PARTICULARES A LA PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DEL REAL DECRETO 437/2010

6.1 Artículo 1. Modificación del párrafo iii del apartado 1 del artículo 2 del R.D. 437/2010, de 9 de abril.

La propuesta de modificación del RD 437/2010 cambia el párrafo iii del apartado 1 del artículo 2 del RD 437/2010 estableciendo que: *“El importe de los Derechos de Cobro Déficit 2010 se verá incrementado por el desajuste temporal de las liquidaciones del sistema eléctrico que se produzca en 2010, que será reconocido en el informe de la Comisión Nacional de Energía sobre los resultados de la liquidación 14 de 2010”.*

Esta Comisión considera que se debe sustituir “será reconocido en el informe Comisión Nacional de Energía sobre los resultados de la liquidación 14 de 2010” por “será el que resulte en el informe de la Comisión Nacional de Energía sobre los resultados de la liquidación 14 de 2010, una vez descontada la anualidad satisfecha a las empresas eléctricas, para recuperar los derechos de cobro del Déficit 2010”, puesto que el resultado de la liquidación no reconoce el desajuste como derecho de cobro, y, además, resulta necesario descontar la anualidad que, en concepto Déficit 2010, se ha satisfecho en las liquidaciones del ejercicio 2010 a las empresas financiadoras (que

asciende a 211.812.000,00 €), teniendo en cuenta que el R.D. 437/2010, establece que los Derechos de cobro Déficit 2010, se recuperarán en un plazo máximo de 15 años a contar desde el 1 de enero del año siguiente al de su reconocimiento.

6.2 Artículo 2. Modificación del apartado 3 del artículo 7 del Real Decreto 437/2010, de 9 de abril.

La propuesta de modificación del RD 437/2010 cambia el apartado 3 del artículo 7 del RD 437/2010 estableciendo que: *“El precio de los Derechos de Cobro Déficit 2010 se verá incrementado por el desajuste temporal de las liquidaciones del sistema eléctrico que se produzca en 2010, que será reconocido en el informe de la Comisión Nacional de Energía sobre los resultados de la liquidación 14 de 2010”*.

Esta Comisión considera, en línea con lo expresado en el punto anterior, que se debe sustituir *“será reconocido en el informe Comisión Nacional de Energía sobre los resultados de la liquidación 14 de 2010”* por *“será el que resulte en el informe de la Comisión Nacional de Energía sobre los resultados de la liquidación 14 de 2010, una vez descontada la anualidad satisfecha a las empresas eléctricas, para recuperar los derechos de cobro del Déficit 2010”*.

6.3 Sobre el tipo de interés de actualización de la categoría de Derechos de cobro peninsular 2006.

No se puede obviar que desde que la propuesta de modificación del R.D. 437/2010, fue remitida a la CNE para informe preceptivo, el Tribunal Supremo ha dictado sentencias, estimando el recurso contencioso-administrativo número 74/2009, interpuesto por ENDESA, S.A., el recurso 73/2009, interpuesto por GAS NATURAL SDG, S.A. y el recurso 77/2009, interpuesto por UNESA, contra el apartado 1, párrafo tercero, de la Disposición adicional octava del R.D. 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.

El citado párrafo se refiere al tipo de interés de actualización reconocido a los derechos de cobro del Déficit 2006, que estaba establecido como el Euribor a tres meses de la media de las cotizaciones del mes de noviembre del año anterior.

Las sentencias establecen que el importe de los intereses ha de aumentarse para respetar la integridad patrimonial, durante el período de aplazamiento, de los derechos de cobro reconocidos, aunque sin establecer un diferencial concreto, ni tampoco una metodología para determinar dicho diferencial.

Cabe analizar el impacto de esta sentencia en el R.D. 437/2010, así como en el proceso de Titulización.

El artículo 2 del R.D. 437/2010, “Derechos de cobro susceptibles de cesión al Fondo de Titulización”, establece que podrán cederse al Fondo de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico, entre otros, los Derechos de cobro peninsular 2006. El punto 1 recoge el valor del derecho, a 31 de diciembre de 2008, y el punto 2 el tipo de interés de actualización, haciendo referencia, ambos puntos, al R.D. 485/2009, de 3 de abril.

“1.

i.

a) *Derechos de cobro peninsular 2006: Derechos de cobro reconocidos en el R.D. 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 €.*

(...)

“Las cantidades indicadas en este apartado son definitivas a efectos de la cesión. 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.

El tipo de interés de actualización que devengarán los importes pendientes de cobro reconocidos en el párrafo i del apartado 1, a partir del 31 de diciembre de 2008 y en el párrafo ii del apartado 1, a partir del 31 de diciembre de 2009, hasta que, en su caso, sean cedidos al Fondo de Titulización, será el siguiente:

a) *Derechos de cobro peninsular 2006: El tipo de interés, conforme a lo establecido en el Real Decreto 485/2009, de 3 de abril, 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”.*

El tipo de interés de actualización de los Derechos de cobro peninsular 2006, establecido en el artículo 2.2 del R.D. 437/2010, de conformidad con el R.D. 485/2009, ha sido utilizado para calcular el importe pendiente de cobro del derecho a 31 de diciembre de 2009 y 2010, que ha sido publicado mediante sendas Resoluciones de la Dirección General de Política Energética y Minas, de fechas 26 de julio de 2010 y 20 de enero de 2011, respectivamente.

Adicionalmente, también se ha utilizado el tipo de interés de los Derechos de cobro peninsular 2006, para calcular el importe pendiente de cobro, actualizado a cada una de las fechas de cesión efectiva; es decir, 25/01/2011, 24/02/2011, y 31/03/2011.

Si bien no se ha cedido, hasta la fecha, ningún porcentaje de los Derechos de cobro peninsular 2006, su valor afecta, tanto a la cantidad máxima susceptible de cesión, como a la aplicación del prorrateo al que hace referencia el artículo 6.4 del R.D. 437/2010, de 9 de abril.

Debido a que en las tres emisiones realizadas hasta la fecha, la cantidad emitida por el Fondo de Titulización, no ha alcanzado para la adquisición, por parte del Fondo, de todos los derechos comprometidos, ha sido necesario aplicar dicho prorrateo. Por lo tanto, de haber sido otro el tipo de interés de los Derechos de cobro peninsular 2006, el reparto de las cantidades a ceder, en cada una de las emisiones, entre los titulares iniciales, habría resultado distinto. Disminuirían las cantidades cedidas por parte de E.ON GENERACIÓN y E.ON ESPAÑA (que no son titulares de Derechos de cobro peninsular 2006), y se incrementarían las cantidades cedidas por el resto de titulares.

Por otra parte, cabe destacar que en la estipulación 5.1 “Declaraciones y garantías de los Cedentes Iniciales”, de fecha 14/01/2011, de la escritura de constitución del Fondo de Titulización del Déficit del Sistema Eléctrico, cesión de derechos de crédito y emisión de bonos de titulización, consta expresamente lo siguiente:

“(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 Derechos de cobro cedidos”.

Teniendo en cuenta lo anterior, cabría plantearse si las Sentencias del Tribunal Supremo tienen implicaciones sobre las emisiones ya realizadas y, en su caso, plantearse la posibilidad de no realizar emisiones futuras en tanto no se disponga de un tipo de interés para el déficit 2006 que permita calcular el precio de cesión.

Con el objeto de no afectar a las cesiones ya realizadas ni al proceso de titulización, podría ser adecuado, considerar el Euribor a 3 meses del mes de noviembre del año anterior, como tipo de interés definitivo a efectos de cálculo del precio de cesión al Fondo, y que la diferencia que resulte entre el precio de cesión al Fondo y la que hubiera resultado con el tipo de interés que finalmente se reconozca, tenga la consideración de coste liquidable del sistema. Ello, sin perjuicio de las competencias propias del Consejo de Ministros en relación con la práctica de lo exigido por el cumplimiento de la referida Sentencia de la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tribunal Supremo de fechas 16, 17 y 18 de marzo de 2011.

6.4 Sobre el valor de los Derechos de Cobro Déficit 2010, 2011 y 2012

El Real Decreto 437/2010, reconoce en el artículo 2.1.iii) los derechos de cobro de los ejercicios 2010, 2011 y 2012, generados entre el 1 de enero de 2010 y el 31 de diciembre de 2012 por la financiación de los déficit peninsulares y extrapeninsulares. Asimismo, establece que los importes serán establecidos cada año en la Orden ministerial por la que se establecen las tarifas de acceso para el periodo siguiente, momento a partir del cual podrán ser cedidos al Fondo de Titulización.

Cabe señalar que el citado artículo 2 no determina para estos derechos de cobro tipo de interés alguno, en la medida en que son de naturaleza ex ante. En coherencia, en el artículo 7 del citado Real Decreto se establece que el precio de cesión de estos derechos será el importe reconocido en las correspondientes disposiciones por las que se aprueben los peajes.

No obstante lo anterior, la Disposición transitoria primera, relativa al mecanismo transitorio de financiación del déficit en tanto el Fondo de Titulización no emita, del Real Decreto-Ley 6/2009, en la redacción dada por el Real Decreto-6/2010, reconoce el derecho a las empresas a recuperar las aportaciones realizadas, reconociéndoseles un tipo de interés en condiciones de mercado que comenzará a devengar a partir del 1 de enero del año siguiente. Este tipo de interés deberá ser considerado de forma expresa en las disposiciones por las que se aprueben los peajes para el periodo siguiente.

Como se ha comentado, la primera emisión del Fondo de Titulización ha sido realizada en el año 2011, por lo que, de acuerdo con la normativa vigente, ha sido necesario establecer en la correspondiente orden de tarifas (Orden ITC/688/2011) el tipo de interés aplicable a los derechos de cobro del ejercicio 2010 (establecido con carácter provisional en el 2%).

A la fecha de elaboración del presente informe, las emisiones realizadas no han sido suficientes para adquirir la totalidad de los derechos de cobro cuyo compromiso irrevocable de cesión ha sido comunicado por los titulares iniciales, por lo que se considera que existe una alta probabilidad de que el déficit correspondiente al ejercicio 2011, concebido como un déficit de naturaleza ex ante,

se convierta, finalmente, en un déficit de naturaleza ex post, de forma análoga a lo ocurrido con el déficit correspondiente al ejercicio 2010.

Teniendo en cuenta lo anterior, se considera adecuado regular en el propio Real Decreto 437/2010, el procedimiento de cálculo del precio de cesión cuando un déficit de naturaleza ex ante se convierte en un déficit ex post. En particular, se considera que el precio de cesión de los derechos de cobro de los ejercicios 2010, 2011 y 2012 se debería determinar aplicando el procedimiento establecido en el artículo 2 para el resto de los derechos de cobro, para lo que sería necesario establecer en la correspondiente Orden de tarifas, además del valor del derecho de cobro el tipo de interés aplicable.

Lo anterior presenta la ventaja de que, por un parte, los consumidores soportarían menores costes, al tenerse en cuenta en el cálculo del precio de cesión las anualidades ya percibidas por las empresas y, por otra parte, el valor de los derechos de las empresas se correspondería con el precio de cesión, lo que simplificaría el seguimiento y la actualización de los distintos derechos de cobro.

Cabe destacar que, en caso de no incorporar la propuesta normativa anteriormente indicada, el importe de los derechos de cobro susceptibles de cesión a FADE será distinto al importe pendiente de cobro del derecho para las empresas eléctricas, lo que obligará a la CNE a llevar dos cuentas separadas, a efectos de FADE y a efecto de las empresas.

Derechos de cobro 2010

En lo que respecta a los derechos de cobro correspondientes al ejercicio 2010, como ya se ha indicado, el importe pendiente de cobro a 31 de diciembre de 2010 se correspondería con el resultado de la Liquidación 14/2010, una vez deducida la anualidad establecida en la Orden ITC/3519/2009 (211.812 miles de euros), con un importe máximo de 5.500 M€, de acuerdo con el Real Decreto-Ley 6/2010 y el Real Decreto 14/2010.

De acuerdo con el R.D-Ley 6/2010, las empresas eléctricas tendrán derecho a recuperar las cantidades aportadas, tanto en concepto de déficit de ingresos, como de desajuste temporal, a un tipo de interés en condiciones equivalentes a las del mercado, que se fijará en la Orden por la que se aprueben los peajes.

La Orden ITC/688/2011, de 30 de marzo, por la que se establecen los peajes de acceso a partir del 1 de abril de 2011, establece que el tipo de interés que devengarán los “Derechos de cobro del déficit 2010”, a partir del 1 de enero de 2011, será provisionalmente de un 2%, hasta que se desarrolle una metodología de cálculo definitiva, habiendo sido tenido en cuenta dicho tipo de interés, en el cálculo de la anualidad del año 2010.

Con objeto de no afectar al proceso de titulización, podría fijarse el 2% como tipo de interés definitivo a efectos de cálculo del precio de cesión al Fondo y la diferencia que resultara entre el precio de cesión al Fondo y la que hubiera resultado con el tipo de interés que finalmente se reconozca, tenga la consideración de coste o ingreso permanente del sistema y se impute en la liquidación 14 del ejercicio en que se realice la última cesión del derecho.

Asimismo, sería necesario revisar la anualidad correspondiente al Déficit 2010 para 2011, contemplando el incremento de la misma como consecuencia de que el valor del derecho de cobro se incrementa hasta un máximo de 2.500 millones €. En caso contrario, podría ocurrir que el

precio de cesión a FADE superara el valor del derecho a 31/12/2010 (al ser los intereses superiores a la anualidad devengada, dependiendo del calendario de futuras cesiones).

La Orden ITC/688/2011, de 30 de marzo, por la que se establecen los peajes de acceso a partir del 1 de abril de 2011, reduce la anualidad del Déficit 2010 para las empresas eléctricas, desde 217,327 millones € hasta 26,864 millones €, e incorpora una anualidad a satisfacer a FADE, como nuevo titular de los derechos de cobro³, ya que como consecuencia de las tres emisiones del Fondo de Titulización, las empresas eléctricas han cedido 2.983 millones € de la categoría de Derecho de cobro Déficit 2010, de los 3.000 millones reconocidos en la Orden ITC/3519/2009.

Sería necesario, en consecuencia, incrementar esta anualidad en la próxima Orden de revisión de los peajes de acceso.

6.5 Otras consideraciones

En el artículo 5 de la propuesta existe una posible errata en el texto “se modifica el apartado 2 del artículo 18 del RD 437/2010”, cuando la modificación se entiende debería ser en el “apartado 3 del artículo 18 del RD 437/2010”.

7 RESUMEN DE LAS ALEGACIONES RECIBIDAS DEL CONSEJO CONSULTIVO DE ELECTRICIDAD

(...)

³ De la anualidad de 508,512 millones € de FADE, publicada por la orden ITC/688/2011, 265,490 millones € corresponden a la categoría de derecho Déficit 2010

8 ANEXO I

Cuadro 6 Categorías y titulares del déficit no cedido a 31 de diciembre de 2010

	Endesa, S.A	Iberdrola, S.A.	Gas Natural SDG, S.A.	Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.	Elcogás, S.A	E.ON España, S.L.	E.ON Generación, S.L.	Total
Extrapeñinsular 2003-2005	409.290.668,57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	409.290.668,57
Extrapeñinsular 2006	728.373.783,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	728.373.783,76
Extrapeñinsular 2007	338.614.854,94	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	338.614.854,94
Extrapeñinsular 2008	456.436.619,91	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	456.436.619,91
Peninsular 2006	812.220.799,87	646.665.282,41	202.390.539,17	97.950.659,87	44.562.988,31	0,00	0,00	1.803.790.269,62
Peninsular 2008	1.621.736.591,99	1.285.711.007,02	471.537.541,85	223.282.574,40	70.143.045,39	0,00	0,00	3.672.410.760,64
Déficit 2009	1.450.786.713,60	1.150.182.129,60	450.667.119,85	199.745.996,80	2.227.102,30	0,00	31.686.937,85	3.285.296.000,00
Déficit 2010	1.324.800.000,00	1.050.300.000,00	412.500.000,00	182.400.000,00	0,00	30.000.000,00	0,00	3.000.000.000,00
Total	7.142.260.032,64	4.132.858.419,03	1.537.095.200,87	703.379.231,07	116.933.136,00	30.000.000,00	31.686.937,85	13.694.212.957,44

Fuente: CNE

Cuadro 7 Categorías y titulares del déficit no cedido a 31 de marzo de 2011

	Endesa, S.A	Iberdrola, S.A.	Gas Natural SDG, S.A.	Hidroeléctrica del Cantábrico, S.A.	Elcogás, S.A	E.ON España, S.L.	E.ON Generación, S.L.	Total
Extrapeninsular 2003-2005	397.976.815,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	397.976.815,44
Extrapeninsular 2006	715.731.667,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	715.731.667,11
Extrapeninsular 2007	332.737.641,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	332.737.641,08
Extrapeninsular 2008	448.514.416,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	448.514.416,89
Peninsular 2006	794.023.155,69	632.176.876,41	197.856.019,72	95.756.094,97	43.564.563,49	0,00	0,00	1.763.376.710,28
Peninsular 2008	1.228.110.501,23	1.259.429.497,81	461.898.736,41	218.718.404,84	20.374.403,64	0,00	0,00	3.188.531.543,93
Déficit 2009	0,00	377.291.998,31	184.390.483,97	71.731.019,84	0,00	0,00	17.400.295,61	650.813.797,73
Déficit 2010	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	16.761.561,26	0,00	16.761.561,26
Total	3.917.094.197,44	2.268.898.372,53	844.145.240,10	386.205.519,65	63.938.967,13	16.761.561,26	17.400.295,61	7.514.444.153,72

Fuente: CNE

Cuadro 8 Emisiones y categorías de déficit cedido a 31 de marzo de 2011

	Emisión 1 (25/01/2011)	Emisión 2 (24/02/2011)	Emisión 3 (31/03/2011)
Peninsular 2008	14.795.207,00	16.977.798,85	377.384.511,12
Déficit 2009	6.831.206,09	972.149.955,89	1.605.382.882,31
Déficit 2010	1.973.913.586,91	1.004.892.245,26	4.432.606,57
Total	1.995.540.000,00	1.994.020.000,00	1.987.200.000,00
Total (actualizado a 31/03/2011)	1.977.664.127,92	1.985.176.012,81	1.987.200.000,00

5.950.040.140,73

Fuente: CNE

Cuadro 9 Incremento déficit con posterioridad a las cesiones

Categoría Derechos de Cobro	Anualidad 2011 Orden ITC 3353/2010 (€)	Anualidad FADE Cesión 1 (€)	Anualidad FADE Cesión 2 (€)	Anualidad FADE Cesión 3 (€)	Anualidad Eléctricas tras Cesiones (€)	Total (€)	Aumento Déficit 2011 (€)
Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2003-2005	47.913.876,42				47.913.876,42	47.913.876,42	0,00
Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2006	56.245.041,60				56.245.041,60	56.245.041,60	0,00
Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2007	26.147.847,48				26.147.847,48	26.147.847,48	0,00
Derechos de Cobro Extrapeninsulares 2008	35.246.047,08				35.246.047,08	35.246.047,08	0,00
Derechos de Cobro peninsular 2006	174.562.809,51				174.562.809,51	174.562.809,51	0,00
Derechos de Cobro peninsular 2008	327.465.515,68	1.351.373,53	1.433.437,70	29.983.842,64	299.465.827,30	332.234.481,17	4.768.965,49
Derechos de Cobro Déficit 2009	257.385.405,17	623.952,82	82.078.743,66	127.550.406,28	97.473.532,54	307.726.635,30	50.341.230,13
Derechos de Cobro Déficit 2010 (*)	231.660.074,23	180.294.508,51	84.843.179,29	352.178,15	26.864.234,43	292.354.100,38	60.694.026,15
Derechos de Cobro Déficit 2011	217.326.744,62				217.326.744,62	217.326.744,62	0,00
Total	1.373.953.361,79	182.269.834,86	168.355.360,66	157.886.427,06	981.245.960,98	1.489.757.583,56	115.804.221,77

(*) Suponiendo Déficit 2010 al 2%

Fuente: CNE

9 ANEXO II

(...)