

## CNMV

Villa Magna, 3  
2001 Madrid

29 de diciembre de 2010

En relación al requerimiento recibido el día cuatro de octubre de 2010 con respecto al informe anual del ejercicio 2009 de **“TDA CORPORATIVOS 1, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS”**, respondemos a continuación a las cuestiones que nos plantean:

**1.1** En este Fondo se celebró un único contrato de permuta financiera. Dado que todos los derechos de crédito que componen su cartera están referenciados al índice del Euribor, aunque a distintos plazos, para efectuar la valoración, se crean tantas subcarteras como plazos de Euribor representativos existan en dicha cartera. En el caso que nos ocupa se crearon las siguientes:

- Subcartera con la agrupación de préstamos referenciados a Euribor 1 mes,
- Subcartera con la agrupación de préstamos referenciados a Euribor 3 meses y,
- Subcartera con la agrupación de préstamos referenciados a Euribor 1 año.

En la valoración de la permuta financiera, es necesario estimar los flujos que se pagarán por parte del Fondo y por parte de la contraparte, desde la fecha de valoración hasta la extinción del Fondo.

Para cada una de estas subcarteras, se calcula, desde la fecha de valoración hasta la fecha estimada de liquidación del Fondo, la proyección, mes a mes, del saldo de los derechos de crédito necesario para calcular los intereses a pagar por el Fondo y los intereses a pagar por la contraparte. En el cálculo de estos saldos intervienen una serie de hipótesis:

- Amortización regular de la cartera. Se utiliza un único porcentaje de vencimientos regulares hasta la finalización de la permuta financiera. Dicho porcentaje se determina a partir de la tasa media de vencimientos histórica del Fondo.

- Amortización anticipada. Se utiliza un único porcentaje de tasa de amortización anticipada hasta la finalización del contrato de permuta financiera. Dicho porcentaje se determina a partir de la tasa media de amortizaciones anticipadas histórica del Fondo.
- Fecha de finalización del contrato de permuta financiera. Se considera que cuando el saldo nominal pendiente de la cartera es inferior al 10% del saldo inicial en la constitución del Fondo, éste se liquida y por tanto finaliza el contrato de la permuta financiera.
- Tasa de Fallidos que se produce en cada mes. Se considera la media histórica del Fondo.

Adicionalmente, se calcula, mes a mes y hasta la liquidación del Fondo:

- ❖ Los tipos implícitos del Euribor a un mes, a tres meses y a un año.
- ❖ La curva Euribor cupón cero.

#### **Cálculo de los intereses a pagar por el Fondo**

De acuerdo con lo establecido en el contrato, en cada fecha de pago, el Fondo debe abonar la parte de los intereses recaudados de los derechos de crédito correspondientes a la aplicación del tipo de interés de referencia de cada derecho de crédito, sin considerar los diferenciales aplicados a cada uno de ellos. Dichos intereses son los efectivamente recaudados en cada periodo de liquidación que comprende los seis meses naturales anteriores a la fecha de pago del Fondo.

Por tanto, para cada una de las subcarteras, se determinan los intereses a pagar por el Fondo aplicando, al saldo estimado mes a mes de la subcartera, el Euribor implícito que le corresponda. Para calcular los intereses que debe pagar el Fondo se realizan los siguientes procesos:

- Se determinan los seis meses anteriores a cada fecha de pago.
- Se calculan los factores de ponderación que se corresponden con el peso de los derechos de crédito que revisan tipos en cada mes.
- Se calculan los intereses de cada subcartera aplicando la media ponderada de la serie de tipos implícitos del Euribor que le corresponda a cada subcartera (Euribor 1 año, Euribor 3 meses, etc.).

#### **Cálculo de los intereses a pagar por la contraparte**

Dado que a la contraparte, en cada fecha de pago del Fondo, le corresponde pagar el tipo de referencia de los Bonos (Euribor 6 meses) sobre el importe nominal,

- Para cada fecha de pago y para cada subcartera, el notional a aplicar dividiendo los intereses que hemos calculado anteriormente que debe pagar el Fondo entre el tipo de interés de referencia que se utilizó para calcular dichos intereses.
- Los días del periodo.
- Los intereses a pagar por la contraparte utilizando los tipos implícitos del Euribor a seis meses considerando la fecha en la que se fija dicho Euribor.

#### **Cálculo del valor de mercado de la permuta financiera**

Una vez determinados los intereses a pagar por la contraparte y los intereses a pagar por el Fondo, se descuentan cada uno de ellos a valor presente con la curva Euribor cupón cero en función del plazo de cada flujo y se calcula la diferencia entre ambos flujos.

A 31 de diciembre de 2009, el valor total de la permuta era de 79.126.994,53 euros en contra del Fondo. Para desglosar el valor razonable corriente y no corriente, se calcula el valor presente de los flujos correspondientes a los 12 meses siguientes a la fecha de valoración y, por diferencia, se calcula el valor razonable no corriente, es decir, en nuestro caso el valor razonable corriente fue de 1.427.124,34 euros y el no corriente de 77.699.870,19 euros.

Respecto al valor razonable a fecha de contratación inicial, dada la proximidad a la fecha de cierre anual, no se procedió a su valoración considerando, adicionalmente, que el valor de este tipo de derivados en la fecha de contratación suele ser nulo.

Respecto a las hipótesis utilizadas, este Fondo fue constituido el 20 de noviembre del 2009, por lo que a fecha de cierre de ejercicio no se disponía de una serie histórica suficientemente relevante como para establecer ciertas hipótesis. Por este motivo a cierre de ejercicio de 2009 se consideraron las siguientes hipótesis:

- % Caída mensual de la cartera: 1%.
- % Impago de la cartera: 0,00%.
- % Fallidos: 0,00%.
- % Amortización anticipada de la cartera: 0,00%.
- % Recuperación de la cartera: 0,00%.

Con motivo de la revisión del Fondo efectuada por la CNMV se han identificado diferencias en la valoración de la permuta financiera, cuyo impacto no es material, derivadas de errores puntuales en la transcripción de algunas de las fórmulas e hipótesis empleadas en dicha valoración. Al objeto de subsanar estas diferencias para posteriores envíos a la CNMV, se ha procedido a la corrección de la aplicación empleada.

- 1.2 La primera fecha de liquidación coincidió con la primera fecha de pago del Fondo, es decir el 20 de abril de 2010, por lo que no hubo ninguna liquidación a lo largo del ejercicio 2009.

No obstante, la forma en que se calculan las cantidades a pagar por cada una de las contrapartes de estos contratos son las siguientes:

- En cada fecha de pago, la **Parte A** (el Fondo) abona la parte correspondiente al tipo de interés de referencia de cada derecho de crédito de las cantidades recaudadas en el periodo de liquidación en concepto de intereses ordinarios (sin considerar, por tanto, los diferenciales aplicados a cada derecho de crédito). Los periodos de liquidación comprenden los seis meses naturales anteriores a la fecha de liquidación de la permuta financiera.
- Para obtener el importe a pagar por la **Parte B** (la contrapartida del Fondo), se calculan los importes nomenclales individuales por cada derecho de crédito. Para ello se divide el importe pagado por el Fondo en concepto de intereses correspondientes al tipo de interés de referencia, entre dicho tipo de interés de referencia. La suma de todos los importes nomenclales individuales es el importe nomenclal del periodo de liquidación. La Parte B abonará una cantidad equivalente a multiplicar el importe nomenclal del periodo de liquidación por el tipo de interés Euribor a 6 meses vigente para el periodo de devengo de intereses en curso.

2. Tomamos nota de las recomendaciones y requerimientos de información contenidos en este punto a fin de incluirlos en las cuentas anuales de ejercicios futuros.

Atentamente,

Ramón Pérez Hernández  
Director General  
TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SGFT, SA