

vueling

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Serrano 47
28001 Madrid

6 de agosto de 2008

Muy Señor mío,

Procedemos a facilitarles un documento que refunde, en un único cuerpo, la información contenida en las cartas remitidas por Vueling Airlines, S.A. (en lo sucesivo "Vueling" o "la Sociedad") en tiempo y forma los días 9 y 26 de junio de 2008, en respuesta a sendos requerimientos de información de la Comisión fechados el 16 de mayo y 12 de junio de 2008, respectivamente, y la información más significativa contenida en el informe de procedimientos acordados emitido por el auditor de la Sociedad Deloitte, S.L, de fecha 25 de julio de 2008.

La información contenida en el documento adjunto coincide por tanto en todos sus aspectos materiales con la incluida en las dos cartas y el informe a que se refiere el párrafo anterior, teniendo como único objeto dar cumplimiento a su solicitud de refundición en un único documento del contenido de las referidas cartas y de los aspectos más significativos del informe del auditor de la Sociedad.

Quedamos a su disposición para cualquier aclaración que precisen sobre este u otro asunto.

Antonio Grau Folguera
Director General Corporativo-Financiero

Contestación a las cuestiones planteadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) a Vueling Airlines S.A. en sus requerimientos de fecha 16 de mayo de 2008 y 12 de junio de 2008 (este último recibido por la Sociedad el día 20 de junio de 2008)

- 1. En relación con la activación de créditos fiscales por compensación de bases imponibles negativas, correspondientes a los ejercicios 2004-2007 y primer trimestre de 2008, por importe de 40.900 miles de euros facilite la siguiente información adicional:**

- 1.1. Razones por las cuales de conformidad con lo establecido en la Norma 13.2.3. del Nuevo Plan General Contable, considera probable disponer de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.**

En particular detalle las circunstancias que han variado respecto del 28 de marzo de 2008, fecha de formulación de las cuentas anuales y el informe de gestión individuales correspondiente al ejercicio 2007, teniendo en cuenta que en la nota 16 de las mencionadas cuentas anuales, relativa a la situación fiscal, se indica que "En base a la información más reciente disponible por la Sociedad, sobre la situación del mercado, que ha incrementado su presión sobre las tarifas y su impacto sobre la previsión de resultados para el ejercicio 2007, la Sociedad considera que ya no existe evidencia suficiente que justifique el cumplimiento de todos los requisitos para la activación de las bases imponibles establecidas por el Instituto de Contabilidad y Auditores de Cuentas. En consecuencia la Sociedad ha cancelado la totalidad de dicho importe (...)"

Se solicita ampliación de información en carta fechada 12 de junio de 2008 en el siguiente sentido: "Dado que el Plan de Negocio fue elaborado durante el primer trimestre del año 2008 y que las Cuentas Anuales del 2007 fueron formuladas el 28 de marzo de 2008, la Sociedad "consideraba que ya no existía evidencia suficiente que justifique el cumplimiento de todos los requisitos para la activación de las bases imponibles negativas", indique la fecha de emisión del Plan de Negocio elaborado por Boston Consulting Group y la fecha del mandato del Consejo a la Dirección y justifique por qué dichos aspectos no fueron tomados en consideración en la fecha de formulación de las Cuentas Anuales".

Vueling Airlines dispone de bases imponibles negativas pendientes de compensación con el siguiente detalle:

Año de Origen	Importe (Euros)	Año límite de compensación
2004	9.607.467	2019
2005	16.711.171	2020
2006	8.556.608	2021
2007	69.075.168	2022
2008	32.381.512	2023
Total	136.331.926	

Las pérdidas registradas en los ejercicios 2004 a 2006 se deben al hecho de encontrarse la compañía en una fase inicial en el desarrollo de sus actividades (la Sociedad inicio sus operaciones el 1 de julio de 2004), y los resultados obtenidos fueron en realidad superiores a los previstos por la Compañía. En esta fase, las rutas operadas están en un periodo de maduración que se refleja en un ingreso por vuelo inferior al que puede esperarse en una ruta consolidada por haber sido operada durante un periodo más largo de tiempo. Adicionalmente, en esta fase inicial para una sociedad en el sector que opera Vueling, se requieren fuertes inversiones publicitarias tanto para el lanzamiento de nuevas rutas como para la apertura de nuevas bases.

Las actividades del ejercicio 2007 vienen marcadas, además de por la apertura de dos nuevas bases, duplicando las existentes a final de 2006, y más de 25 rutas, por un hecho excepcional como es un inusual y abrupto aumento de capacidad en el mercado español de "low cost", principalmente por la irrupción en el mercado de Clickair, con un alto solape de rutas con Vueling y un modelo de negocio muy similar, lo que impacta de forma muy intensa en los mercados en que opera Vueling. Este aumento de capacidad (creciente durante el ejercicio) inesperado es absolutamente desproporcionado respecto a los ya de por sí muy elevados crecimientos que el mercado de las low cost español había venido experimentando. Como consecuencia de este aumento de capacidad y con la finalidad de mantener niveles de ocupación elevados en los aviones y optimizar el ingreso por vuelo, los operadores del mercado inician una espiral de reducción de precios que se traduce en una caída de la tarifa media por pasajero para Vueling de un 21% y del ingreso por vuelo de más de un 8% respecto al ejercicio anterior.

El cambio de situación de mercado ocurrido durante 2007 hace que las anteriores proyecciones financieras de la Compañía y su Plan de Negocio deban ser revisados para adaptarlos al nuevo entorno competitivo y, en coherencia, debe considerarse como invalidado el antiguo Plan de Negocio que establecía unos determinados niveles de rentabilidad para 2008 y permitía establecer de forma razonable una evolución para los siguientes ejercicios. El Consejo de Administración de la Sociedad en su sesión de 17 de diciembre de 2007 aprueba iniciar el proceso de elaboración de un nuevo Plan de Negocio.

Durante el primer trimestre de 2008 Boston Consulting Group ha procedido a elaborar un Plan de Negocio en que se contemplan una batería de medidas cuya aplicación debe permitir mejorar de forma significativa los resultados de 2008 respecto a 2007, alcanzar rentabilidad positiva en 2009 y conseguir niveles de beneficio a partir de esa fecha en un nivel suficiente para compensar las bases imponibles negativas.

Este Plan se articula entorno a cuatro grandes áreas:

- a) El Plan de Negocio de la Sociedad tiene como uno de sus ejes principales la adaptación de la capacidad de la compañía a las circunstancias de mercado. Dicha adaptación está planificada para que se produzca mediante una reducción del número de aviones y de tripulaciones en dos fases (temporada de verano y temporada de invierno) sin coste significativo. Además el Plan contempla la cancelación de una serie de rutas no rentables o sin visos de rentabilidad en un periodo relativamente corto de tiempo.
- b) Dos áreas de mejora están relacionadas con el aumento del ingreso por vuelo por aumento de ingresos accesorios y acceso a nuevos canales de distribución.
- c) Por último la cuarta área de actuación consiste en una mejora general de eficiencia, centrada fundamentalmente en costes.

Los principales cambios que se han producido desde 28 de marzo de 2008 y que son relevantes para el análisis de la activación del crédito fiscal son los siguientes:

- La Sociedad ha puesto en marcha su nuevo Plan de Negocio.
- El Plan se está ejecutando en los plazos previstos.
- Se han cancelado las rutas menos rentables de la Compañía que equivalen a la actividad de 4 aviones y se prevé cancelar nuevas rutas con actividad equivalente para otros 4 aviones.
- Se ha procedido a una reducción de flota de 24 a 20 aviones y se han alcanzado preacuerdos para prácticamente completar la reducción prevista en el plan (situarse en 16 aviones), sin coste de cancelación anticipada y con varios meses de antelación.
- Los niveles de ingresos por vuelo del periodo enero-abril se sitúan por encima de los del ejercicio anterior y por encima de las previsiones.
- La mejor estimación de ingresos para el mes de mayo realizada en base a las ventas realizadas hasta la fecha se sitúa en niveles significativamente superiores a los del mes de mayo de 2007 y por encima de las previsiones del Plan de Negocio.
- Los costes unitarios exfuel (CASK exfuel) del mes de marzo han sido los más bajos de la historia de Vueling.
- Los costes unitarios (CASK) del primer trimestre de 2008 han sido inferiores a los del 2007 a pesar del aumento del precio del fuel
- Se ha roto la tendencia de reducción de ingreso medio por pasajero y por avión respecto al mismo periodo del ejercicio anterior que se sucedió a lo largo de 2007. El ingreso medio por pasajero en el 1r trimestre de 2008 ha sido un 12,2% superior al mismo periodo del año anterior y el ingreso medio por vuelo un 10,1% superior.
- No se han producido aumentos significativos de capacidad en los mercados en que opera la Compañía e incluso, además de la reducción de capacidad llevada a cabo por Vueling, algún otro competidor directo ha reducido su capacidad respecto a final de 2007.

Por otra parte, y en relación con las fechas de elaboración del Plan de Negocios y del mandato del Consejo de Administración para la ejecución del mismo, así como su consideración en el momento de formular las cuentas de la Compañía, se hace constar que las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2007 fueron aprobadas en el punto primero del orden del día de la sesión del Consejo de Administración celebrada el día 28 de marzo de 2008, El mismo día, en la misma sesión del Consejo, pero en el punto séptimo del orden del día, se presentó por al Consejo el Plan de Negocio al que se hace referencia. Tras la presentación, efectuada por un socio director de Boston Consulting Group, el Consejo de Administración acordó "valorar positivamente dicho Plan y aprobar ya el Plan de Acción para su puesta en marcha de forma inmediata por el Consejero Delegado de la Sociedad", tal y como se encuentra recogido en el Acta correspondiente a dicha sesión del Consejo de Administración.

A 28 de marzo de 2008, la inexistencia de un Plan de Negocio en ejecución, no permitía concluir con la suficiente certidumbre que la recuperación de bases imponibles se podría producir en un periodo inferior a 10 años, según establece la normativa vigente para la formulación de las Cuentas Anuales a 31 de diciembre de 2007. Los datos disponibles a 28 de marzo de 2008 tampoco permitían concluir con suficiente certidumbre sobre la desaparición de la causa que provoca la situación de pérdidas (reducción de precios de competidores para mantener niveles de ocupación en una situación de sobrecapacidad). En estas circunstancias y en aplicación del Plan General de Contabilidad de 1990, así como de la normativa complementaria del mismo, el Consejo de Administración formuló las Cuentas Anuales del ejercicio 2007 sin activar créditos fiscales por bases imponibles negativas.

Aunque las Cuentas Anuales fueron aprobadas con anterioridad a la presentación del Plan de Negocio al Consejo de Administración, no es esta la argumentación de la Compañía para justificar la no valoración de dicho Plan como un elemento soporte de la decisión de no activación de bases. Como se ha indicado, el elemento necesario para establecer la

probabilidad de disposición de ganancias fiscales futuras para la aplicación de las bases imponibles negativas no fue el diseño o aprobación del Plan por sí solos, que se produjeron con anterioridad o de forma casi simultánea a la formulación de Cuentas Anuales sino la ejecución a la fecha del Plan en los plazos y por los importes previstos que sí se pudo verificar en la sesión del Consejo de Administración de fecha 13 de mayo de 2008, en que se aprueban los estados financieros del primer trimestre. Así, la ejecución del Plan es el elemento que proporciona la suficiente evidencia de probabilidad para proceder a la activación del crédito fiscal por bases imponibles negativas. El mero diseño o aprobación de un Plan no se consideró un elemento suficiente para evaluar que la obtención de ganancias fiscales futuras estaba razonablemente asegurada para proceder a la activación de las bases imponibles negativas en las Cuentas Anuales del ejercicio 2007.

En aplicación de la Norma 13.2.3 del Nuevo Plan General Contable en vigor durante el ejercicio 2008 para la elaboración de estados financieros bajo principios de contabilidad generalmente aceptados en España, el Consejo de Administración de la Sociedad, en su sesión de 13 de mayo de 2008, en que se aprueban los estados financieros intermedios a 31 de marzo de 2008, ha evaluado positivamente la probabilidad de obtención de ganancias fiscales futuras que permitan compensar las bases imponibles negativas tomando en consideración la concurrencia de los siguientes hechos:

- Existe un Plan de Negocio que prevé niveles de beneficios en los próximos ejercicios suficientes para compensar las bases imponibles negativas
- Existe un mandato del Consejo a la Dirección de la Compañía para ejecutar las acciones contenidas en dicho Plan
- Se considera que existe una alta probabilidad de cumplimiento del Plan atendiendo a la ejecución del mismo a fecha más reciente
- Se ha producido una mejora significativa en los precios de venta de los billetes respecto a 2007 indicativa de la existencia de un cambio significativo en el entorno competitivo, principalmente en materia de niveles de precios.

A fecha actual la evidencia sobre la ejecución del Plan y la consiguiente probabilidad de obtención de ganancias fiscales futuras es aun superior a la de la aludida fecha de 13 de mayo por lo que, en consecuencia, la Sociedad reitera que el tratamiento contable aplicado para la activación de bases imponibles negativas es pues conforme con lo establecido en la norma 13.2.3 del Nuevo Plan General Contable y, en consecuencia, no procede modificar la información periódica del primer trimestre de 2008.

1.2 Manifestación expresa de su auditor de cuentas KPMG Auditores, S.L., sobre la conformidad del tratamiento contable adoptado por su entidad para el registro, a 31 de marzo de 2008, de los créditos fiscales por bases imponibles negativas.

En relación a este punto se solicita en carta de fecha 12 de junio de 2008: "Facilite una manifestación expresa del auditor, propuesto en la convocatoria de la Junta General de Accionistas (Deloitte, S.L.), sobre la conformidad del tratamiento contable adoptado por la Sociedad para el registro, a 31 de marzo, de los créditos fiscales por bases imponibles negativas".

Deloitte, S.L. ha emitido en fecha 25 de julio de 2008 su Informe Especial de Procedimientos Acordados en respuesta a la petición de manifestación expresa contenida en el párrafo anterior. Las conclusiones de dicho informe se basan única y exclusivamente en los procedimientos aplicados y no constituyen una auditoría.

Tras la aplicación de los procedimientos acordados que incluyen entre otros la obtención de los estados financieros cerrados a 31 de marzo de 2008, obtención del importe del crédito fiscal registrado por la Sociedad, obtención del presupuesto del ejercicio 2008, obtención del Plan de Negocio elaborado por la Sociedad y la obtención y revisión de la información



disponible en relación al proceso de fusión entre la Sociedad y CLickair, S.A., Deloitte S.L., establece como conclusiones más significativas:

1-. Que la contabilización de los créditos fiscales se ha basado, de acuerdo a lo manifestado por la Dirección de la Sociedad, en la elaboración por parte de Boston Consulting Group de un Plan de Negocio en el que se contemplan una batería de medidas cuya aplicación permite mejorar de forma significativa los resultados del 2008 respecto los del 2007, alcanzar una rentabilidad positiva en 2009 y conseguir niveles de beneficio a partir de esa fecha en un nivel suficiente para compensar las bases imponibles negativas.

2-. Que el proceso de fusión antes aludido y que ha de determinar la evolución del negocio de la Sociedad, se encuentra en una fase muy incipiente y que los Administradores de la Sociedad están adoptando medidas al objeto de mejorar los resultados de acuerdo con el Plan de Negocio y están definiendo con Clickair los parámetros en los que va a operar la nueva sociedad, que determinarán la evolución futura del negocio a medida que se vaya concretando con éxito el proceso de integración.

3-. Que, en estas circunstancias, la realización de los créditos fiscales contabilizados en los plazos legalmente establecidos dependerá de la obtención de beneficios fiscales positivos suficientes en el futuro, que estarán condicionados al éxito de las medidas económicas y societarias que los Administradores están adoptando.

- 2. De acuerdo con el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, que entra en vigor el 1 de enero de 2008, la Sociedad: (1) podrá optar por valorar todos los elementos patrimoniales que deben incluirse en el balance de apertura de acuerdo con los principios y normas vigentes con anterioridad, salvo los instrumentos financieros que se valoren por su valor razonable; (ii) no está obligada a presentar datos comparativos, reexpresados, al considerar dichas cuentas anuales como iniciales.**

En relación con este punto facilite la siguiente información adicional:

- 2.1 Indique expresamente, si los datos presentados correspondientes al primer trimestre del año 2007 han sido elaborados de conformidad con el nuevo Plan General Contable aprobado por el decreto 1514/2007**

En caso negativo, debería modificar la información periódica correspondiente al primer trimestre del año 2008, dado que las cifras presentadas (2007 y 2008) no serían comparables al aplicar principios contables distintos.

Los datos presentados el pasado 15 de mayo, correspondientes a la información financiera intermedia a 31 de marzo de 2008, fueron preparados de acuerdo a los principios contables establecidos en el decreto 1514/2007 tanto para las magnitudes correspondientes al primer trimestre de 2008 como para los datos comparativos correspondientes al primer trimestre de 2007, así como otros datos históricos a los que se hiciera referencia.

2.2 Incluye una explicación de las principales diferencias entre los criterios aplicados y cuantifique el impacto que produce en el patrimonio neto y en los resultados de la empresa a la fecha de transición. En particular indique los efectos derivados de la contabilización de coberturas contables de materias primas y tipo de cambio a las que se refiere la nota 26, relativa a la gestión de riesgos financieros, de las cuentas anuales individuales de 2007.

Las principales diferencias en el patrimonio neto y en los resultados derivadas de la aplicación del nuevo Plan General de Contabilidad respecto al vigente a 31 de diciembre de 2007 hacen referencia a las siguientes partidas:

- Valoración de instrumentos derivados para cobertura de precios de fuel (barril de Brent)
- Valoración de instrumentos derivados para cobertura de tipo de cambio Euro vs Dólar americano.
- Valoración y amortización de gastos de primer establecimiento

La valoración de los derivados financieros para la cobertura de fuel a 1 de enero de 2008 es positiva por importe de 2.269 miles de €, lo cual tiene un impacto de igual importe y signo en el patrimonio neto de la Compañía a esa fecha. La Compañía trata dichos derivados financieros en su mayor parte como instrumentos especulativos y por tanto la variación de valor que experimenten a partir de esa fecha se reconocerá en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

La valoración de los derivados para cobertura de tipo de cambio Euro vs Dólar americano a 1 de enero de 2008 es negativa por importe de 22.672 miles de €, con el consiguiente impacto sobre el patrimonio neto de la Compañía a dicha fecha. Los instrumentos de cobertura de tipo de cambio han sido calificados como de cobertura y por tanto su futura variación se registra directamente como variación de patrimonio neto en el epígrafe que corresponde.

Con fecha 1 de enero de 2008 se ha procedido a la cancelación de gastos de primer establecimiento por importe de 7.453 miles de €. Dicha cancelación afecta negativamente al Patrimonio Neto en el mismo importe. El impacto en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de la Sociedad por dicho cambio consiste en una menor amortización prevista para 2008 de aproximadamente 3.000 miles de Euros.

Otros conceptos generan diferencias en los Fondos Propios en la fecha de transición por importe de 1.382 miles de € en positivo.

El efecto total de la adaptación al nuevo Plan General de Contabilidad sobre el Patrimonio Neto a 1 de enero de 2008 es negativo por importe de 26.474 miles de Euros.

En la información intermedia correspondiente a 30 de junio de 2008, remitida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 29 de julio de 2008, se han incorporado los ajustes de primera aplicación del nuevo Plan Contable, con fecha 1 de enero de 2007 con el objeto de facilitar la comparabilidad de las cifras con el mismo periodo de 2007.