

Madrid, 20 de septiembre de 2013



COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES  
Departamento de Informes Financieros y Corporativos  
C/ Edison, número 4  
28006 MADRID

Muy Señores Nuestros:

Nos referimos a su requerimiento de fecha 7 de agosto de 2013 (en adelante, el "**Requerimiento**"), con número de salida 2013130566, relativo a la información contenida en el Informe Financiero Anual correspondiente al ejercicio 2012 de CARTERA INDUSTRIAL REA, S.A. (en adelante la "**Sociedad**" o "**Rea**").

Por medio del presente escrito damos cumplida respuesta a su Requerimiento en los siguientes términos:

- 1.1 Actualicen la información financiera contenida en el modelo de informe financiero correspondiente al segundo semestre de 2012, enviándola nuevamente mediante el sistema telemático de la CNMV, describiendo la naturaleza e importe de las principales modificaciones, para lo cual se empleará el Capítulo II "Información complementaria a la información periódica previamente publicada".**

La actualización de información solicitada ha sido debidamente remitida mediante el sistema telemático de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 13 de septiembre de 2013, según sus indicaciones.

- 1.2 Justifiquen los motivos por los cuáles la entidad no ha remitido en el plazo establecido en el Real Decreto 1362/2007, la referida comunicación expresando la naturaleza e importes de los principales ajustes.**

La naturaleza e importe de las principales modificaciones realizadas se resumen en la tabla que se acompaña a este escrito como **Anexo 1**.

No obstante, cabe destacar que los principales ajustes realizados en las cuentas anuales con respeto a la información financiera semestral correspondiente al segundo semestre de 2012, suponen únicamente, por un lado, una minoración del resultado de 29 miles de euros, lo que implica una variación del mismo del 1%, y por otro, un aumento del activo de la Sociedad en 217 miles de euros, lo que representa una variación de solo un 0,2% del mismo.

En ambos casos la Sociedad consideró que las citadas variaciones no eran materiales, considerando los Estados Financieros en su conjunto, motivo por el cual no procedió a comunicar los ajustes a esta Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Por otra parte, se ha procedido a la reclasificación, a cierre del ejercicio 2012, de la deuda financiera no corriente a corriente según se explica en el punto 3.3 del presente escrito.

- 2.1 Desglosen para cada una de las inversiones señaladas con anterioridad, las principales hipótesis empleadas para calcular el importe recuperable, incluyendo no sólo la tasa de descuento y la tasa de crecimiento estimada para cada inversión sino también el resto de hipótesis relevantes necesarias para calcular el importe recuperable.

Las hipótesis más significativas utilizadas para determinar el citado importe recuperable para cada una de las compañías asociadas son las detalladas en la siguiente tabla:

Sociedad	Coste de Capital "Ke"	WACC	Tasa de crecimiento terminal "g"	Margen de EBITDA medio	Crecimiento medio en ventas
Tubacex	11,2%	9,4%	1,50%	16,9%	6,6%
Europac	10,7%	8,8%	1,25%	16,7%	4,1%
Mecalux	10,9%	9,3%	1,25 %	10,9%	7,7%

En el caso de Mecalux la WACC utilizada para descontar los flujos del periodo de proyección es la WACC desapalancada. Debido a la distinta estructura de capital que se espera que tenga la empresa en el largo plazo (actualmente la mencionada compañía apenas tiene deuda), la WACC utilizada a efectos de cálculo del valor terminal es la WACC apalancada, que asciende a 8,9%. Adicionalmente es importante indicar que las proyecciones de crecimiento de esta inversión en el primer semestre del ejercicio 2013 se están cumpliendo en base al plan de negocios proyectado.

Además, detallen la cantidad por la cual el importe recuperable de la inversión excede su importe en libros y el análisis de sensibilidad al que hacen referencia en la memoria de las cuentas anuales.

A continuación se indica el valor en libros de cada una de las participaciones de la Sociedad, las plusvalías tácitas derivadas de dicho valor y el importe recuperable obtenido por el método de descuento de flujos de caja esperados (en euros):

Sociedad	VTC participado al 31/12/2012	VNC al 31/12/2012(A)	Importe Recuperable al 31/12/2012 (B)	Diferencia (B)-(A)
Tubacex	12.579.702	36.641.543	38.825.005	2.183.462
Europac	20.500.548	26.141.971	59.510.168	33.368.197
Mecalux	14.326.357	34.357.089	36.235.270	1.878.181

Para mayor detalle, la misma información que contiene la tabla anterior, expresada en euros por acción, se recoge en la siguiente (en euros/acción):

Sociedad	VTC participado al 31/12/2012	VNC al 31/12/2012(A)	Importe Recuperable al 31/12/2012 (B)	Diferencia (B)-(A)
Tubacex	1,89	5,51	5,84	0,33
Europac	3,68	4,69	10,69	5,99
Mecalux	7,75	18,59	19,60	1,02

Como parte habitual de los ejercicios de valoración realizados para la determinación del valor recuperable, los cálculos mencionados se someten a un análisis de sensibilidad, entre otras, de las hipótesis de tasa de crecimiento terminal "g" y del WACC. En todos los casos las conclusiones obtenidas han sido satisfactorias, tal y como se refleja en las tablas contenidas en el **Anexo 2** a la presente.

En el caso concreto del cálculo del importe recuperable de la inversión en Mecalux deberán indicar lo siguiente:

- 2.2 Manifiesten si las hipótesis que han empleado para evaluar el importe recuperable de su inversión en Mecalux coinciden con las que se desprenden del plan de negocio del período 2012-2016 y, en caso de existir discrepancias, justifiquen las diferencias. A este respecto, al menos deberán motivar la aparente discrepancia entre la tasa de descuento empleada por Mecalux para calcular el importe recuperable de su fondo de comercio (tasa del 9,8%) y la empleada por Cartera Industrial Rea, que estaría dentro de la horquilla del 8,8% al 9,4%.**

La información contenida en las cuentas anuales de Mecalux sobre el cálculo realizado por dicha Sociedad del deterioro existente en su fondo de comercio se refiere exclusivamente a la UGE España, y no al conjunto de la Compañía.

Teniendo en cuenta que, (i) las ventas en España de la Compañía solamente suponen actualmente un 16% de la cifra de negocio consolidada, (ii) que en el medio largo plazo no se estima que esta cifra supere el 20-25% del total, y (iii) el menor perfil de riesgo de los principales mercados de la Compañía (NAFTA y EU), entendemos razonable la utilización de una menor tasa de descuento para el conjunto de la Compañía.

Por otra parte, las hipótesis utilizadas para evaluar el importe recuperable son exactamente las mismas que las utilizadas por la Compañía para el periodo 2012-2016. Adicionalmente, y de cara a contar con un periodo de proyección suficientemente amplio, las proyecciones se han prolongado hasta 2017 utilizando unos parámetros en línea con la proyección esperada para el periodo 2012-2016.

- 2.3 Indiquen los motivos por los cuáles ha disminuido el patrimonio neto de Mecalux en el ejercicio 2012, excluido el efecto de las pérdidas registradas. De acuerdo con la información aportada en la nota 7 de la memoria, el patrimonio neto ha disminuido de 313 millones de euros en 2011 a 228,9 millones de euros en 2012, cuando las pérdidas registradas en el ejercicio ascendieron a 20,4 millones de euros.**

**Actualicen los datos financieros de Mecalux al cierre del ejercicio 2012 con la información que se haya incorporado a las cuentas anuales consolidadas que haya formulado su consejo de administración. De manera adicional corrijan, en su caso, aquellos datos del resto de participadas que no hagan referencia a los estados financieros consolidados definitivos del ejercicio 2012 y 2011.**

La cifra consignada en la Nota 7 de la memoria corresponde al patrimonio de Mecalux, S.A. que figuraba en las cuentas anuales individuales, por ser el único dato disponible a la fecha de formulación de las cuentas anuales de Cartera Industrial Rea, S.A. Se adjunta como **Anexo 3-a** un cuadro con la información consolidada, donde se refleja un patrimonio neto de 287 millones de euros.

Asimismo, y en referencia a la sociedad participada Tubacex, S.A., en el cuadro correspondiente al ejercicio 2011 se hizo constar el dato que figuraba en las cuentas anuales individuales, por ser el único dato disponible a la fecha de formulación de las cuentas anuales de Cartera Industrial Rea, S.A. Se adjunta como **Anexo 3-b** un cuadro con la información consolidada del ejercicio 2011, donde se refleja un patrimonio neto de 239 millones de euros.

Adicionalmente, indicar que las cifras incluidas en las cuentas anuales del ejercicio 2012 de Cartera Industrial Rea, S.A. relativas al resto de inversiones de la Sociedad no han sufrido modificaciones.

**3.1 Desglosen las principales condiciones de la refinanciación alcanzada, indicando las modificaciones en sus condiciones con respecto a la financiación previa, el vencimiento de las pólizas, y si han otorgado garantías.**

La refinanciación alcanzada supuso el otorgamiento de sendos créditos, siendo el primero de ellos por importe de 25 millones de euros, con un tipo de interés fijo del 5,5% para el primer año, con vencimiento en el año 2016 y sin otorgamiento de garantía especial alguna más allá de la responsabilidad general de la Sociedad.

La única modificación con respecto al anterior es que el tipo de interés aplicable de éste era del 5,1% anual, inferior por tanto al actual.

El segundo crédito lo fue por importe de 5 millones de euros, con vencimiento en el año 2014 y con un tipo de interés variable igual al EURIBOR a 12 meses más 498 puntos básicos, lo que a día de hoy representa un tipo del 5,471% anual. En garantía de este segundo crédito la Sociedad pignoró 2.350.000 acciones de su participada PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, S.A., que ya estaban pignoradas en el crédito al que este sustituye.

La única diferencia de este segundo crédito con respecto al anterior lo constituye igualmente el tipo de interés, siendo el precedente igual al EURIBOR a 12 meses más 350 puntos básicos, lo que en su día representó un tipo medio del 4,61% anual.

**3.2 Señalen los principales covenants de la financiación otorgada y cualquier cláusula que suponga una limitación a la disposición de los recursos de la entidad, por ejemplo, que limiten el reparto de dividendos.**

El único "covenant" existente, y que también estaba presente en las pólizas de crédito que han sido objeto de renovación, es que los fondos propios de la Sociedad han de ser iguales o superiores al endeudamiento bancario.

No hay cláusulas que supongan una limitación de la disposición de los recursos de la Sociedad.

**3.3 Justifiquen los motivos por los cuales en la declaración intermedia de gestión relativa al primer trimestre de 2013 remitida con fecha 14 de mayo de 2013, registraron la deuda financiera con entidades de crédito como no corriente por un importe de 35 millones de euros, cuando la renovación de las pólizas se produjo, en principio, con posterioridad al cierre de dicho período.**

El registro de la deuda financiera como no corriente correspondiente a la información financiera de la Sociedad del primer trimestre del ejercicio 2013 se debe a que a fecha de cierre del primer trimestre, la Sociedad ya tenía indicación, no formalizada, por parte de la entidad financiera de su intención de renovar las pólizas de crédito en cuestión, hecho que finalmente ocurrió según lo explicado en el punto 3.1 y 3.2 anteriores. Se adjunta como **Anexo 4** el balance de la Sociedad a cierre del primer trimestre de 2013, modificado según lo anterior.

**4.1 Actualicen a la fecha de contestación de este requerimiento la situación de la venta de MD Anderson International y, en concreto, si Caixa Banco Inversión ha aprobado la operación.**

Caixa Banco Inversión aprobó formalmente la operación el pasado 19 de abril de 2013, fecha en la que, además, la parte compradora (HOSPITÉN HOLDING, S.A.) hizo efectivo a Cartera Industrial Rea la parte del precio que quedaba pendiente de pago.

**En caso negativo, indiquen los motivos por los cuáles no han otorgado la autorización y si a consecuencia de esa circunstancia se va a resolver el contrato de compraventa y que impacto contable tendría.**

[No aplica]

- 4.2 Detallen si existen condiciones adicionales a la autorización de Caixa Banco Inversión que puedan afectar a que se perfeccione la venta de la participación en MD Anderson International, S.A.**

[No aplica]

- 4.3 Justifiquen los motivos por los cuáles han considerado que al cierre del ejercicio 2012 habían traspasado los riesgos relativos a la venta de la participación en MD Anderson International España, toda vez que el cobro del 75% del importe de la venta estaba supeditado a la autorización de un tercero y que la falta de esa autorización podría conllevar que no se perfeccionara la transacción.**

La Sociedad consideró, tal y como indica la normativa contable vigente, que los riesgos y beneficios inherentes a la operación habían sido traspasados como consecuencia de la obtención implícita de la autorización de Caixa Banco Inversión al cierre del ejercicio 2012. Adicionalmente, con fecha 22 de febrero de 2013 Caixa Banco Inversión comunicó a la Sociedad su conformidad con el acuerdo alcanzado y con fecha 19 de abril de 2013 se obtuvo la definitiva autorización formal por parte del mismo.

- 5.1 Describan la naturaleza de estos activos [colección de arte], su fecha de adquisición, cómo estima la entidad su valor recuperable y si han solicitado en algún ejercicio una valoración por parte de un experto independiente. En caso afirmativo, indiquen el experto, la fecha del informe, metodología de cálculo empleada en la valoración y principales conclusiones del mismo.**

Se trata de 33 obras (esculturas, pinturas y obras sobre papel) de distintos artistas, la mayoría de ellos españoles y de la segunda mitad del siglo XX, y de un fondo de 133 dibujos del artista Ángel Ferrant, realizados principalmente a lápiz o a tinta y fechados a partir de 1935.

Dichas obras forman parte de la "Colección de Arte Contemporáneo", una de las más importantes del país en relación a ese período, al agrupar 851 obras de 160 autores diferentes, que permiten el seguimiento del arte español desde el año 1918. Actualmente y desde el año 2000 dicha Colección se conserva y exhibe en el Museo del Patio Herreriano de Valladolid.

Las obras se adquirieron durante el período que discurrió entre los años 1987 a 2005, ambos inclusive.

El valor en libros de estos activos coincide con su coste histórico, que la Sociedad estima es menor que su valor recuperable, contrastando periódicamente con expertos en la materia. La última vez que ello tuvo lugar fue en el año 2011, para lo que se consultó a la prestigiosa firma "Sotheby's", la cual estimó un valor total de las obras a efectos de seguro de 1.337.700 euros.

Entendemos que en base a lo anterior se ha dado cumplida respuesta a su Requerimiento, si bien quedamos a su entera disposición para ampliar cuanta información estimen oportuna.

Atentamente.

Don Antonio González-Adalid García-Zozaya  
Consejero Delegado



## ANEXO 1

Estado Financiero	Partida	Importe diferencia (Miles de euros)	Explicación
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Resultado antes de impuestos Impuesto S/ beneficios Resultado del ejercicio	-43 14 -29	En CCAA 2012 se registraron gastos por importe de €43K que inicialmente se habían considerado como correspondientes al ejercicio 2013. 14 Impacto fiscal del menor resultado -29 Efecto combinado de las dos partidas anteriores
Balance	Activos por Impuesto Diferido	217	Efecto combinado de €14K del impacto fiscal del menor resultado, y de €203K correspondientes a la variación de la partida "Pasivos por Impuestos Diferidos", que tiene su reflejo en la partida "Activos por impuestos diferidos". Este concepto viene explicado en la Nota 11.8 de las CCAA, y no es posible su contabilización en la IFS debido a que para su cálculo es necesario disponer de las CCAA auditadas de las participadas, las cuales no están disponibles en la fecha en la que es necesario remitir la IFS.
Estado de Ingresos y Gastos reconocidos	Resultado del Ejercicio Transferencia a la cuenta de PyG Total de Ingresos y Gastos reconocidos	-29 2.129 2.100	Diferencia ya explicada en el resultado del ejercicio 2.129 Reversión de la Provisión dotada en 2011 no contemplada por error en IFS 252012 2.100 Efecto combinado de las dos partidas anteriores
Estado total de cambios en el patrimonio	Perdidas del ejercicio Otras variaciones del patrimonio neto Saldo Final Ejercicio 2012	-231 -1 -232	Efecto combinado de €29K del menor resultado, y de una errata en las Pérdidas del Ejercicio recogidas en el Estado total de cambios en el patrimonio de las CCAA (la cifra consignada por error es €2.792 en vez de la cifra correcta que aparece en el resto de las CCAA, que es €2.590, lo que supone una diferencia de €202K). Esta errata se corregirá en el comparativo de las Cuentas Anuales del Ejercicio 2013. -1 Diferencia por redondeo de cifras -232 Efecto combinado de las dos partidas anteriores
Estado de flujos de efectivo	Flujos de efectivo de actividades de explotación Flujos de efectivo de actividades de inversión Otras partidas	-3.470 3.446 -24	Las diferencias entre los Flujos de Efectivo de actividades de explotación y de inversión entre las CCAA y la IFS se deben principalmente a que en el flujo de efectivo de explotación por cobro de MDAIE (€3.450K) y luego se resta en el flujo de explotación por encontrarse pendiente de cobro al cierre del ejercicio. En la IFS no se contempló este importe en el flujo de inversión, por lo que no era pertinente considerar el ajuste en el flujo de explotación. -24 Efecto combinado del distinto resultado en CCAA vs. IFS (€29K, ya comentado con anterioridad) y otros ajustes menores por €5K.





ANEXO 3-a

Denominación/ Domicilio/ Actividad	Número de acciones en circulación el 31-12-12	Porcentaje de Partici- pación Directa	Miles de euros							Valor en libros		
			Capital	Resultado		Resto De Patrimonio	Total Patrimonio	Dividendos Recibidos (Nota 12.2)	Coste	Deterioro del Ejercicio	Deterioro Acumulado	
				Explotación	Neto							
Mecalux, S.A./ Barcelona/ (a) y (c)	36.968.525	5,00%	36.969	-11.279	-21.293	270.849	286.525	-	34.357	-	-	

ANEXO 3-b

Denominación/ Domicilio/ Actividad	Número de acciones en circulación al 31-12-11	Porcentaje de Partici- pación Directa	Miles de euros							Valor en libros		
			Capital	Resultado		Resto De Patrimonio	Total Patrimonio	Dividendos Recibidos (Nota 12.2)	Coste	Deterioro del Ejercicio	Deterioro Acumulado	
				Explotación	Neto							
Tubacex, S.A./ Llodio/ (a) y (c)	132.978.782	5,00%	59.840	6.502	3.143	176.512	239.495	-	36.642	-	-	

**ANEXO 4**

<b>ACTIVO (mlfes €)</b>	<b>31.03.2013</b>
Inmovilizaciones Materiales	886
Inversiones en Empresas Asociadas	97.140
Otros Activos a LP	6
Activos por Impuesto Diferido	7.285
Otros Activos a C/P	3.864
Deudores venta MDAIE	3.450
Dividendo a cobrar	153
Otros deudores	261
Tesorería	5
<b>Total Activo</b>	<b>109.186</b>

<b>PASIVO (mlfes €)</b>	<b>31.03.2013</b>
Patrimonio Neto	68.075
Capital Suscrito	47.679
Prima de emisión	11.644
Reservas	11.686
Rdo. Neg. Ej. Anterior	-2.591
Rdo. Ejercicio	-343
Deuda Financiera a L/P	0
Pasivos por Impuesto Diferido	749
Deuda Financiera a C/P	40.147
Acreedores C/P	215
<b>Total Pasivo</b>	<b>109.186</b>