

CNMV

Villa Magna, 3
2001 Madrid

29 de diciembre de 2010

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

- Durante los primeros meses del ejercicio 2009 y hasta la publicación de la Circular 2/2009 de 25 de marzo, los sistemas contables de los fondos estaban funcionando de acuerdo a los criterios establecidos en la antigua normativa. Estos sistemas se fueron adaptando paulatinamente durante el ejercicio 2009 a la presente Circular. Por tanto, durante parte del ejercicio 2009 dichos sistemas convivieron con la antigua y la nueva normativa. Esta circunstancia ha provocado que, en algunas ocasiones, no sea posible disponer del detalle suficiente para realizar la conciliación de algunas partidas contenidas en las notas explicativas de la memoria cuyos importes, como se puede observar en las respuestas siguientes, en ningún caso son significativos.
- Asimismo, y como consecuencia del plazo con el que se ha contado para llevar a cabo la adaptación de los sistemas contables a la nueva normativa, del elevado volumen de información requerida y del número de fondos sobre los que había que reportar dicha información, al objeto de cumplir con los plazos requeridos para la remisión de la información, tuvimos que elaborar parte de la información de forma manual. Este hecho, unido a lo comentado en el párrafo anterior, ha podido producir, en algún caso, la existencia de la aplicación de distintos criterios a la hora de elaborar la información. Esta circunstancia ha sido subsanada en el ejercicio 2010 con la automatización de la elaboración de la información requerida.

- 1.1 En relación con los derechos de crédito deteriorados como consecuencia de impagos, incluimos el siguiente cuadro, donde se detalla el importe bruto pendiente de cobro de los activos dudosos, la antigüedad por mes de impago y el importe de la corrección de valor por deterioro que se aplicó.

Antigüedad Importes Vencidos	Importe Pendiente Activos Dudosos (*)	Deterioro de Valor (*)
Inferior o igual a 3 meses	25	1
Entre 3 y 6 meses	6.902	364
Entre 6 y 12 meses	39.475	10.696

(*) Datos en miles de euros

- 1.2 El único criterio distinto al plazo de impago que se ha utilizado para el cálculo del importe de la corrección de valor por deterioro es la inclusión, en esta categoría, de los importes de todas las operaciones del Fondo con un mismo deudor cuando los saldos clasificados como dudosos de dicho deudor eran superiores al 25% de todos sus importes pendientes de cobro. Esta corrección se ha efectuado aplicando la norma 23 de la circular 2/2009.

La Sociedad Gestora no aplicó otros criterios distintos para determinar la existencia de deterioros adicionales a los que resultaban de lo comentado en el párrafo anterior, al no haber recibido información al respecto del cedente del Fondo.

2.1 Conciliación entre el estado S.05.1. B y el estado S.03:

De acuerdo con el cuadro B del estado S.05.1 el importe de amortización de los derechos de crédito del ejercicio 2009 asciende a 154.128 miles de euros, frente a los 95.163 miles de euros que se detallan en el estado de flujos de efectivo. La diferencia por importe de 58.965 miles de euros que se ha incluido en el cuadro B del estado S.05.1, se corresponde a recuperaciones de activos en mora que se informaron en los envíos de diciembre de 2009 dentro del epígrafe "Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos" del estado de flujos de efectivo.

Conciliación entre los estados anteriores y la nota 6.1 de la memoria

En el cuadro de movimientos de los derechos de crédito de la nota 6.1 de la memoria, en el concepto de amortizaciones, se ha incluido la reclasificación de los activos dudosos por importe de 46.402 miles de euros (aplicando los criterios de la nueva Circular) que formaban parte del saldo inicial de la cartera, pero que no suponen una amortización de la misma. El importe de las amortizaciones de los derechos de crédito, una vez deducida dicha reclasificación, sería de 161.765 miles de euros y la diferencia con los importes reflejados en el estado de flujos de efectivo y el cuadro S.05.1 B asciende a 7.637 miles de euros. Por otra parte, habría que deducir de esta diferencia las liquidaciones anticipadas producidas en el ejercicio anterior por importe de 2.158 miles de euros y registradas en el estado de flujos de efectivo del ejercicio 2008, que han supuesto amortización de derechos de crédito en el ejercicio 2009 pero no movimientos de flujo de efectivo, reduciéndose la diferencia a 5.479 miles de euros, que en parte se explica en el punto 5.1 siguiente.

Las liquidaciones anticipadas, reflejan los ingresos que efectúa el cedente en las cuentas del Fondo por las cantidades recaudadas de los derechos de crédito que se contabilizan en una cuenta transitoria hasta que el cedente envía los desgloses necesarios para su aplicación a los derechos de crédito.

La diferencia pendiente de conciliar, que en su día se consideró no material, es consecuencia de la convivencia de las dos normativas aplicadas en los sistemas contables durante el ejercicio 2009 que hemos explicado al inicio de la presente contestación.

- 3.1** La diferencia que plantean en su escrito es consecuencia, fundamentalmente, de no haber registrado, por error, un gasto por comisión variable por importe de 2.371 miles de euros (importe pagado de 2.767 miles de euros menos 396 miles de euros registrados en balance al cierre del ejercicio precedente en la cuenta de margen variable). Hemos tomado nota para evitar este tipo de errores en el futuro.

- 4.1** La explicación de los importes a que se refiere este punto ha sido detallada en el apartado anterior.

- 4.2** Las liquidaciones que se han efectuado de comisiones variables al cedente a lo largo del año, se deben a la aplicación del criterio de caja que recoge la Escritura y Folleto del Fondo ya que si, en las fechas de pago del Fondo, después de haber satisfecho sus compromisos, el Fondo dispone de recursos, éstos han de ser transferidos al cedente.

Este es el motivo por el que el Fondo presenta unos pagos de 2.767 miles de euros, aún cuando contablemente han sido repercutidas pérdidas a los pasivos del Fondo conforme a la orden de prelación de pagos, definida en la Circular, dado que el Fondo presentó pérdidas al registrarse al cierre del ejercicio 2009 el importe del deterioro de los derechos de crédito, concepto que no se venía contabilizando en los cierres mensuales.

- 5.1** En el epígrafe "Otros" se ha recogido una regularización de los ingresos que debería haber efectuado el cedente en la cuenta del Fondo en el mes de diciembre de 2008, en concepto de lo recaudado por derechos de crédito y que, por error, no ingresó, por lo que se procedió a su regularización a principios del 2009 (7.908 miles de euros).

Este importe fue utilizado en la primera fecha de pago del Fondo (el 26 de febrero de 2010) junto con el resto de los recursos disponibles para hacer frente a la cascada de pagos.

Adicionalmente, como consecuencia de que éste fue uno de los cuadros que hubo que elaborar de forma manual, los importes correspondientes a los cobros/pagos de las liquidaciones de la permuta financiera a favor/en contra del Fondo, en lugar de imputarse al epígrafe "1.3 Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados" se imputó al epígrafe "Otros" (2.270 miles de euros).

- 6.1** La memoria del Fondo no incluye información relativa a acreedores y otras cuentas a pagar debido a que dichos saldos no tienen un importe significativo en el ejercicio 2009. No obstante, tomamos nota a fin de presentar en sucesivas cuentas anuales información sobre dichas cuentas y epígrafes, tanto en el ejercicio corriente como en el anterior, cuando presenten saldo o, aún cuando no lo tuvieren, hayan presentado variaciones significativas durante el ejercicio.

Los importes de 2.158 y 1.168 miles de euros registrados en los ejercicios 2008 y 2009 en el epígrafe de acreedores y otras cuentas a pagar recogen cantidades de los derechos de crédito recaudadas por el cedente al cierre de los ejercicios 2008 y 2009, respectivamente, e ingresadas en las cuentas del Fondo (ver apartado 2.1 anterior).

No obstante, teniendo en cuenta la Circular en futuros ejercicios este importe aparecerá neteando el valor en libros de los activos titulizados.

6.2 Dado que los importes de 2.158 y 1.168 miles de euros se ingresaron en la cuenta del Fondo en los ejercicios 2008 y 2009, respectivamente, se incluyeron en los estados de flujos de efectivo de dichos períodos, no existiendo, por lo explicado anteriormente, obligación de pago alguna en dichos ejercicios, al tratarse de recursos disponibles para hacer frente a la cascada de pagos.

7.1.A La tasa de activos dudosos declarada en el cuadro D del estado S.05.1 se ha entendido y, por tanto, expresado como una cifra en tantos por uno (0,18) al considerarla como una tasa y no en tantos por ciento. No obstante, tomamos nota para proceder a realizar los cambios necesarios en nuestros sistemas a fin de presentar en sucesivos estados financieros públicos y cuentas anuales dicha información en tantos por ciento.

Adicionalmente, el criterio que se ha utilizado para calcular dicha tasa ha sido el de excluir los activos declarados como Fallidos que resultan de aplicar los criterios establecidos en la Escritura de Constitución del Fondo. Estos activos, no se dan de baja en el balance cuando son considerados como tales, sino que generan la amortización de los Bonos en el importe equivalente a dichos derechos de crédito con cargo a los recursos disponibles del Fondo, tal y como se establece en la Escritura de Constitución. Por tanto, hemos interpretado que esta tasa debería expresar el riesgo de impago de los activos que respaldan el saldo pendiente de los bonos emitidos por el Fondo, sin considerar aquellos que, en realidad, suponen una sobrecolateralización de los Bonos.

De acuerdo a lo que se ha interpretado y explicado anteriormente, la tasa correspondiente a los activos dudosos declarada en el cuadro D del estado S.05.1, se ha calculado como el cociente entre los activos dudosos de préstamos no Fallidos, cuyo importe es el que respalda el saldo pendiente de los Bonos emitidos por el Fondo, con

respecto al importe pendiente de cobro de la cartera de los derechos de crédito que no ha sido considerada como Fallida.

Asimismo, tomamos nota para proceder a realizar las modificaciones en nuestros sistemas a fin de no excluir, en sucesivos ejercicios, los activos declarados como Fallidos que resultan de la aplicación de los criterios establecidos en la Escritura de Constitución del Fondo y calcular la tasa de activos dudosos como el cociente ente todos los activos dudosos que no se hayan dado de baja en el balance, dividido por el saldo total de la cartera que permanezca en balance.

7.1.B La tasa de recuperaciones de Fallidos equivale a cero ya que a cierre del ejercicio 2009, no se había registrado ninguna recuperación de Fallidos entre los activos del Fondo.

7.2 A continuación, procedemos a conciliar los importes considerados en los cálculos de la tasa de activos dudosos y la tasa de recuperaciones de fallidos con los datos registrados en el balance y en el estado de flujos de efectivo.

7.2.A La tasa del 0,18 en tantos por uno correspondiente a los activos dudosos se obtiene del siguiente cálculo:

$$(43.858 - 777) / (235.664 - 777)$$

Donde:

El importe de 43.858 miles de euros de euros se corresponde con la suma del saldo del activo dudoso no corriente (42.828 miles de euros) más el saldo del activo dudoso corriente (3.574 miles de euros) al que habría que deducir los intereses de activos dudosos incluidos en dicho saldo, por importe de 2.544 miles de euros.

El importe de 235.664 miles de euros se corresponde con la suma del saldo de los activos financieros a largo plazo (179.596 miles de euros) más el saldo de los activos financieros a corto plazo (58.638 miles de euros) al que habría que deducir los intereses de activos dudosos incluidos en dicho saldo.

El importe de 777 miles de euros se corresponde con el importe de los derechos de crédito Fallidos que permanece en balance.

7.2.B A cierre de 2009, no se había registrado ninguna recuperación de Fallidos, por lo que el cálculo de la tasa de recuperación de Fallidos es cero. El importe de 58.965 miles recogido en el punto A.3. del estado de flujos de efectivo corresponde al total de los importes percibidos de los préstamos con impago, y no es, por lo tanto, el dato que se ha de tener en cuenta para calcular la tasa de recuperación de Fallidos. Este criterio ha sido modificado para posteriores informes con el fin de que dicho epígrafe del estado de flujos de efectivo únicamente recoja las recuperaciones de préstamos declarados Fallidos.

8.1 Dado que más del 90% de la cartera está referenciada a Euribor un año, para efectuar la valoración, se asimila que toda la cartera está referenciada al Euribor un año puesto que el resto de los plazos no se consideran significativos

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 cada fecha de valoración hasta la extinción del Fondo.

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 utilizado para el cálculo de 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.
- Porcentaje de impago que se produce en cada mes. Se considera la media histórica del Fondo.
- Porcentaje de recuperación de la cartera. Se considera la media histórica del Fondo.
- Porcentaje de impago mayor a 90 días. 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 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 los intereses recaudados de los derechos de crédito en cada periodo de liquidación que comprende a los tres meses naturales anteriores a la fecha de pago del Fondo.

Por tanto, se determinan los intereses a pagar por el Fondo aplicando, al saldo de la cartera, el Euribor implícito de un año. Para calcular los intereses que debe pagar el Fondo se realizan los siguientes procesos:

- Se determinan los tres 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 uno de los meses.
- Se calcula el margen medio ponderado de los derechos de crédito de la cartera.
- Se calculan los intereses de la cartera aplicando la media ponderada de la serie de tipos implícitos del Euribor a un año más el margen medio ponderado, tal y como se ha detallado en el punto anterior.

Cálculo de los intereses a pagar por la contraparte

Dado que la contraparte, en cada fecha de pago del Fondo, le corresponde pagar el tipo de referencia de los bonos (Euribor 3 meses) más el margen medio de los Bonos más un diferencial fijo sobre el importe nominal considerando los días del periodo de liquidación (desde fecha de pago anterior a la fecha de pago actual) se calcula:

- Para cada fecha de pago, el nominal a aplicar como el saldo de la cartera al cierre del mes anterior a la fecha inicial del periodo de liquidación de la permuta, minorado por el saldo de aquellos derechos de crédito que tengan una mora superior a 90 días al cierre de mes anterior a la fecha final del periodo de liquidación de la permuta.
- Los días del periodo.
- El margen medio ponderado de los Bonos considerando el saldo de dichos Bonos en la fecha de pago inmediatamente anterior.
- Los intereses a pagar por la contraparte utilizando los tipos implícitos del Euribor a tres meses considerando la fecha en la que se fija dicho Euribor más su diferencial fijo.

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 5.891.180,23 € a favor 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 5.001.050,20 € y el no corriente de 890.130,03 €

Respecto a las hipótesis utilizadas se consideraron las siguientes a cierre de 2009:

- % Caída mensual de la cartera: 1,40%
- % Impago de la cartera: 1,36%
- % Fallidos: 0,06%
- % Amortización anticipada de la cartera: 1,22%

- % Recuperación de la cartera: 4,58%
- % Impago > 90 días: 0,75%

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.

Respecto al valor razonable a fecha de contratación inicial, a dicha fecha la Circular no estaba en vigor por lo que no se efectuó ninguna valoración.

8.2 A continuación, se desglosan las liquidaciones de la permuta financiera efectuadas en el ejercicio 2009:

- Fecha de Pago: 26/02/2009
 - o Cantidad a Pagar por la Contraparte: 2.935.833,33€
 - o Cantidad a Pagar por el Fondo: 1.040.942,72€
 - o Intereses cobrados netos por el Fondo por operaciones de derivados: 1.894.890,61€

- Fecha de Pago: 26/05/2009
 - o Cantidad a Pagar por la Contraparte: 2.576.391,69€
 - o Cantidad a Pagar por el Fondo: 3.907.872,64€
 - o Intereses pagados netos por el Fondo por operaciones de derivados: 1.331.480,95€

- Fecha de Pago: 26/08/2009
 - o Cantidad a Pagar por la Contraparte: 1.849.346,18€
 - o Cantidad a Pagar por el Fondo: 3.273.515,89€
 - o Intereses pagados netos por el Fondo por operaciones de derivados: 1.424.169,71€

- Fecha de Pago: 26/11/2009
 - o Cantidad a Pagar por la Contraparte: 1.314.785,85e
 - o Cantidad a Pagar por el Fondo: 2.723.627,76€
 - Intereses pagados netos por el Fondo por operaciones de derivados: 1.408.841,91€

Al objeto de entender los cálculos realizados, pasamos a detallarlos con las cantidades liquidadas en la última fecha de pago del 2009:

● **Cantidad a pagar por la Parte A (contraparte):**

La Parte A abona el importe resultante de multiplicar el importe nominal por el tipo de referencia de los Bonos más el margen medio de los Bonos, inmediatamente anterior a la Fecha de Pago correspondiente, más un diferencial de 0,50% por el número de días del periodo:

$$260.628.884,68 * (0,843\% + 0,631\% + 0,50\%)*92/360 = 1.314.785,85$$

Donde:

- El importe nominal se calcula como el saldo de la cartera al cierre del mes anterior a la fecha inicial del periodo de liquidación trimestral. Es decir, si el periodo de liquidación va del 26 de agosto de 2009 a 26 de noviembre de 2009, el saldo de la cartera que se considera es el de 31 de julio de 2009.

Dicho saldo se minorará por el saldo de aquellos derechos de crédito que tengan una mora superior a 90 días al cierre de mes anterior a la fecha final del periodo de liquidación, es decir, en el caso que nos ocupa 31 de octubre de 2009.

El saldo cartera a 31 de julio asciende a 267.058.090,78€ y el saldo a 31 de julio de los derechos de crédito que a 31/10/2009 acumulan un número de días en impago superior a 90 asciende a 6.429.206,10€ por lo que el importe nominal resultante es de 260.628.884,68€.

- El tipo de referencia de los Bonos es el Euribor 3 meses fijado en dos días hábiles antes de la fecha inicial del periodo de liquidación, es decir, en el caso que nos ocupa el 24 de agosto el Euribor fue de 0,843%.
- El margen medio de los Bonos, ponderado por el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos, a la anterior Fecha de Pago, es decir a 26 de agosto, cuyo importe fue de 0,631%.

- Los días del periodo en el caso que nos ocupa se corresponden con 92 días que van de 26 de agosto de 2009 a 26 de noviembre de 2009.

● **Cantidad a pagar por la Parte B (el Fondo):**

La Parte B (el Fondo) abona la suma de todas las cantidades correspondientes a los intereses de los Derechos de Crédito devengados, vencidos y efectivamente transferidos al Fondo, correspondiente a los tres Periodos de Cálculo (meses naturales) inmediatamente anteriores a la Fecha de Liquidación de que se trate.

Estos tres Periodos corresponden a los tres meses naturales anteriores a la fecha final del periodo de liquidación, es decir, en el caso que nos ocupa agosto, septiembre y octubre de 2009.

Fecha	Interés PH
31/08/2009	542.617,38€
30/09/2009	1.459.862,03€
31/10/2009	721.148,35€
TOTAL PERIODO:	2.723.627,76€

El importe neto a pagar por el Fondo en esta fecha de pago sería de 1.408.841,91€.

- 8.3 Tal y como se ha explicado en el apartado 5 se ha producido una incidencia a la hora de elaborar el informe financiero S.03 en el que se ha registrado un valor nulo en el epígrafe "1.3 Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados" cuando el resultado que debería haberse registrado sería de -2.270 miles de euros.
9. Tomamos nota de las recomendaciones y requerimientos de información contenidos en este punto a fin de incluirlos en las cuentas anuales de ejercicios futuros. Asimismo hemos procedido a adoptar las medidas necesarias para evitar en el futuro los errores no significativos que se han ido comentando en los apartados anteriores.

Atentamente,

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