



**COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS**

C/ Edison, 4
28006 Madrid.

Referencia: Requerimiento SACYR. S.A.

Madrid, a 23 de diciembre de 2014.

Muy Srs. nuestros:

Hemos recibido un requerimiento emitido por la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES con nº de Registro de Salida 2014130146. En este requerimiento se solicita información adicional en relación con los informes financieros anuales individuales y consolidados del ejercicio 2013 y con las informaciones financieras correspondientes al primer semestre de 2014.

En atención a este requerimiento de información les acompañamos respuesta a los puntos solicitados:

1. Según se pone de manifiesto en la nota 3 c) de la memoria consolidada, correspondiente a políticas contables, *"A 31 de diciembre de 2013 el Grupo, aunque presenta un fondo de maniobra negativo y ha obtenido resultados negativos en los dos últimos ejercicios, ha preparado las presentes Cuentas Anuales Consolidadas bajo el principio de empresa en funcionamiento, debido a los aspectos mitigantes que se indican en la nota 26.2."*

En este sentido, a 31 de diciembre de 2013 el fondo de maniobra negativo asciende a 1.290 millones € que, según se pone de manifiesto en la nota 26.2., correspondiente al riesgo de liquidez, está *"originado principalmente por la clasificación del Grupo Vallehermoso como activo no corriente mantenido para la venta"*.

Con posterioridad al cierre de 2013, el fondo de maniobra negativo del grupo ha continuado incrementándose, situándose a 30 de junio de 2014 en 2.893 millones €, según se refleja en el informe financiero correspondiente al primer semestre. Este incremento tiene su origen, principalmente, en la reclasificación de la deuda asociada a las acciones de Repsol, por importe de 2.306 millones €, a corto plazo al ser su vencimiento el 31 de enero de 2015. Según se pone de manifiesto en la nota 14 del citado informe, *"El Grupo espera que se renueve en dicha fecha"*.



En relación con los aspectos descritos, la entidad deberá facilitar la siguiente información:

- 1.1. Señalen si el fondo de maniobra negativo de la entidad seguiría siendo negativo, sin considerar la clasificación de Grupo Vallehermoso como mantenido para la venta y, en caso afirmativo, identifiquen que factores originan esta situación.**

A 31 de diciembre de 2013, el Grupo, aunque presenta un fondo de maniobra negativo y ha obtenido resultados negativos en los dos últimos ejercicios, ha preparado las Cuentas Anuales Consolidadas bajo el principio de empresa en funcionamiento.

Si obviamos la clasificación del Grupo Vallehermoso como activo no corriente mantenido para la venta, el fondo de maniobra mejoraría pero seguiría siendo negativo. El principal factor de origen de esta situación era la concentración de vencimientos de deuda bancaria a corto plazo que requerían de una refinanciación a lo largo de 2014, como se indica en la nota 26.2 de la memoria, el Grupo estimaba que podía continuar renegociando con las entidades acreedoras los vencimientos que se presentan a corto y medio plazo, como se ha producido.

- 1.2. En relación con la deuda asociada a las acciones de Repsol, cuyo vencimiento es el 31 de enero de 2015, se deberá poner de manifiesto si el grupo ha iniciado un proceso de renegociación vinculado a la misma y, en su caso, estado en que se encuentra el citado proceso y fecha estimada para su finalización. En su caso, se deberán detallar las medidas acordadas y si, como consecuencia de la citada renegociación, se estima que se va a producir una modificación sustancial de las condiciones actuales del pasivo financiero o parte del mismo, atendiendo a lo indicado en los párrafos 40-42 y GA de la NIC 39 Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración, y el impacto estimado en resultados.**

El Grupo inició y está avanzando en un proceso de conversaciones con el banco agente del sindicato de financiadores y entidades financieras, en relación a la renegociación de la deuda asociada a las acciones de Repsol, cuyo vencimiento es el 31 de enero de 2015, que han dado lugar a diferentes alternativas que se están evaluando en la actualidad. Al no haberse acordado aún ninguna medida no se puede estimar que vayan a producirse modificaciones sustanciales de las condiciones actuales del pasivo o parte del mismo de acuerdo con lo indicado en la NIC 39.

- 2. A 31 de diciembre de 2013 el grupo mantiene una participación del 9,226% en el capital social de Repsol, consolidada por el método de participación. El valor en los libros consolidados de Sacyr de la citada participación a cierre de 2013 asciende a 2.432 millones €, importe que representa un 18% del total activo.**

No obstante lo anterior, Sacyr no revela en las notas de la memoria las razones por las que se ha obviado la presunción de que no se tiene influencia significativa con una participación inferior al 20%, tal y como establece el párrafo 37 de la NIC 28 *Inversiones en asociadas*.

Cabe destacar que este desglose de información ya fue solicitado a la entidad por esta Comisión Nacional en el requerimiento enviado con fecha 24 de mayo de 2012, relativo a los informes financieros anuales de 2011, y se incluyó también como recordatorio en el remitido con posterioridad, el 25 de noviembre de 2013, en relación con los informes financieros anuales de 2012.

La entidad deberá remitir la siguiente información:



2.1. Razones por las que han vuelto a obviar la presunción de que no se tiene influencia significativa en Repsol, con un porcentaje de participación inferior al 20% y motivos por los cuales no se ha incluido esa información en la cuantas anuales.

De acuerdo con la NIC 28 se presume que un inversor no ejerce influencia significativa si posee menos del 20% de los derechos de voto en la entidad participada, salvo que pueda demostrar que existe tal influencia.

La existencia de influencia significativa, según la mencionada NIC, se evidencia a través de una o varias de las siguientes vías:

- Representación en el consejo de administración u órgano de dirección equivalente de la entidad participada.
- Participación en los procesos de fijación de políticas, entre los que se incluyen las decisiones sobre dividendos.
- Transacciones de importancia entre el inversor y la participada.
- Intercambio de personal directivo.
- Suministro de información técnica esencial.

Tanto a 31 de diciembre de 2013 como a la fecha del presente documento, el Grupo Sacyr tiene representación en el Consejo de Administración de Repsol, ya que mantiene 2 puestos en el mismo, siendo uno de ellos Vicepresidente segundo de la entidad.

Adicionalmente los 2 consejeros son miembros de las siguientes comisiones en las que se fijan las políticas financieras y de explotación de la sociedad participada: comisión delegada del consejo de administración, comisión de nombramientos y retribuciones y comisión de estrategia e inversiones y responsabilidad social corporativa.

Por lo expuesto anteriormente, Sacyr considera que cumple los condicionantes de influencia significativa indicados en la NIC 28, y por lo tanto integra la participación en Repsol por el método de la participación.

Esta información será incluida en las próximas cuentas anuales del grupo Sacyr.

- 3. A 31 de diciembre de 2013, el grupo mantiene una participación del 48% en la sociedad Grupo Unidos por el Canal (en adelante, GUPC), consorcio de empresas encargado del diseño y construcción del Tercer Juego de Esclusas del Canal de Panamá, y que Sacyr consolida por el método de integración proporcional, al tratarse de una entidad controlada de forma conjunta de acuerdo con la NIC 31 *Participaciones en negocios conjuntos*.**

En la nota 27 de la memoria consolidada, correspondiente al importe neto de la cifra de negocios, se informa que *"GUPC ha presentado diversas reclamaciones, objetivas y cuantificadas, que ascienden a 1.625 millones de USD. Estas reclamaciones, derivadas de diversos costes imprevistos surgidos en el proyecto, se encuentran en un proceso de resolución acorde con lo estipulado en el contrato entre la compañía y la Autoridad del Canal de Panamá (ACP). Este contrato establece un sistema de resolución de reclamaciones o disputas que se basa en tres estamentos para su resolución: 1) las reclamaciones deben notificarse a la ACP, que puede reconocer la totalidad o parte de las mismas; 2) las reclamaciones rechazadas por la ACP deben dirigirse al DAB (Dispute Adjudication Board o Junta de Resolución de Disputas), que está formada por tres expertos, uno elegido por la ACP, otro por GUPC y un tercero de mutuo acuerdo entre ambos; 3) por último, las*



reclamaciones se podrán dirigir a la CCI (Tribunal de arbitraje con sede en Miami, sujeto a la Ley panameña, que se rige bajo las normas de la Cámara de Comercio Internacional). El procedimiento de arbitraje establecido tomará una decisión sobre la responsabilidad de estos costes imprevistos por los que GUPC ha presentado diversas reclamaciones. Las principales reclamaciones son las siguientes:

1.- Reclamación 6.1 Pacific Cofferdam, por importe de 120 millones de USD. Actualmente se encuentra pendiente de resolución en CCI.

2.- Reclamación 43 sobre la idoneidad del basalto, por importe de 497 millones de USD. Actualmente está pendiente de resolución en el DAB.

3.- Reclamación 78 Disruption, por importe de 880 millones de USD. Actualmente se encuentra pendiente de resolución en la ACP”.

Por otro lado, en la respuesta al requerimiento remitido por esta Comisión Nacional el pasado 3 de enero, Sacyr informaba que “La Sociedad GUPC contó con el asesoramiento de la sociedad DLF Associates Ltd que estimó un importe global de dichas reclamaciones de 868 millones de USD en su informe de 9 de marzo de 2013, indicando que estaban plenamente justificadas y que serían atendidas por el cliente. No obstante, los administradores de GUPC, estimaron como reclamaciones objetivas y cuantificables la cantidad de 665 millones de USD, importe que se registró en los estados financieros de GUPC referidos a 31 de diciembre de 2012”. En este sentido, en la nota 27 de la memoria consolidada, correspondiente al ejercicio 2013 se indica que en el reconocimiento de ingresos se han tenido en cuenta las reclamaciones presentadas por la sociedad, así como el grado de certidumbre evaluado por la misma y por el experto independiente DLF Associate Ltd.

En relación con la participación mantenida por Sacyr en GUPC, se deberá revelar:

3.1. Importe de las reclamaciones presentadas que han sido registradas como ingresos en los estados financieros consolidados de Sacyr en el ejercicio 2013.

Según se recoge en la memoria consolidada de Sacyr, el total de las reclamaciones presentadas por GUPC asciende a 1.625 millones de USD.

El importe de las reclamaciones presentadas que han sido registradas como ingresos en los estados financieros consolidados de Sacyr hasta el ejercicio 2013 ascienden a un total de 284 millones de USD (319 millones de USD hasta 2012); esta cantidad representa el 48% del importe de las reclamaciones reconocidas por la sociedad GUPC hasta 2013 (592 millones de USD).

Las reclamaciones registradas en los estados financieros consolidados de Sacyr hasta 2013 representan un 36% del total de reclamaciones presentadas.



3.2. Indicación expresa por parte de la entidad de si el grupo ha reconocido en el ejercicio 2013 ingresos por reclamaciones que hayan sido rechazadas por el DAB y, en su caso, cuantificación del importe registrado, fecha de rechazo por parte del DAB y justificación de su reconocimiento contable.

Durante el ejercicio 2013 fueron rechazadas por la DAB las reclamaciones 6.1 de Pacific Cofferdam y las números 36 y 37 por condiciones climáticas adversas. Estas reclamaciones habían sido reconocidas en los estados financieros de Sacyr en el ejercicio 2012 por USD 35,4 millones de USD, por lo que en el ejercicio 2013, a pesar de que continúan en proceso de reclamación en la siguiente instancia, fueron dadas de baja. Por tanto en el ejercicio 2013 el grupo no ha reconocido ningún ingreso por reclamaciones que hayan sido rechazadas por la DAB.

3.3. Actualización de la fase en que se encuentran, cada una de las principales reclamaciones presentadas por GUPC, del proceso de resolución de conflictos estipulado en el contrato (ACP, DAB, CCI), en la fecha de contestación del presente requerimiento.

La situación actual en que se encuentran las principales reclamaciones presentadas por GUPC, descritas en los Estados Financieros, es la siguiente:

Respecto de la ACP:

- Reclamación 78 Disruption: esta reclamación por importe de 898 millones de USD interrelaciona parte de otras muchas reclamaciones, por lo que se ha ido notificando a la ACP en diferentes secciones y actualmente sigue pendiente de resolución por la ACP.

Respecto de la DAB

- Reclamación 43 sobre las características del Basaltoy reclamación 52 sobre el retraso en la aprobación de Mezclas de Hormigón y su formulación, por importe conjunto de 497 millones de USD: sigue pendiente de resolución en la DAB. La DAB celebró para su consideración una vista en Panamá entre los días 22 de Septiembre hasta el 4 de Octubre de 2014, comprometiéndose a emitir una determinación, vinculante para ambas partes, antes de final de 2014.

Respecto del arbitraje CCI

- Reclamación 6.1 PACIFIC COFFERDAM por importe de 120 millones de USD: esta reclamación fue rechazada en su momento por la DAB, por un motivo que GUPC estima "meramente formal", y (no acogimiento a las condiciones de la cláusula 4.12 del contrato sobre condiciones físicas imprevisibles "porque no está en la proyección de las estructuras de las esclusas ni a cota inferior a la cimentación de las mismas"). Por eso, GUPC ha apelado al Arbitraje y por tanto actualmente la citada reclamación se encuentra en proceso de arbitraje en el ICC de Miami. La fecha prevista de presentación del caso es el 31 de enero de 2015, si bien se han adelantado ya diferentes cuestiones procesales previas.

- 3.4. En relación con la evaluación efectuada por el experto independiente DLF Associate, Ltd y que ha sido tenido en cuenta en la elaboración de los estados financieros correspondientes al ejercicio 2013, se deberá detallar la fecha del informe emitido por el citado experto y sus principales conclusiones.**

Informe del experto independiente DLF Associate, Ltd fue emitido con fecha 31 de enero de 2014. En el informe DLF Associate hace un análisis de cada una de las reclamaciones, describe la fase en que se encontraban hasta la fecha del informe y establece una estimación sobre la cantidad que razonablemente se podría esperar recuperar en cada una de ellas. Estas estimaciones las realizan sobre la base de su propia investigación, experiencia y en base a la documentación proporcionada por GUPC y la conclusión a la que llega es que es razonable esperar que se recuperen 832 Millones de USD de un total de 1.625 millones de USD que han sido reclamados. De estas cifras a Sacyr le corresponde un 48%, es decir es razonable esperar que se recuperen 399 millones de USD de un total de 780 millones de USD. Entre las reclamaciones que DLF Associate estimó recuperables, existen algunas que al cierre del ejercicio 2013 se encontraban en un proceso Arbitral, por lo que en base a la NIC 37 (párrafos 31 a 35) estas reclamaciones no han sido reconocidas en los Estados financieros.

- 4. En la nota 4 de la memoria consolidada se señala que a 31 de diciembre de 2013 el grupo tiene clasificada como activo no corriente mantenido para la venta la participación que ostenta sobre Grupo Vallehermoso, *“ya que se estima que el valor de dichos activos se recuperará a través de una operación de venta y no a través de un uso continuado de los mismos. La normativa internacional considera cumplida esta condición cuando la venta es altamente probable y los activos están disponibles para la venta inmediata en su estado actual”*.**

Adicionalmente, en relación con la valoración efectuada, se indica que *“Los activos de Vallehermoso se registraron a su valor en libros, por ser éste inferior al valor razonable menos los costes de venta. En el cálculo del valor razonable se han considerado los efectos de la negociación de la deuda con las entidades financieras y la adaptación del precio de la vivienda a las condiciones actuales de mercado”*. En la nota 24 de la memoria consolidada se pone de manifiesto que la valoración a valor razonable de los citados activos y pasivos corresponde al nivel de jerarquía 3 (variables que no están basadas en datos de mercado observables).

Por otro lado, en la nota 16 de la memoria consolidada, correspondiente a existencias, se señala que *“un experto independiente ha valorado los activos inmobiliarios del Grupo clasificados como existencias a 31 de diciembre de 2013 y con un valor contable de 1.141 millones de euros, en 1.324 millones de euros, lo que supone una plusvalía tácita de 183 millones de euros. De estas existencias, 914 millones de euros están clasificadas dentro del epígrafe de “Activos no corrientes mantenidos para la venta”*”. Las existencias clasificadas dentro del epígrafe de *“Activos no corrientes mantenidos para la venta”* corresponden al Grupo Vallehermoso.



En relación con la clasificación del Grupo Vallehermoso como activo no corriente mantenido para la venta:

4.1. Se deberán facilitar los siguientes desgloses de información relacionados con la estimación del valor razonable menos los costes de venta de los activos de Vallehermoso: (i) valor estimado; (ii) una descripción de la técnica o técnicas de valoración y las variables empleadas en la estimación del valor razonable; y (iii) información cuantitativa sobre las variables no observables significativas empleadas en la valoración del valor razonable, así como una descripción de los procesos de valoración empleados por la entidad.

El experto independiente, Tasaciones Hipotecarias, S.A. compañía del Grupo BNP Paribas Real Estate, ha valorado los activos inmobiliarios del Grupo Vallehermoso clasificados como existencias a 31 de diciembre de 2013, emitiendo su informe con fecha 10 de marzo de 2014. El valor estimado (valor razonable menos costes de venta) de las existencias del Grupo Vallehermoso ascendió a 1.099 millones € frente a un valor en libros de 914 millones €.

La valoración se ha realizado sobre la cartera de suelos, promociones en curso y producto terminado de conformidad con los estándares de valoración y tasación vigentes de la Royal Institution of chartered Surveyors (RICS) del Reino Unido y del Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

Para calcular el valor de los terrenos y las obras en curso, en sus diversos estados de desarrollo urbanístico y destinado a futuras promociones, se ha aplicado el método residual dinámico en todos los casos. Este método se basa en un descuento de flujos de caja a lo largo de un periodo. Estos flujos se establecen sobre la previsión de ingresos y gastos asociados a la promoción inmobiliaria más probable que podría desarrollarse sobre el terreno según el principio de mejor y mayor uso, calculando el periodo previsible de desarrollo de toda la operación. La tasa de descuento es la TIR esperada, que incluye en cada caso el factor de riesgo de la operación. En general, para los suelos de uso residencial y comercial se aplica un rango de tasas entre el 9% y el 13%, y para el uso terciario un rango en torno al 13%.

En la valoración de los diferentes suelos se ha tenido en cuenta cuando se ha producido coincidencia en una misma ciudad o entorno la capacidad de dicho núcleo en la absorción del producto terminado, fijando unos escenarios posibles y probables, siempre dentro de las condiciones racionales de previsión, en las cuáles irse a horizontes de más de 10 años supone un ejercicio demasiado arriesgado. Así mismo, se ha considerado la conformación de nuevos ciclos económicos no asimilables a los ciclos pasados en cuanto a desarrollos en tiempo.

Para calcular el valor de los inmuebles en renta, cada propiedad ha sido calculada bajo la hipótesis de "Valor en el Mercado Libre", que se define como el mejor precio que razonablemente se podría obtener por la venta de un inmueble de haber sido realizada sin condiciones y al contado a la fecha de valoración, suponiendo: (i) un vendedor dispuesto a vender, (ii) que, teniendo en cuenta la naturaleza del inmueble y la situación de mercado, haya habido, con antelación a la fecha de valoración, un periodo de tiempo razonable para la adecuada comercialización del inmueble, para llegar a un acuerdo sobre precio y condiciones, y para realizar la venta, (iii) que la situación del mercado, el nivel de precios y otras circunstancias, en cualquier fecha anterior supuesta para la realización de la venta, fueran los mismos que en la fecha de valoración, (iv) que no se tenga en cuenta cualquier oferta superior de un comprador con un interés especial en la adquisición, y (v) que las partes contratantes en la transacción hayan actuado con conocimiento de causa, prudentemente y sin coacción.

Los activos y pasivos del grupo Vallehermoso figuran contabilizados a su valor en libros y no a su valor razonable. Por tanto, su inclusión en la nota 24 relativa a instrumentos financieros derivados es errónea.

- 4.2. En relación con la valoración de las existencias efectuada por un experto independiente, entre las que se encuentran las correspondientes al Grupo Vallehermoso que han sido clasificadas como “activos no corrientes mantenidos para la venta”, se deberá revelar la fecha de emisión de los correspondientes informes de valoración, señalando si contienen algún tipo de advertencia o limitación sobre el alcance de los resultados de las valoraciones y facilitando una descripción de los métodos de valoración e hipótesis clave empleados.**

El informe de valoración fue realizado por Tasaciones Hipotecarias, S.A. compañía del Grupo BNP Paribas Real Estate. La fecha de emisión del mismo fue 10 de marzo de 2014. No obstante, el tasador envió con fecha 24 de febrero de 2014 un borrador con las valoraciones que es revisado por Vallehermoso a efectos de constatar el listado de fichas que contiene. Se trata fundamentalmente de verificar que toda la información individual por producto que contiene sea correcta en cuanto a ubicación, edificabilidad en uso...etc. No se detectaron diferencias de valoración entre el borrador y el informe definitivo.

En cuanto a las advertencias, limitaciones, métodos de valoración e hipótesis clave, el informe contiene en este apartado que debe ser considerado en su conjunto, con todas las informaciones, suposiciones y estimaciones que lo condicionan, indicados expresamente en el punto anterior (4.1) del presente escrito. También se cita que las valoraciones de suelo se han realizado en el supuesto de cumplimientos de los plazos de desarrollo marcados por la legislación en cada caso, de acuerdo con su situación urbanística en la fecha de valoración. En el caso de que alguno de los terrenos valorados se viera inmerso en alguna de las situaciones expropiatorias que contempla la Ley 8/2007 del Suelo, los valores calculados no serían válidos, siendo necesaria una nueva valoración de acuerdo a los métodos reflejados por dicha Ley.

- 5. Según se expone en la nota 2 de la memoria consolidada, correspondiente al perímetro de consolidación y las sociedades dependientes, con fecha 8 de julio de 2013 el grupo procedió a la venta de la totalidad de las acciones de la sociedad Tesfrán, S.A., representativas del 99,99% de su capital social, cuyo único activo es el edificio de oficinas situado en París, Tour Adriá. Con esa misma fecha, se constituye la sociedad Preim Defense 2, S.A., en la que Testa participa en un 32,33% y que pasa a ostentar la participación del 100% en Tesfrán, S.A.**

En este sentido, en la nota 7, se pone de manifiesto que entre las disminuciones habidas en el epígrafe de “*inversiones inmobiliarias*” destaca la venta de un edificio de oficinas en la Defense de París, que se ha realizado a través de la venta de la totalidad de las acciones que ostentaba la matriz en la sociedad Tesfrán, S.A. El precio de venta asignado al edificio de oficinas asciende a 450,0 millones €, generando una pérdida de 6,9 millones € antes de impuestos, que ha sido registrada en el epígrafe de “*pérdidas por ventas de inmuebles*”, que forma parte del resultado de explotación. Por otro lado, en relación con las correcciones por deterioro, se indica que en 2013, con anterioridad a su venta, se ha revertido el deterioro correspondiente al edificio Tour Adriá.

Respecto a la participación del 32,33% en la sociedad Preim Defense 2, S.A., que posee el 100% de Tesfrán, S.A., a 31 de diciembre de 2013 se encuentra clasificada como activo no corriente mantenido para la venta, ya que se estima que el valor de dicha inversión se recuperará a través de una operación de venta y no a través de su uso continuado.

Adicionalmente, tal y como se informa en las notas explicativas de los estados financieros intermedios de Sacyr del primer semestre de 2014, con fecha 30 de junio, Testa Inmuebles en Renta, S.A. ha enajenado el 12% de su participación en Preim Defense 2, S.A. El importe de la venta ha ascendido a 24,78 millones €, generando una pérdida de 3,77 millones €. Después de la venta mencionada, el grupo mantiene un 20% en el capital social de la citada sociedad, que continúa clasificado como "activo no corriente mantenido para la venta".

En relación con lo anteriormente expuesto, se deberá aportar la siguiente información:

5.1. Descripción detallada de la estructura de las operaciones anteriormente descritas, esto es: venta del 99,99% de Tesfrán, S.A., constitución de Preim Defense 2, S.A. y adquisición por parte de Testa de un 32,33% del capital social de esta última sociedad. Especificando, entre otras, las siguientes cuestiones: (i) descripción, en su caso, de las modificaciones habidas en el capital social de Tesfrán, S.A. con carácter previo a la realización de las citadas operaciones, (ii) estructura accionarial a 31 de diciembre de 2013 de la sociedad Preim Defense 2, S.A., (iii) desglosen la existencia de algún posible pacto entre los accionistas de "Preim Defense 2", en cuyo caso deberán describir sus principales condiciones.

En unidad de acto las operaciones que se realizaron para la venta del 99,99% de Tesfran, S.A. fueron las siguientes:

- Reducción de capital en Tesfran, S.A. por importe de, 438,9 millones de euros para cancelar el préstamo intercompañía existente entre Testa - Tesfran (213,8 millones de €) y para la financiación hipotecaria obtenida en Tesfran, S.A. (225,1 millones de €).
- Venta por parte de Testa de la totalidad de sus acciones en Tesfran, S.A. (99,99%) a la sociedad de nueva creación, Preim Defense 2, S.A..
- Suscripción y pago del 32,3% de participación en Preim Defense 2, S.A. por parte de Testa Inmuebles en Renta, S.A. con un coste de adquisición de 75 millones de €.

La estructura accionarial de Preim Defense 2 a 31 de diciembre de 2013 es como sigue:

<u>Accionistas</u>	<u>% Particip.</u>
- TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A.	32,3%
- MAIF- Mutuelle d'Assurance des Instituteurs de France	4,2%
- SURAVENIR, S.A.	23,3%
- PRIMONIAL CAPIMMO, S.C.I	23,3%
- PREPARVIE, S.A.	8,5%
- FILIA-MAIF, S.A.	2,1%
- PARNASSE-MAIF, S.A.	6,3%

Una vez adquirida la participación, por parte de Testa Inmuebles en Renta, S.A., en el capital de Preim Defense 2, S.A., se suscribió un pacto de accionistas, por un plazo de 12 años, en el que el principal objetivo para Testa, dada la intención manifiesta de vender su participación, era el de contar con la autorización previa de todos los accionistas para poder enajenar su participación, los cuales gozaban de derecho de adquisición preferente. Además los Accionistas se reservaban para su exclusiva competencia y decisión algunas materias como son la designación y cese del Presidente de la Sociedad, fusión, escisión y transformación de la sociedad, creación o toma de participación en otra sociedad entre otros asuntos.

Como se menciona en la respuesta 5.5 del presente escrito, con fecha 30 de septiembre de 2014 Testa vendió el 20% restante de participación que aún mantenía en Preim Defense 2, S.A.



5.2. Indíquese el tratamiento contable aplicado a las operaciones descritas, facilitando las cifras que soportan el registro de una pérdida de 6,9 millones de € derivada de la operación de venta de la participación en Tesfran, S.A.

Las cifras que soportan el registro de la pérdida de 6,9 millones de euros, de manera resumida, es la siguiente (expresado en millones de euros):

	<u>Mill. €</u>
Coste Adquisición de la participación	669,9
Corrección valorativa	-6,3
Reducción de capital	-438,9
COSTE NETO CARTERA	224,7
PRECIO DE VENTA	224,7
Gastos asociados a la venta	-2,4
RESULTADO INDIVIDUAL TESTA	-2,4
Materialización Reservas consolidadas	0,6
Rtados. Tesfran desde 1/1/14 hasta fecha venta	-5,1
RESULTADO CONSOLIDADO TESTA	-6,9

5.3. Importe de la reversión del deterioro efectuada en el ejercicio 2013 en relación con el edificio Tour Adriá, con anterioridad a su venta, señalando circunstancias que la han generado.

El activo se valoró a efectos de la compraventa de la sociedad en 450 millones de euros, hasta que en el mismo ejercicio 2013, en concreto en junio, se contabilizó un deterioro adicional por importe de 3,5 millones €. El importe total de deterioro de valor hasta dicha fecha era de 76,8 millones €. No ha existido reversión como tal, sino una materialización de la pérdida en el registro de la compraventa.

5.4. En relación con la participación mantenida en la sociedad Preim Defense 2, S.A., se deberá revelar la siguiente información: (i) valor en los libros de Sacyr a 31 de diciembre de 2013 de la participación mantenida en Preim Defense 2, S.A. y si su clasificación como activo no corriente mantenido para la venta en 2013 ha supuesto el registro de algún resultado, (ii) Valor en libros a 30 de junio de 2014 de la citada participación, y si en su valoración se ha tenido en cuenta que la venta del 12% ha generado una pérdida antes de impuestos de 3,77 millones de €.

El valor en libros a 31 de diciembre de 2013 de la participación en Preim Defense 2, S.A. ascendía a 75 millones de €. No se registró ningún tipo de resultado desde que en junio de 2013 se clasificó como activo mantenido para la venta.

El valor en libros de la participación mantenida al 30 de junio de 2014 por el 20% restante fue calculado teniendo en cuenta, el Valor Liquidativo calculado por el experto independiente a dicha fecha aplicando a dicho valor, el descuento que se produjo en la venta realizada a 30 de junio por el 12% mencionado.

- 5.5. Actualización, a fecha de contestación del presente requerimiento, de cualquier acuerdo de venta que se haya alcanzado con posterioridad al cierre del primer semestre de 2014 en relación con la participación restante del 20% en Preim Defense 2, S.A. En su caso, se deberán facilitar las principales condiciones del acuerdo alcanzado, detallando, entre otros aspectos: fecha de la operación, precio de la venta, resultado obtenido y detalle de cualquier condición suspensiva o resolutoria a la que pudiera estar sujeta la venta.**

Con fecha 30 de septiembre de 2014 se ha vendido el 20% restante de participación en Preim Defense 2, S.A. El precio de venta ascendió a 39,5 millones de euros y ha generado unas pérdidas antes y después de impuestos por importe de 8,0 y 5,6 millones de euros, respectivamente por lo que, con esta operación de venta, se materializa la pérdida que el Grupo tenía registrada en el Patrimonio Neto desde 30 de junio de 2014.

La operación de venta no está sujeta a ninguna condición suspensiva o resolutoria.

- 6. A 31 de diciembre de 2013, el saldo del epígrafe "proyectos concesionales" del estado de situación financiera consolidado asciende a 1.385 millones € (1.385 millones € en 2012). Por su parte, el saldo del epígrafe de "cuenta a cobrar por activos concesionales" asciende a 824 millones € (951 millones € en 2012).**

De acuerdo con la información facilitada en el Anexo I, a cierre de 2013, las sociedades Viastur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A. y Autovía del Barbanza Concesionaria Xunta de Galicia, S.A., clasificadas como activos intangibles, presentan fondos propios negativos y han registrado pérdidas en el ejercicio 2013. En este sentido, en la nota 6 de la memoria consolidada, Sacyr facilita los desgloses de información relativos a los tests de deterioro efectuados por el grupo, tras los que no se ha considerado necesario registrar deterioro alguno en 2013.

- 6.1. Faciliten, para cada una de ellas, la siguiente información:**

(i) cuantificación de las desviaciones a la baja que, en su caso, se han producido en las proyecciones de flujos de efectivo que se realizaron en los ejercicios 2010, 2011 y 2012 respecto a los flujos reales generados en 2011, 2012 y 2013, en cuanto se ha reducido la previsión de EBITDA y beneficio antes de impuestos para 2014 y si esta experiencia histórica ha tenido algún otro impacto en las proyecciones realizadas en el ejercicios 2013.



VIASTUR

El resumen de las desviaciones de las principales magnitudes en los flujos de efectivo de los ejercicios 2011, 2012 y 2013 es el siguiente:

Conceptos	2011			2012			2013		
	Proyectado en 2010	Real	Desviación	Proyectado en 2011	Real	Desviación	Proyectado en 2012	Real	Desviación
Ingresos por canon de demanda	6,69	6,58	-0,11	7,19	6,42	-0,77	6,96	6,50	-0,46
Otros ingresos	0,30	0,14	-0,16	0,10	0,26	0,16	0,26	0,37	0,11
Total ingresos	6,99	6,72	-0,27	7,30	6,68	-0,62	7,22	6,87	-0,34
Gastos de explotación	-1,44	-1,44	0,00	-1,46	-1,55	-0,09	-1,57	-1,72	-0,15
EBITDA	5,55	5,28	-0,27	5,83	5,13	-0,70	5,65	5,15	-0,50
Bº ANTES DE IMPUESTOS	1,85	-0,11	-1,96	2,02	-0,43	-2,45	1,10	0,49	-0,61

Datos en millones de euros

BARBANZA

El resumen de las desviaciones de las principales magnitudes en los flujos de efectivo de los ejercicios 2011, 2012 y 2013 es el siguiente:

Conceptos	2011			2012			2013		
	Proyectado en 2010	Real	Desviación	Proyectado en 2011	Real	Desviación	Proyectado en 2012	Real	Desviación
Ingresos por canon de demanda	4,75	4,39	-0,36	4,79	4,37	-0,42	4,80	6,54	1,74
Otros ingresos	0,12	0,29	0,17	0,62	0,32	-0,30	0,20	0,27	0,07
Total ingresos	4,87	4,68	-0,19	5,42	4,69	-0,73	5,00	6,81	1,81
Gastos de explotación	-1,20	-1,18	0,02	-1,26	-1,20	0,06	-1,22	-1,47	-0,25
EBITDA	3,67	3,50	-0,17	4,16	3,49	-0,67	3,78	5,34	1,56
Bº ANTES DE IMPUESTOS	-0,85	-1,16	-0,31	0,26	-1,73	-1,99	-0,36	-0,16	0,19

Datos en millones de euros

Las proyecciones realizadas y las desviaciones obtenidas se han tenido en cuenta en la proyección de los flujos del 2013, pero no han supuesto ningún impacto significativo.

(ii) si un cambio razonablemente posible en una hipótesis clave, sobre la cual la dirección haya basado su determinación del importe recuperable supusiera que el importe en libros excediera a su importe recuperable, se deberá detallar la cantidad por la cual el importe recuperable excede su importe en libros, el valor asignado a la o las hipótesis clave y el importe por el que debe cambiar el valor o valores asignados a la hipótesis clave para que, tras incorporar el valor recuperable todos los efectos que sean consecuencia de ese cambio sobre otras variables usadas para medir el importe recuperable, se iguale dicho importe recuperable a su importe en libros.

En VIASTUR la hipótesis clave sobre la cual se tiene que basar el cálculo del importe recuperable es la evolución del tráfico. Dicha evolución del tráfico se ha estimado en el test de deterioro en un incremento del 4,51% como valor promedio. Esta variación iguala el valor recuperable con el valor en libros.

Un escenario de disminución razonablemente posible del 2% sobre la evolución prevista, implicaría que el importe recuperable fuese 1,41 millones de € inferior respecto al valor en libros.



En BARBANZA la hipótesis clave sobre la cual se tiene que basar el cálculo del importe recuperable es la evolución del tráfico. Dicha evolución del tráfico se ha estimado en el test de deterioro en una subida del 3,23% como valor promedio.

Un escenario de disminución razonablemente posible del 2% sobre la evolución prevista, implicaría que el importe recuperable fuese 2,61 millones de € superior respecto al valor en libros.

Por otro lado, para que el valor en libros se igualara con el valor recuperable la evolución del tráfico tendría que disminuir un 7% con respecto a la evolución prevista.

Adicionalmente, según se desprende de la información facilitada en la nota 6 de la memoria consolidada, a 31 de diciembre de 2013, el valor en libros de N6 Concession Ltd. en el epígrafe de "proyectos concesionales" asciende a 19,8 millones € (20,8 millones € a cierre de 2012). A 31 de diciembre de 2013, la sociedad N6 Concession, Ltd presenta fondos propios negativos y resultados negativos.

6.2. En relación con la concesión N6 Concession Ltd., se deberá detallar la metodología y las principales hipótesis clave del test de deterioro efectuado por el grupo a cierre de 2013, así como sus conclusiones.

La sociedad N6 Concession Ltd es un activo mixto, dada la existencia de flujos de ingresos derivados del pago de usuarios ("riesgo tráfico") más pagos garantizados por la Administración.

Históricamente, el bajo nivel de tráfico de la autovía ha hecho necesario comprobar año tras año si la parte de activo intangible de la sociedad se prevé que pueda ser soportada por el descuento de los flujos operativos futuros, sin incluir el importe de los ingresos por tráfico, que fueron los que dieron lugar a la clasificación como activo mixto.

Para el cálculo de los flujos operativos, la Compañía estimó que las hipótesis a considerar (tráfico, opex, capex...), siempre basadas en informes de asesores externos a la sociedad o en contratos vigentes. Una vez calculados, la tasa de descuento para dichos flujos, se considera la del bono alemán a 10 años.

Estas son las principales hipótesis clave que se incluyeron en el test de deterioro.

A 31 de diciembre de 2013, el cálculo del test de deterioro de dicha sociedad arrojó la necesidad de deteriorar el valor de activo intangible de la misma en un importe prácticamente inmaterial, 508.000€, tal y como se puede comprobar en las Cuentas Anuales auditadas.

Por otro lado, a 31 de diciembre de 2013 el valor en libros de la concesión Pazo de Congresos de Vigo asciende a 31,6 millones € (38,6 millones € en 2012). De acuerdo con la nota 11, esta sociedad se consolida por el método de integración proporcional. No obstante lo anterior, de acuerdo con la información detallada en el Anexo I de la memoria consolidada, a 31 de diciembre de 2013, la participación del grupo en esta sociedad supera el 50% de su capital social (44,44% a través de Testa Inmuebles en Renta, S.A., y 11,11% a través de Sacyr Construcción). A 31 de diciembre de 2013, la citada sociedad presenta fondos propios negativos y resultados negativos, según se pone de manifiesto en el Anexo I.

6.3. Respecto a la sociedad Pazo de Congresos de Vigo, S.A., se deberá confirmar:

- (i) el porcentaje de participación mantenido por el grupo; (ii) en su caso, las razones por las que la propiedad, directa o indirectamente a través de dependientes, de más de la mitad del poder de voto actual o potencial de la citada inversión no constituye control (NIC 27, párrafo 41 b); (iii) metodología y las hipótesis clave del test de deterioro efectuado por el grupo a cierre de 2013, así como las principales conclusiones.

El grupo Sacyr posee una participación total sobre Pazo Congresos de Vigo, S.A. del 55,55%. A pesar de poseer un porcentaje de participación superior al 50%, esta sociedad se consolidó por el método de integración proporcional como consecuencia de la existencia de acuerdos de accionistas que obligan a obtener mayoría reforzada en determinados aspectos de especial relevancia para la sociedad, tales como el nombramiento de Presidente, Secretario del Consejo de Administración, Director General, Director técnico y Director Económico-Financiero, aprobación de los Presupuestos anuales y la celebración o modificación de contratos de cualquier naturaleza o de cualquier tipo de financiación por cuantía superior a 600.000 euros.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina con carácter periódico, el valor razonable de las inversiones inmobiliarias, tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por externos independientes de forma que, al cierre del ejercicio, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los activos a dicha fecha.

La determinación del valor razonable de todos y cada uno de los activos fue realizado a fechas 31 de diciembre de 2013 y 2012, a partir de evidencias del mercado, las cuales son uniformes con las fuentes de información externa y no han cambiado las técnicas de valoración entre los ejercicios incluidos en la memoria objeto del presente requerimiento.

El nivel de jerarquía del valor razonable dentro del cual se clasifican las mediciones del valor razonable se corresponde en su totalidad con Nivel 2.

La valoración realizada por los tasadores se ha realizado de acuerdo con los Professionals Standards de Valoración de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña (2013) "Red Book" y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). La determinación del valor de mercado, aplicando los estándares mencionados, es el resultado de la combinación de diferentes métodos de valoración; flujo de caja descontado, método comparativo y método de capitalización de ingresos, que permiten verificar la consistencia de dichos valores. Para dichos cálculos se utilizan tasas de descuento aceptables para un potencial inversor y consensuadas con las aplicadas por el mercado para activos de similares características en cuanto a tipo de activo, ubicación, antigüedad, inquilinos, duración de los contratos, rentas etc. Estas son las hipótesis clave del test de deterioro ya que se tienen en cuenta todas estas variables para determinar el valor de la inversión

En relación con Valoriza Servicios Medioambientales, a 31 de diciembre de 2013 el valor en los libros consolidados asciende a 40,7 millones € en el epígrafe de "proyectos concesionales" (43,3 millones € en 2012) y a 60,9 millones € en el epígrafe de "cuentas a cobrar por activos concesionales" (62,8 millones € en 2012). Adicionalmente, el grupo mantiene registrado un fondo de comercio por importe de 94,9 millones € (94,9 millones € en 2012). En relación con el test de deterioro efectuado a cierre de 2013, según se informa en la nota 9 de la memoria consolidada, "se ha realizado en función de un descuento de descuento de los flujos de efectivo hasta el final de los periodos concesionales de los distintos proyectos. Asimismo, se consideró a partir del último periodo proyectado una renta perpetua, considerando un flujo de caja libre normalizado en base al flujo del último año proyectado, una inversión recurrente a perpetuidad, y una tasa de

crecimiento a perpetuidad (g) del 2,5%". Adicionalmente, se pone de manifiesto que se ha efectuado un análisis de sensibilidad variando la tasa de crecimiento perpetuo entre el 2% y el 3%, y la tasa de descuento entre el 6,5% y el 7,5%, sin producirse en ningún caso deterioro del valor del activo.

6.4. En relación con el test de deterioro efectuado de Valoriza Servicios Medioambientales, se deberá facilitar la siguiente información: (i) principales hipótesis clave sobre las cuales la dirección ha basado sus proyecciones de flujos de efectivo; (ii) descripción del enfoque utilizado por la dirección para determinar el valor o valores asignados a cada hipótesis clave y si dichos valores reflejan la experiencia pasada; (iii) motivos que justifican la utilización de un periodo de proyección superior a cinco años; (iv) razones por las cuales el grupo, tras haber considerado el descuento de flujos de efectivo hasta el final de los periodos concesionales, considera adecuado estimar un valor residual, detallando, adicionalmente, el porcentaje que supone el citado valor residual sobre el importe recuperable total de los activos de la UGE; y (v) respecto a los análisis de sensibilidad efectuados en relación con la tasa de crecimiento perpetuo y la tasa de descuento: importe por el que debe cambiar el valor o valores asignados a la hipótesis clave para que, tras incorporar al valor recuperable todos los efectos que sean consecuencia de ese cambio sobre otras variables usadas para medir el importe recuperable, se iguale dicho importe recuperable a su importe en libros.

- (i) VSM realiza una proyección de los flujos de caja de todos los proyectos que actualmente están en cartera hasta el final de su periodo concesional. Los flujos de cada proyecto, hasta su vencimiento, soportan el valor de los activos de cada proyecto (proyectos concesionales, cuentas por cobrar por activos concesionales, inmovilizado material...).

Para la elaboración de los flujos de caja de los proyectos, se tienen en cuenta la evolución de las siguientes hipótesis clave:

- a. Canon cobrado al cliente con sus posibles revisiones de precios y ampliaciones. Estos cánones se establecen en cada licitación, en cada oferta, y constituyen el precio del contrato. Los pliegos incluyen las fórmulas de revisión de precios y los periodos a partir de los cuales son exigibles. En ocasiones, con motivo de ampliaciones de las ciudades, incrementos de población o nuevos barrios, los contratos tienen ampliaciones, pero no se han considerado en los modelos. En los flujos considerados sólo se han incluido los contratos vigentes, con sus precios actuales y posteriores revisiones.
- b. Evolución de los costes de explotación. Mejoras en margen cuando los contratos alcanzan su periodo de madurez. Los contratos suelen alcanzar la estabilidad en su cuenta de resultados a partir del 3º-4º año de contrato, porque en sus inicios hay unos costes de puesta en marcha, acondicionamiento del servicio, ajustes de la plantilla, etc,... A partir de ese tercer año, cuarto en ocasiones, los servicios se han ajustado, las jubilaciones se cubren (o no) con personal más productivo (más horas, salarios menores, sin antigüedad), se suele lograr una considerable reducción del absentismo, se maximiza el rendimiento de los vehículos (rutas más eficientes, reorganización del servicio), y por todas estas razones el margen mejora y tiende a estabilizarse.
- c. El periodo medio de cobro con el cliente y su previsible evolución: a raíz del plan de pago a proveedores, que permitió cobrar la deuda antigua, y de la aprobación de la Ley de Estabilidad Presupuestaria en 2012, los ayuntamientos están cumpliendo razonablemente bien la Ley, y aunque no están abonando los servicios a 30 días, se ha considerado un PMC entre los 90 y los 120 días, sin mucha variación a lo largo de los años de concesión.

- d. Las inversiones de reposición: no suelen existir en los contratos de limpieza y recogida, sí en algunos proyectos de tratamiento. Cuando están recogidas en nuestra oferta, se han considerado en los modelos.

Para la elaboración de los flujos de Caja para el test de deterioro del Fondo de Comercio, tal y como se explica en el punto iv), se suman los flujos de todos los proyectos individuales de la sociedad. A partir de un determinado año, los flujos van reflejando la finalización de algunos contratos pero no reflejan la incorporación de contratos nuevos. Es decir en la proyección del flujo total de la sociedad VSM, los 5 primeros años se proyectan con proyectos actuales sin incorporar nuevos contratos. Por eso, en el año 5, se realiza una renta perpetua. Por tanto las hipótesis clave para la elaboración del test de deterioro del Fondo de comercio, son:

- a. Tasa de descuento
 - b. Tasa de crecimiento perpetuo a partir del año 5
- (ii) Los flujos están basados en los presupuestos de la Compañía, y en la mejor estimación de desarrollo de dichos contratos hasta su vencimiento, conforme a los contratos firmados con los clientes, normalmente públicos. Los valores sí reflejan experiencias pasadas, porque los contratos de servicios urbanos suelen ser bastante estables. Normalmente se cobra un canon al cliente, revisable en función de una serie de parámetros (costes de personal, combustible, IPC) asociados a los costes de explotación, y la experiencia nos indica que suele haber una pequeña mejoría de los márgenes cuando los contratos alcanzan su período de madurez (servicio más eficiente, estabilidad y mejoría en los cobros, aprovechamiento de sinergias con otros servicios de la zona).
 - (iii) La razón de haber considerado períodos elevados para los proyectos se debe a que las concesiones de servicios suelen ser de entre 8 y 10 años para limpieza y recogida, y de 10 a 15 años para servicios de residuos. Además de la estabilidad en cifra de negocios y resultados que supone esta duración, la propia licitación pública hace prever un mantenimiento de la contratación de la Sociedad.
 - (iv) Para el test de deterioro del fondo de comercio, se suman los flujos de todos los proyectos individuales que aportan en cada año. A partir de un determinado año, los flujos van reflejando la finalización de algunos contratos pero no reflejan la incorporación de contratos nuevos. Es decir en la proyección del flujo total de Valoriza Servicios Medioambientales, los 5 primeros años se proyectan con proyectos actuales sin incorporar nuevos contratos. Por eso, en el año 5, (último año proyectado al que hacer referencia el párrafo 2 de la memoria sobre el fondo de comercio) en lugar de seguir proyectando y reflejando una compañía con un flujo decreciente (por no incorporar nuevos contratos), se realiza una renta perpetua, que parte del importe del flujo de caja del quinto año y que refleja el valor de continuidad de la sociedad, de ir contratando nuevos contratos, que van reemplazando contratos que van venciendo. Esto no es otra cosa que la realidad pasada de la sociedad. Valoriza Servicios Medioambientales en el periodo 2009-2013, ha realizado contratación equivalente a una cartera de 2.000 millones de euros. Por tanto la renta perpetua en el año 5 para la validación del Fondo de Comercio, no representa un valor residual, dado que la sociedad tiene en su cartera contratos con periodos de vencimiento muy superiores a los 5 años (como se explica anteriormente: concesiones de servicios suelen ser de entre 8 y 10 años para limpieza y recogida, y de 10 a 15 años para servicios de residuos). Pero se entiende que el año 5 refleja el momento para dar un valor a la compañía basado en la renta perpetua, dado que la no incorporación de nuevos contratos desvirtuaría el valor en uso de la sociedad. El porcentaje de Valor Residual sobre el Valor Recuperable, que se obtiene de lo anterior, es el 73%.

- (v) Se ha realizado un análisis sobre la variación de las variables clave en el test que se realiza sobre el Fondo de Comercio, y se ha establecido que para una tasa de crecimiento perpetuo entre 0% y 1% y una tasa de descuento entre el 9,5% y 10%, el valor razonable de la sociedad se igualaría a su valor en libros.

Por último, en relación con la Sociedad Concesionaria del Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A., con fecha 19 de septiembre de 2013, Sacyr publicó un hecho relevante comunicando que ha tenido conocimiento *"de la Orden de fecha 16 de septiembre de 2013 de la Consejería de Obras Públicas y Ordenación del Territorio de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia declarando la resolución del Contrato de "Concesión Administrativa para la Construcción y Explotación del Aeropuerto Internacional de la Región de Murcia" (en adelante el "Contrato de Concesión"), formalizado el 31 de julio de 2007 con la Sociedad Concesionaria Aeropuerto de Murcia SA (en adelante la "Sociedad Concesionaria"), [...]. La Sociedad Concesionaria ha presentado, en el día de hoy, la comunicación prevista en el artículo 5 bis de la Ley Concursal en el Juzgado de lo mercantil competente".* Culmina el hecho relevante, manifestando Sacyr que *"se reserva cuantas acciones le puedan corresponder en Derecho para la defensa de sus legítimos intereses; incluyendo, entre otras, la impugnación de la resolución decretada y de reintegro a la Sociedad Concesionaria de los fondos que han ido necesarios para la ejecución de las obras y de las instalaciones y la obtención de los permisos solicitados hasta la fecha, así como la indemnización de todos los daños y perjuicios ocasionados".*

De acuerdo con la información facilitada en el Anexo I, la participación del grupo en la citada sociedad se sitúa en el 67,331% de su capital social, siendo consolidada por el método de integración global. En este sentido, en la nota 6 de la memoria consolidada, correspondiente a proyectos concesionales, se indica que a 31 de diciembre de 2013 el grupo *"ha realizado un test de deterioro, estimando que el valor contable del activo concesional es superior a su importe recuperable, y por tanto, es necesario dotar una corrección valorativa por deterioro. [...]"*. Según concluye la entidad, *"El resultado del test de deterioro arroja un deterioro del activo de 4.565 miles de euros (10.668 miles de euros en 2012), derivado principalmente del retraso en la puesta en marcha de la explotación del aeropuerto".* Respecto a la estimación del valor recuperable, se indica que *"se ha hecho en base a las mejores estimaciones de tráfico de la Compañía. Las incertidumbres sobre el mismo se han tenido en cuenta sin haberse previsto un escenario de rescisión del contrato".*

Adicionalmente, la citada nota Sacyr pone de manifiesto que se ha registrado una provisión para riesgos y gastos por el impacto patrimonial que pudiera derivarse en relación con esta sociedad.

6.5. Respecto a la Sociedad Concesionaria del Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A., la entidad deberá facilitar la siguiente información:

- (i) justificación del movimiento de la cuenta de provisión por deterioro desde los -10,67 millones de € de 2012 a los -4,57 millones de € de 2013 y, en caso de haber registrado una reversión, detalle los eventos y circunstancias que la han generado;

Al cierre de 2013, el test de deterioro mostraba unas pérdidas totales del proyecto acumuladas a origen de 23 millones €. No obstante lo anterior, las proyecciones de dicho test para el ejercicio 2014 y consecutivos arrojaba beneficios de 5,5 millones € debido a que el patrimonio de la sociedad ya incluía



pérdidas acumuladas por importe de 28,5 millones € (10,7 millones € de 2012 y 17,8 millones € de 2013). El evento que determinó el resultado de este test fue la apertura de los tráficos aéreos en abril de 2014.

Las pérdidas arrojadas por la Compañía durante los ejercicios 2012 y 2013 se deben a la carga financiera y a los gastos de estructura y personal que no se han activado.

(ii) importe de la provisión de riesgos y gastos registrada a 31 de diciembre de 2013 por el impacto patrimonial que pudiera derivarse de la situación en que se encuentra la concesión y los recursos relacionados;

No existe provisión de riesgos y gastos a 31 de diciembre de 2013 por este concepto.

(iii) actualización, a fecha de contestación del presente requerimiento, de la situación en que se encuentra la entidad y el contrato de concesión, e implicaciones que tiene respecto al cálculo del deterioro de los activos de la concesión y la clasificación de las deudas.

Actualmente la Sociedad Concesionaria del Aeropuerto de la Región de Murcia, en adelante SCARM, se encuentra en negociaciones con la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, en adelante CARM, de cara a posibilitar la puesta en explotación del Aeropuerto Internacional de la Región de Murcia, en adelante AIRM, antes del 2 de abril de 2015 y a que la CARM deje sin efecto la resolución decretada del contrato de concesión y otorgue a la sociedad concesionaria el restablecimiento del equilibrio del contrato de concesión.

El pasado 14 de noviembre de 2014 el Consejo de Gobierno de la CARM autorizó expresamente negociar un acuerdo transaccional que permita la pronta apertura y entrada en funcionamiento del aeropuerto con la consiguiente rehabilitación del contrato de Concesión. Tanto El Gobierno de la CARM como la sociedad concesionaria están trabajando en todos los ámbitos, tanto en el europeo, para obtener el visto bueno a la concesión de un préstamo participativo, como con el Estado para obtener las certificaciones pertinentes de la Agencia Estatal de Seguridad Aérea (AESA).

El 12 de diciembre de 2014, la Comisión Europea ha requerido a la CARM información adicional en relación a otros aspectos del préstamo participativo, información que está en trámite de cumplimentarse en el plazo habilitado para ello (20 días). La sociedad concesionaria mantiene su firme compromiso con la puesta en explotación del aeropuerto y la búsqueda de alternativas que lo permitan.

7. A 31 de diciembre de 2013, el grupo participa en las sociedades que gestionan las autopistas R-4 (Autopista Madrid Sur), AP-36 (Inversora Autopistas Madrid Levante), R-3 y R-5 (Alazor Inversiones), todas ellas consolidadas por el método de participación y en concurso de acreedores. En este sentido, en la nota 10 de la memoria consolidada, correspondiente a inversiones contabilizadas por el método de participación, únicamente se informa sobre la situación en la que se encuentran las sociedades que gestionan las autopistas R-4 y AP-36.

Adicionalmente, con fecha 24 de enero de 2014 ha habido un cambio normativo por el que se modifica con carácter retroactivo el artículo 271 de la Ley de Contratos del Sector Público. Así, el Real Decreto Legislativo 1/2014, de 24 de enero, de reforma en materia de infraestructuras y transporte, y otras medidas económicas, modifica el citado artículo 271 con carácter retroactivo de forma que el Gobierno limita la Responsabilidad Patrimonial del Estado descontando el justiprecio de las expropiaciones. En este sentido, el artículo sexto del citado RDL 1/2014 modifica la Ley 18/1972: *“Si el concesionario no cumpliera dichas obligaciones y en virtud de resolución judicial, cualquiera que fuera su fecha, el Estado tuviera que hacerse cargo de abonar tales indemnizaciones a los expropiados, éste quedará subrogado en el crédito del expropiado. En todo*

caso, desde el momento en que se declare la obligación de pago a cargo del Estado, las cantidades que no le sean reembolsadas minorarán el importe global que corresponda en concepto de responsabilidad patrimonial de la Administración". De este cambio normativo no se informa en las notas de la memoria.

Se deberá remitir la siguiente información:

7.1. Actualización a la fecha de contestación del presente requerimiento de la información relativa al proceso concursal en el que se encuentra inmersa la sociedad gestora de las autopistas R3 y R5.

Se tramita en el Juzgado de lo Mercantil nº 6. Procedimiento concursal nº 701/2012: Por Auto de fecha 16 de septiembre de 2014, 1) Se declara finalizada la fase común del concurso; 2) Se abre la fase de convenio; 3) Se acuerda la tramitación escrita del convenio y podrán presentarse propuestas escritas de convenio hasta el día 16 de octubre de 2014; y 5) Para el ejercicio de las adhesiones se fija el plazo de un mes desde la finalización del citado plazo de presentación. El 16 de octubre de 2014 Accesos de Madrid ha presentado en el Juzgado su propuesta de convenio, que ha sido admitida a trámite. Asimismo la Administración concedente ha presentado de igual modo su propuesta de convenio. A fecha de hoy no se ha convocado la Junta de Acreedores.

7.2. Descripción de en qué medida podría afectar a Sacyr la modificación del artículo 271 de la Ley de contratos del Sector Público, en particular teniendo en cuenta las autopistas que se encuentran actualmente en concurso de acreedores, y estimación del impacto que se prevé tenga en sus estados financieros.

El análisis que sectorialmente se viene realizando sobre dicha normativa, y que SACYR comparte, concluye que la normativa de aplicación a las sociedades concesionarias debería impedir la minoración de la RPA de aquellas cantidades que la Administración se hubiera visto obligada a satisfacer en concepto de expropiaciones, de conformidad con el reconocimiento al derecho al reequilibrio económico financiero de los contratos de concesión que se reconoce a raíz de la Ley de Presupuestos General para 2010.

8. A 31 de diciembre de 2013, el saldo del epígrafe de "provisiones para operaciones de tráfico corrientes" asciende a 273,5 millones € (301 millones € en 2012). Según se informa en la nota 21.2 de la memoria consolidada "En el ejercicio 2013, el Grupo ha aplicado provisión por operaciones de tráfico por importe de 143.811 miles de euros y ha dotado nuevas provisiones por importe de 102.584 miles de euros para posibles quebrantos en las valoraciones de las sociedades del grupo". No obstante lo anterior, en el movimiento del saldo del epígrafe presentado en la citada nota únicamente se reflejan "adiciones" por importe de 50,7 millones €, siendo el importe de los "retiros" nulos. Por su parte, en 2013 el epígrafe de "variaciones de las provisiones de tráfico" de la cuenta de resultados consolidada presenta un importe negativo de 52,4 millones €.

Adicionalmente, en la citada nota 21.2. se pone de manifiesto que la sociedad dominante "considerando las condiciones actuales de sus negocios y ante incertidumbres generadas por el entorno económico, mantiene dotadas provisiones de tráfico para hacer frente a las contingencias y responsabilidades que, como accionista, tuviera que asumir frente a terceros ante un posible deterioro de los activos de las sociedades en las que participa".



En relación con las provisiones por operaciones de tráfico, se deberá remitir la siguiente información:

8.1. Aporten un nuevo movimiento del saldo del epígrafe de “provisiones para operaciones de tráfico corrientes” del ejercicio 2013, diferenciando los importes correspondientes a las “adiciones” de los correspondientes a los “retiros”.

El movimiento de provisiones para operaciones de tráfico para los ejercicios 2012 y 2013 ha sido el siguiente:

EJERCICIO 2012	Saldo al 31-dic-11	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación perimetro	Efecto t. cambio	Traspaso mant. venta	Saldo al 31-dic-12
Miles de euros								
Prov para operaciones de tráfico	203.007	260.341	(165.956)	6.861	(3.262)	56	0	301.047

EJERCICIO 2013	Saldo al 31-dic-12	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación perimetro	Efecto t. cambio	Traspaso mant. venta	Saldo al 31-dic-13
Miles de euros								
Prov para operaciones de tráfico	301.047	52.425	(56.772)	0	0	(766)	(22.419)	273.515

Este cuadro ha sido modificado respecto al que figura en las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2013, a fin de expresar más claramente el movimiento de esta partida en relación con la cuenta de resultados.

En el ejercicio 2013, el Grupo ha aplicado provisión por operaciones de tráfico por importe de 56 millones € y ha dotado unas nuevas provisiones por importe de 52 millones € para posibles quebrantos en las sociedades del Grupo.

8.2. Cuantifiquen los principales conceptos incluidos en las dotaciones o reversiones realizadas en el ejercicio 2013 por “posibles quebrantos en las valoraciones de las sociedades del Grupo”.

El principal concepto incluido en las dotaciones y reversiones realizadas en el ejercicio 2013 es el posible deterioro de las garantías prestadas por la sociedad cabecera del Grupo a sociedades participadas del área de promoción inmobiliaria, que podrían no ser recuperables en función de la evolución de valoración de su negocio.

8.3. Importe y detalle de las provisiones de tráfico que Sacyr mantiene dotadas para hacer frente a las contingencias y responsabilidades que como accionista, tuviera que asumir frente a terceros ante un posible deterioro de los activos de las sociedades en que participa.

Las provisiones de tráfico que la sociedad dominante del Grupo Sacyr mantiene dotadas por importe de 162 millones € corresponden fundamentalmente a la cobertura de los riesgos potenciales que tuviera que asumir como accionista de GUPC, así como al posible deterioro de las garantías prestadas por la sociedad cabecera del Grupo a sociedades participadas del área de promoción inmobiliaria, que podrían no ser recuperables en función de la evolución de valoración de su negocio.

9. En la nota 13 de la memoria consolidada, correspondiente a activos financieros corrientes y no corrientes, se pone de manifiesto que en el ejercicio 2013 se ha traspasado al epígrafe de activos financieros disponibles para la venta la participación mantenida en el 15,51% de Itínere, que se encontraba clasificada como activo no corriente mantenido para la venta. En este sentido, a 31 de diciembre de 2012 el valor en libros de la citada participación ascendía a 199,67 millones €, y el traspaso positivo que figura en el epígrafe de activos financieros disponibles para la venta en 2013, asciende a 236,39 millones €.

En la nota 19 de la memoria consolidada, correspondiente a patrimonio neto, se informa que el movimiento de los ajustes por cambios de valor que se presenta en el estado de resultado global consolidado, que asciende a 97,83 millones €, corresponde, entre otros, al incremento por la nueva valoración arrojada por el test de deterioro de Itínere Infraestructuras, S.A.

- 9.1. Se deberá facilitar un detalle de las hipótesis empleadas por el grupo para estimar el valor recuperable de la participación en Itínere Infraestructuras, S.A., que ha supuesto la reversión de parte del deterioro registrado con anterioridad.

El Grupo hace una estimación de su valor recuperable de Itínere a partir del cálculo del valor del total de activos por el método de descuento de flujos de caja libres (flujos de efectivo), deduciendo posteriormente el valor de la deuda financiera neta a la fecha de referencia del análisis. Las hipótesis empleadas por el grupo para estimar el valor recuperable de la participación en Itínere Infraestructuras, S.A. son las siguientes:

- Coste de los Recursos Propios (Ke): se considera una tasa de descuento en torno al 9,09% a partir de la consideración de la metodología del CAPM para su construcción, y de los siguientes parámetros:
 - Tasa libre de riesgo (Rf): 4,15% (5% en 2012).
 - Prima de Riesgo de Mercado del 5,50% (5,50% en 2012).
 - Beta apalancada de 0,73 (0,73 en 2012).
- Prima de riesgo específica: en 2013 se considera una prima de riesgo adicional en función de la Administración concedente:
 - Galicia (Audasa y Autoestradas): 0,27%
 - Asturias y Castilla y León (Aucalsa): 0,14%
 - Navarra (Audenasa): 0%
 - Castilla y León (AP-1): 0,27%

Adicionalmente, para el cálculo del valor recuperable, las dos principales hipótesis no financieras han sido el crecimiento de los tráficos y de las tarifas. Por lo que respecta a la intensidad media diaria (IMD) del tráfico rodado en las autopistas se han proyectado los siguientes incrementos para cada una de las autopistas de Itínere:



IMD	Promedio	Promedio
	2013	2012
AUDASA	4,39%	4,27%
AUCALSA	4,43%	4,31%
AUDENASA	4,89%	4,57%
AUTOESTRADAS	4,10%	3,97%
AP-1	3,93%	3,32%

Respecto a las tarifas, se ha estimado un incremento para todo el periodo proyectado del 1,9% anual.

Como se indica en la nota 19 de la memoria consolidada, correspondiente al patrimonio neto, en 2013 se han incrementado los ajustes por cambio de valor en 38 millones € como consecuencia del aumento de valor de Itínere Infraestructuras por la nueva valoración arrojada por el test de deterioro. El incremento de valor viene motivado, fundamentalmente, por la mejora estimada de los tráficos.

El Grupo realiza un análisis de sensibilidad en lo que se refiere coste de los recursos propios (Ke) del +/- 0,5%. Una variación del ke de -0,5% supone un incremento de valoración atribuible al Grupo Sacyr de +34,5 millones €; por el contrario, una variación de +0,5% supone una reducción de valoración atribuible al Grupo Sacyr de -31,1 millones €.

10. En la nota 14 de la memoria consolidada se presenta la información correspondiente a la situación fiscal. En la conciliación detallada entre el gasto por impuesto y el impuesto sobre las ganancias real, en 2013 se reflejan “diferencias permanentes y ajustes de consolidación” por importe de 248,1 millones € (62,4 millones € en 2012), de los que no se explica la naturaleza de los conceptos incluidos.

Adicionalmente, en la nota no se facilita información acerca de la cuantía y fecha de validez, si las hubiera, de las diferencias temporarias deducibles, pérdidas o créditos fiscales para los cuales no se hayan reconocido activos por impuestos diferidos en el balance, según establece el párrafo 81 f) de la NIC 12 *Impuesto sobre las Ganancias*.

En relación con los aspectos descritos, la entidad deberá facilitar:

10.1. Descripción de los principales conceptos incluidos como diferencias permanentes y ajustes de consolidación

En la nota 14 de la memoria consolidada de 2013 se presenta la información correspondiente a la situación fiscal. En el punto 14.3 se ofrece una conciliación detallada entre el gasto por impuesto y el impuesto sobre las ganancias real, que refleja un importe de “diferencias permanentes y ajustes de consolidación” de 248,1 millones € (62,4 millones € en 2012).

En 2013, los principales conceptos incluidos en este epígrafe son los siguientes:

- Parte no recuperable del deterioro de Repsol por aplicación de la Ley 16/2013: 209,7 millones €. Según la ley 16/2013 de 30 de octubre, el importe de las rentas negativas derivadas de la transmisión de la participación en una entidad residente se minorará en el importe de los dividendos recibidos de la entidad participada a partir del periodo impositivo que se haya iniciado en el año 2009, siempre que los referidos dividendos o participaciones en beneficios no

hayan minorado el valor de adquisición de la misma y hayan tenido derecho a la aplicación de la deducción por doble imposición interna de dividendos al 100%.

- Gastos financieros no deducibles: +66 millones €. El artículo 20 del texto refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades establece una limitación en la deducibilidad de los gastos financieros cuyo tenor, en general, supone que los gastos financieros sólo son deducibles hasta un 30% del beneficio operativo.
- Eliminación del impuesto asignado al "Resultado de asociadas": -37 millones €. Dentro del "Resultado de asociadas" figura el deterioro de la participación en Repsol por la diferencia entre el valor recuperable (19,90 €/acc) y el valor en libros de dicha participación en los estados financieros individuales de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias (20,20 €/acc). Este tramo estaba afectado por el impuesto de sociedades y supone un ingreso fiscal de 11 millones €. El resto de "Resultado de asociadas" no tiene efecto fiscal.
- Otras diferencias permanentes, correspondientes fundamentalmente a provisiones no deducibles fiscalmente: 9,4 millones €.

10.2. Cuantía y fecha de validez, si las hubiera, de las diferencias temporarias deducibles, pérdidas o créditos fiscales para los cuales no se hayan reconocido activos por impuestos diferidos en el balance.

El Grupo tiene diferencias temporarias deducibles que no se han reconocido como activos por impuestos diferidos en el balance. Estas diferencias corresponden fundamentalmente a dos tipos de créditos fiscales:

- Parte no recuperable del deterioro de Repsol por aplicación de la Ley 16/2013: 209,7 millones €. Según la ley 16/2013 de 30 de octubre, el importe de las rentas negativas derivadas de la transmisión de la participación en una entidad residente se minorará en el importe de los dividendos recibidos de la entidad participada a partir del periodo impositivo que se haya iniciado en el año 2009, siempre que los referidos dividendos o participaciones en beneficios no hayan minorado el valor de adquisición de la misma y hayan tenido derecho a la aplicación de la deducción por doble imposición interna de dividendos al 100%. En las condiciones actuales, dado que no se ha enajenado total o parcialmente la participación en Repsol, este crédito fiscal no tiene caducidad y la cuantía se determinaría en el momento de eventual transmisión de la participación y de acuerdo con la normativa vigente en el momento.
- Gastos financieros no deducibles: +66 millones €. El artículo 20 del texto refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades establece una limitación en la deducibilidad de los gastos financieros cuyo tenor, en general, supone que los gastos financieros sólo son deducibles hasta un 30% del beneficio operativo. El plazo de recuperabilidad de estos créditos fiscales es de 18 años a partir de su generación.

11. En la nota 21.3. de la memoria consolidada, correspondiente a los pasivos contingentes, únicamente se hace mención a garantías y avales.

11.1. En caso de existir a cierre del ejercicio 2013 pasivos contingentes adicionales a los detallados en la nota 21.3. de la memoria consolidada, a menos que la posibilidad de una eventual salida de recursos sea remota, la entidad deberá detallar para cada tipo de pasivo contingente una breve descripción de la naturaleza del mismo y, cuando fuese posible: (i)



una estimación de sus efectos financieros; (ii) una indicación de las incertidumbres relacionadas con el importe o el calendario de las salidas de recursos correspondientes; y (iii) la posibilidad de obtener eventuales reembolsos.

El Grupo evalúa sus obligaciones y responsabilidades considerando como pasivos contingentes las obligaciones posibles, surgidas a raíz de sucesos pasados, cuya existencia ha de ser confirmada por eventos futuros de carácter incierto que no están bajo el control del Grupo. Dentro de estos riesgos se encuentran, entre otros, los relacionados con los procedimientos judiciales interpuestos por terceros en relación a la participación en las autopistas radiales de Madrid. La estimación del conjunto de los pasivos contingentes asciende a 58 millones de euros, si bien, la estimación de los efectos financieros y del calendario de salida de recursos correspondientes es de difícil estimación y no se prevé que puedan tener un impacto significativo en los estados financieros del Grupo.

12. Con fecha 14 de marzo Sacyr Concesiones, S.L. ha vendido el 49% de su participación en la sociedad Hospitales Concesionados, S.L., que ha supuesto indirectamente la venta del 49% de la participación en las sociedades concesionarias Hospitales de Parla, S.A.U. y Hospital del Noroeste, S.A. El porcentaje de participación anterior a la venta era de un 100%. En este sentido, según se informa en el informe financiero correspondiente al primer semestre de 2014, como consecuencia de esta operación el grupo ha cambiado el método de consolidación de ambas sociedades, pasando a ser contabilizadas por el método de participación.

12.1. La entidad deberá indicar las razones por las que la propiedad, directa o indirectamente a través de dependientes, de más de la mitad del poder de voto en las sociedades Hospital de Parla, S.A.U. y Hospital del Noroeste, S.A. no constituye control (NIC 27, párrafo 41 b).

El grupo Sacyr posee una participación total sobre Hospital de Parla, S.A.U. y Hospital de Noroeste, S.A., del 51%. A pesar de poseer un porcentaje de participación superior al 50%, estas sociedades se consolidan por el método de puesta en participación como consecuencia de la existencia de acuerdos de accionistas que obligan a obtener mayoría reforzada en determinados aspectos que actualmente son considerados de especial relevancia para las sociedades.

Quedamos a su disposición para aclarar cualquier aspecto de esta carta o de los temas tratados en ella.

Atentamente,

Fdo. Jose Carlos Otero