



Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Dirección de Informes Financieros y Contables  
A la atención de D. Paulino García Suárez  
Director  
Pº Castellana nº19  
Madrid



Madrid, 14 de julio de 2006

Estimados Sres.,

En contestación a su requerimiento de fecha 4 de julio de 2006 (nº de registro de salida 2006033471), y para, en su caso, su puesta a disposición del público, procedemos a describirles las razones por las que Cementos Portland Valderrivas, S.A. no ha clasificado como corriente la financiación otorgada a la sociedad CDN-USA, Inc. en las cuentas anuales de CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES correspondientes al ejercicio 2005, formuladas por primera vez de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas en la Unión Europea (en lo sucesivo "NIIF-UE").

Para una mayor claridad, se exponen en primer lugar brevemente los antecedentes de la cuestión que nos ocupa.

**Antecedentes:**

El 17 de julio de 2003, como consecuencia de las inversiones para la conversión de la planta de cemento de vía húmeda a seca y para renovar sus disposiciones de financiación estructurales, la sociedad CDN-USA, Inc., participada por CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. en un 50% de su capital social, firmó un préstamo sindicado en el que el banco agente es la entidad BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA (BBVA), por el que obtuvo una financiación de 70 millones de dólares USA, de los que al 31 de diciembre de 2005 estaban dispuestos 64 millones de dólares (65 millones de dólares al 31 de diciembre de 2004). Del mencionado importe 11,1 millones de dólares USA tenían vencimiento en el ejercicio 2006.

Dicho préstamo figura contabilizado en los balances de situación consolidados de CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. al 31 de diciembre de 2005 y 2004 por importes de 27.125 y 23.861 miles de euros, respectivamente, que corresponde al contravalor en euros del 50% del importe del préstamo, dado que CDN-USA, Inc. se consolida por integración proporcional en las cuentas anuales de CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES. El tipo de interés del préstamo está referenciado al LIBOR más un diferencial de mercado.

Dicha financiación sindicada está sujeta durante toda su vigencia al cumplimiento de diversos ratios por parte de CDN-USA, Inc. relativos a coberturas de la carga financiera con relación al EBITDA, y a niveles de endeudamiento financiero neto en relación con el EBITDA y los fondos propios de dicha

sociedad. Asimismo, la distribución de dividendos está supeditada al cumplimiento de determinadas condiciones.

Con fecha 17 de enero de 2005, el Banco Agente (BBVA) aprobó la prórroga respecto del cumplimiento de diversos ratios por parte de CDN-USA, Inc. para el ejercicio 2004. El 2 de febrero de 2006, dado que dicha sociedad no había cumplido con los ratios mencionados anteriormente, se obtuvo de los prestamistas una dispensa respecto de su cumplimiento para el ejercicio 2005.

Adicionalmente, dicha financiación sindicada está garantizada por los accionistas de CDN-USA, Inc. (Cementos Portland Valderrivas, S.A. y Cementos Lemona, S.A.) mancomunadamente entre sí y solidariamente con el prestatario. Los garantes mancomunados han de cumplir asimismo diversos ratios en relación con su propio nivel de solvencia. Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 Cementos Portland Valderrivas, S.A. y Cementos Lemona, S.A. cumplían dichos ratios.

La financiación otorgada, la existencia de cláusulas relativas al incumplimiento de ratios, la prórroga otorgada y la existencia de las mencionadas garantías se desglosan en la memoria de las cuentas anuales de CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (Nota 16.2.2.) y en las notas a los estados financieros consolidados de CDN-USA, Inc. correspondientes al ejercicio 2005, en ambos casos auditados (por Deloitte y Grant Thornton, respectivamente) y con sus respectivos informes de auditoría sin salvedades.

Destacamos asimismo que la clasificación contable del mencionado pasivo en las cuentas anuales de CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES del ejercicio 2005 es coincidente con la asignada en los estados financieros consolidados auditados de CDN-USA, Inc. para dicho ejercicio.

#### **Tratamiento contable propuesto en las cuentas anuales consolidadas de CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. formuladas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas en la UE**

La Norma Internacional de Contabilidad 1 (NIC 1) "Presentación de Estados financieros" establece las bases para la presentación de los estados financieros con propósitos de información general, a fin de asegurar que los mismos sean comparables, tanto con los estados financieros de la misma entidad de ejercicios anteriores, como con los de otras entidades diferentes. Para alcanzar dicho objetivo, la Norma establece, en primer lugar, requisitos generales para la presentación de los estados financieros y, a continuación, ofrece directrices para determinar su estructura, a la vez que fija los requisitos mínimos sobre su contenido. Tanto el reconocimiento, como la valoración y la información a revelar sobre determinadas transacciones y otros eventos, se abordan en otras Normas e Interpretaciones.

La mencionada NIC 1 establece que "...65. Cuando la entidad incumpla un compromiso adquirido en un contrato de préstamo a largo plazo en o antes de la fecha del balance, con el efecto de que el pasivo se haga exigible a voluntad del prestamista, tal pasivo se clasificará como corriente, aún si el prestamista hubiera acordado, después de la fecha del balance y antes de que los estados financieros hubieran sido formulados, no exigir el pago como consecuencia del incumplimiento. El pasivo se clasificará como corriente porque, en la fecha del balance, la entidad no tiene el derecho incondicional de aplazar la cancelación del pasivo durante al menos, doce meses tras la fecha del balance...".

#### **Conclusión**

No obstante lo anterior, entendemos que deben considerarse los siguientes aspectos:



- La imagen fiel constituye el principio básico que inspira el Marco Conceptual de las NIIF y así se señala en el mismo al indicar que “...*Los estados financieros reflejarán fielmente, la situación, el rendimiento financiero y los flujos de efectivo de la entidad. La imagen fiel exige la representación fiel de los efectos de las transacciones, así como de otros eventos y condiciones, de acuerdo con las definiciones y los criterios de reconocimiento de activos, pasivos, ingresos y gastos fijados en el Marco Conceptual. Se presumirá que la aplicación de las NIIF, acompañada de informaciones adicionales cuando sea preciso, dará lugar a estados financieros que proporcionen una presentación razonable...*”.

En este sentido, dadas las siguientes circunstancias:

- la naturaleza del proyecto financiado (proyecto industrial a largo plazo);
- el respaldo, en forma de garantía mancomunada y solidaria, de los socios de CDN-USA, Inc. (CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. y CEMENTOS LEMONA, S.A.), los cuales han de cumplir también diversos ratios en relación con su propio nivel de solvencia, ratios que cumplían al 31 de diciembre de 2005 y 2004;
- que la propia sociedad CDN-USA, Inc. había atendido ya en 2006 (con anterioridad a la formulación de las cuentas anuales de CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES del ejercicio 2005) al primer vencimiento semestral del mencionado préstamo y
- la recurrencia del *waiver* (la dispensa se obtuvo en los ejercicios 2004 y 2005).

Consideramos que la mejor representación de la imagen fiel de la situación financiera del GRUPO CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS viene dada por la clasificación como no corriente (exceptuando la parte amortizable en el corto plazo – 12 meses) del mencionado préstamo, toda vez que no albergamos dudas acerca de que el mismo será reintegrado en el período acordado con los bancos (2006-2010) y conforme al calendario de amortización pactado.

- El importe no es material en el conjunto de las cuentas anuales de CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES, representando un 1,8% del pasivo total del Grupo y un 9,6% de su pasivo no corriente. La clasificación como pasivo corriente no modificaría de manera sustancial la imagen fiel de las cuentas anuales de CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES.
- La clasificación otorgada por CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. en sus cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 al pasivo financiero de CDN-USA, Inc. es consistente con la otorgada en los estados financieros consolidados de CDN-USA, Inc. (sobre los que los auditores emitieron su informe de auditoría sin salvedades) y no ha sido objeto de salvedad alguna por parte de los auditores de CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A., los cuales emitieron su informe de auditoría sin salvedades con fecha 1 de abril de 2006.
- Se ha facilitado una adecuada información en las cuentas anuales de CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (Nota 16.2.2. “Préstamos a CDN-USA, Inc.”) sobre el incumplimiento de ratios.

Por todo ello, consideramos que la clasificación del pasivo financiero de CDN-USA, Inc. en las cuentas anuales consolidadas del GRUPO CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS es adecuada

en aras a la consecución de la representación de la imagen fiel de la situación financiera del GRUPO CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS.

Por otro lado, les manifestamos que al 31 de diciembre de 2005 y a la fecha de formulación de las cuentas anuales de CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES no había otros pasivos sobre los que existiese un incumplimiento de algún compromiso establecido en los contratos de financiación correspondientes.

\*\*\*\*\*

Estimamos que todo lo expuesto da contestación a las cuestiones planteadas, si bien estamos a su entera disposición para cualquier aclaración o información adicional que puedan precisar.