

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES  
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS  
Edison, 4  
28006 Madrid. España



Madrid, 12 de diciembre de 2014

*Muy señores nuestros,*

*De acuerdo con el requerimiento nº 2014156792 recibido en relación con el cumplimiento de lo previsto en los artículos 35.5, 85 y 92 de la Ley de Mercado de Valores, se remite respuesta a las cuestiones planteadas por la Dirección General de Mercados de la Comisión Nacional de Mercado de Valores.*

**1.- En la nota 33 de la memoria consolidada, relativa a Combinaciones de negocios, indican que el 7 de febrero de 2013 adquieren el 100% del Grupo Ascensores Enor, S.A. (en adelante, Enor) mediante ampliación de capital por aportación no dineraria: canje de 3.338.463 acciones de Enor por 16.913.367 acciones de Zardoya Otis, S.A. El Coste total de la combinación de negocios determinado provisionalmente asciende a 175.7 millones de €, el valor de los activos netos adquiridos a 91.9 millones € por lo que resulta un Fondo de Comercio de 83.9 millones €.**

Adicionalmente, señala que el valor de los activos netos adquiridos no difiere del valor en libros inmediatamente antes de la combinación excepto para la valoración intangible que corresponde fundamentalmente a contratos de mantenimiento adquiridos (78.4 millones €) y valor comercial de la marca (5.9 millones €) y que, como consecuencia, han registrado el correspondiente pasivo por impuesto diferido.

El valor asignado a los activos adquiridos ha sido determinado por un experto independiente sobre proyecciones de flujos de efectivo descontados, obtenido de los presupuestos financieros aprobados por la dirección:

	2013
Periodo de proyección	15 años
Tasa de crecimiento media	1.3%
Tasa de crecimiento posterior a los 15 años	2%
Tasa de descuento después de impuestos	10.13%

Adicionalmente señala que el inmovilizado de 17,6 millones € que recoge, principalmente, la parcela y construcción ha sido valorado por un experto independiente, por lo que corresponde a su valor razonable, y que establecen 20 años como periodo de amortización de los contratos de mantenimiento.

Por último, en esta misma nota señalan que 2.198.738 de las nuevas acciones de Zardoya emitidas han sido pignoradas a favor de Zardoya en cumplimiento de los acuerdos de adquisición y que “los pasivos contingentes han sido garantizados por los vendedores como se ha señalado anteriormente”. En la nota 26 de la información financiera correspondiente al primer semestre de 2014 afirman que “en cumplimiento de dicho acuerdo durante el periodo de seis meses terminado el 31 de mayo de 2014 Zardoya Otis, S.A. canceló la pignoración sobre el 3% de las acciones suscritas por cada uno de los antiguos accionistas de Enor”.

**1.1.- Explique las condiciones del acuerdo que llevaron a cancelar la pignoración de las acciones durante el periodo de seis meses terminado el 31 de mayo de 2014, describan los pasivos contingentes que fueron garantizados, si los registraron conforme a la NIIF3.23 y, en su caso, por qué importe, y revelen la información exigida por la NIIF 3. B64J.**

*Como se indica en la nota 26 de los Estados financieros Intermedios Resumidos y Consolidados de Zardoya Otis, S.A. al 31 de mayo de 2014, durante los primeros seis meses del ejercicio se produjo la cancelación de la pignoración de las acciones del 3% de las entregadas en el canje a los accionistas de Grupo Ascensores Enor S.A.*

*Dicha cancelación corresponde a la verificación del cumplimiento de la cláusula de garantía relacionada con el Valor Efectivo en Cómputo Anual de la Cartera de Mantenimiento al 30 de septiembre de 2013 que según lo establecido en el acuerdo inicial de aportación no debía ser inferior al 99% del Valor Confirmado en Cómputo Anual de la Cartera de Mantenimiento al 30 de septiembre de 2012.*

*En relación con los pasivos contingentes, el acuerdo inicial de aportación establece que los vendedores indemnizarán y mantendrán indemne al comprador y a cualquier sociedad vinculada del comprador, así como a sus respectivos empleados, representantes, directivos, consejeros y agentes en relación con, y frente a, cualquier tipo de responsabilidades, sentencia, reclamaciones imputaciones, acuerdos transaccionales, pérdidas, multas, sanciones, daños, comisiones, cargas, tributos, intereses, penalidades, obligaciones y gastos sufridos por el comprador o por cualquier otra parte indemnizable que resulten de, deriven de, o en los que incurran en relación con, o (en el caso de una Reclamación de Tercero) se alegue que resultan de, derivan de, o han sido incurridos en relación con:*

*a.- cualquier incumplimiento o inexactitud en la fecha de efectividad o en la fecha de cierre (como si hubieran sido realizados en, o a partir de, la Fecha de Cierre), de cualquier declaración o garantía de los Vendedores contenida en cualquier documento de la operación;*

*b.- la falta de cumplimiento o el incumplimiento de cualquier compromiso, obligación o acuerdo otorgado o asumido por los Vendedores en cualquier Documento de la Operación;*

*c.- toda clase de tributos devengados en o con anterioridad a la fecha de cierre o cualquier clase de tributos a satisfacer por cualquier obligado tributario que se puedan devengarse tras el cierre en relación con cualquier operación o circunstancia que se produzca o exista con anterioridad al cierre, en la medida en que dichos tributos no hayan sido satisfechos con anterioridad al cierre;*

*d.- cualquier responsabilidad subsistente.*

*Para cubrir estas responsabilidades, el mencionado acuerdo estableció una pignoración genérica del 10% de las acciones suscritas por los accionistas de Grupo Ascensores Enor S.A. que se mantendrá en vigor durante un plazo de cinco años desde la fecha de cierre.*

*Tanto la cláusula de pignoración del 3% como la cláusula adicional de pignoración del 10% forman parte del acuerdo de aportación entre Zardoya Otis, S.A. y los accionistas de Grupo Ascensores Enor S.A. firmado con fecha 3 de agosto de 2012, publicado como hecho relevante en la web de la CNMV con nº 171908 en misma fecha de la firma.*

*En relación con los pasivos contingentes, según la NIIF 3 apartado 23, el pasivo contingente correspondería a una obligación existente a la fecha de la combinación de negocios surgida de sucesos pasados, sin embargo la liberación de acciones pignoradas durante los primeros seis meses del ejercicio 2014 correspondía a una salvaguarda de uno de los principales activos adquiridos como son los contratos de mantenimiento. El resto de las acciones pignoradas, garantizan posibles contingencias no identificadas a la fecha de la combinación de negocios pero que podrían surgir en el futuro como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación.*

**1.2.- Desglosen el nombre(s) del experto(s) independiente(s) que ha valorado el inmovilizado material y el activo intangible, en especial los contratos de mantenimiento, reconocido en la fecha de adquisición, la fecha de sus informes y de la valoración, el método empleado para determinarla y si los informes contienen algún tipo de limitación o de condicionante.**

**En este punto, deberá describir si al realizar la valoración de los contratos de mantenimiento, tuvieron en cuenta un índice de rotación de los clientes.**

*En las notas 11 y 33 de la memoria consolidada se indica que la adquisición de Grupo Ascensores Enor S.A. (Enor) se realizó por medio de una ampliación de capital por aportación no dineraria aprobada en Junta General Extraordinaria de Accionistas con fecha 30 de enero de 2013; en la convocatoria de dicha Junta General Extraordinaria (hecho relevante Nº 180497 publicado el día 27 de diciembre de 2012) se explicó que en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 67 LSC y 338 del Reglamento del Registro Mercantil, se solicitó del Registro Mercantil de Madrid la designación de un experto independiente a efectos de verificar la valoración de la aportación no dineraria que sirvió de contravalor al Aumento de Capital. El Registro Mercantil de Madrid designó como experto independiente a BDO Auditores, S.L. el 3 de diciembre de*

2012, el cual emitió su informe con fecha 20 de diciembre de 2012, informe que fue puesto a disposición de los accionistas de la Sociedad con ocasión de la convocatoria mencionada.

El inmovilizado material por valor de mercado de 17.599 miles de euros a la fecha de combinación de negocios, tal y como se indica en la nota 33 de la memoria consolidada del ejercicio 2013, corresponde principalmente al valor de la parcela y construcción situada en el Polígono Tecnológico y Logístico de Valladares (Vigo), siendo estas las instalaciones productivas y oficinas de las sociedades de Enor, inauguradas en el año 2009. El Grupo revisó las valoraciones disponibles con ocasión de la combinación de negocios, estableciendo que el valor en libros se encontraba ajustado al valor de mercado de dichos activos.

Adicionalmente, con fecha 25 de abril de 2013, Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. emitió el informe denominado "Asistencia en la valoración de los activos intangibles de Ascensores Enor en el contexto de la asignación del precio de adquisición" relacionado con la combinación de negocio efectuada por el Grupo con fecha 7 de febrero de 2013. Este informe determina y asigna el valor de 78.432 miles de euros a contratos de mantenimiento, amortizables en 20 años; 5.961 miles de euros al valor comercial de la marca y los 83.873 miles de euros a Fondo de Comercio, surgiendo este último como la diferencia entre el valor de mercado de las acciones de Zardoya Otis, S.A entregadas en la fecha de adquisición y el valor razonable de los activos netos identificados, siendo estos los presentados en la nota 33 de la memoria consolidada del ejercicio 2013.

La valoración de los contratos de mantenimiento indicada anteriormente se realizó de acuerdo con la metodología del descuento de flujos libres de caja (DFLC) , en concreto con la metodología "Multi-period excess earning approach", contemplando el índice de cancelaciones y rotación de clientes de acuerdo a la información y estadísticas que maneja la Dirección del Grupo, y sobre la base de la verificación de la existencia y vigencia de contratos para lo que siguiendo la práctica habitual del grupo se requirió la intervención de una empresa externa de reconocido prestigio. Por su parte la valoración de la marca comercial se realizó de acuerdo con la metodología de ahorro de royalties.

Los informes indicados anteriormente, no contienen limitaciones adicionales a las propias de cada uno de los encargos, de acuerdo con la normativa y legislación aplicable para cada uno.

**1.3.- Respecto al análisis de sensibilidad que incluyen en la nota 33: (i) indiquen si el importe que se muestra corresponde al importe obtenido en la valoración de los contratos de mantenimiento; y (ii) revelen un análisis de sensibilidad a variaciones razonables del resto de hipótesis clave, al menos, de la tasa de crecimiento media y la tasa empleada para la proyección posterior al periodo contemplado.**

El análisis de sensibilidad presentado en la nota 33 de la memoria consolidada del ejercicio 2013, que se incluye a continuación, corresponde a la variación de la tasa de descuento empleado para obtener la valoración de los contratos de mantenimiento. La Sociedad considera que al tratarse de una combinación de negocios realizada en el mismo ejercicio de presentación es esta la magnitud más sensible utilizada en la valoración de dicho activo.

Tasa Descuento	EMLs
9,63%	81 360
9,88%	79 995
10,13%	78 672
10,38%	77 388
10,63%	76 141

En relación con el apartado (ii), los contratos de mantenimiento son un activo intangible con vida útil definida por lo que el experto independiente aplicó el índice de rotación (cancelaciones) durante el periodo proyectado sin utilizar proyección posterior a ese periodo, de forma que entendemos que la variable significativa susceptible de análisis sería la tasa de descuento utilizada para determinar el valor razonable de dicho activo. No obstante a continuación se presenta un análisis de sensibilidad considerando la tasa de descuento y la tasa de crecimiento media.

Tasa de descuento	Tasa de crecimiento sobre el periodo proyectado			
	0%	1%	2%	3%
9,63%	79.482	80.572	81.752	83.033
9,88%	78.003	79.045	80.173	81.396
10,13%	76.596	77.592	78.672	79.842
10,38%	75.199	76.153	77.184	78.302
10,63%	73.870	74.783	75.770	76.839

Por otro lado, en esa misma nota 33 describen las combinaciones de negocios que tuvieron lugar en el ejercicio 2012, en concreto adquirieron (i) en diciembre de 2011 el 52% de Montes Tallón mediante suscripción y desembolso de una ampliación de capital de dicha sociedad por 7,3 millones € y mediante canje de acciones empleando la autocartera creada a tal efecto por 9,7 millones €; y (ii) en mayo de 2012 el 100% de Start Elevator por 7,4 millones €. Estas adquisiciones han generado un fondo de comercio de 6,9 y 2,9 millones €, respectivamente.

Indican que reconocen los activos intangibles correspondientes a la cartera de mantenimiento a su valor razonable según el contrato de adquisición por 16,4 y 4,6 millones €, respectivamente, y que para el resto de activos no difiere de los valores en libros inmediatamente antes de la combinación. Señalan también que “los pasivos contingentes han sido garantizados por los vendedores y retenidos del precio a pagar”.

Adicionalmente, en la nota 6 relativa a Activos intangibles señalan que “dado que en el contrato firmado en Diciembre 2011 se incluía la aplicación de los mismos criterios de fijación del precio en el caso de la eventual adquisición por parte del Grupo del 48% restante del capital de Montes tallón, S.A. durante los 5 años subsiguientes, se ha registrado en el epígrafe proveedores y otras cuentas a pagar en el balance consolidado y en aplicación de la NIC 32 el valor de dicho compromiso al cierre de 2013 por 13.879 miles €”.

Respecto a este punto:

**1.4.- Señalen la fecha en la que se han registrado el compromiso de compra del “48% restante del capital de Montes Tallón” contra qué partida se ha contabilizado y justifique su registro “en aplicación de la NIC 32”. En concreto, describan el acuerdo relacionado con esta compra y, en su caso, si existe alguna condición para que se produzca la “eventual adquisición de esta compañía”.**

*Tal y como se indica en las notas 6 y 16 de la memoria consolidada del ejercicio 2013, el epígrafe de proveedores y otras cuentas a pagar recoge una obligación conforme a la NIC 32 párrafo 23, por 13.879 miles de euros relacionado con el contrato de compraventa de participaciones firmado en 2011 con los vendedores de Montes Tallón. Dicha obligación fue reconocida en el ejercicio 2013 al evaluar el test de deterioro y situación patrimonial de la UGE, siendo el registro contable de la obligación contra reservas de consolidación y otras reservas presentadas en el estado consolidado de cambios en el patrimonio neto, toda vez que los riesgos y beneficios asociados a la titularidad del 48% de la acciones de Montes Tallón continúan en poder de los accionistas minoritarios y que dicho importe no es considerado significativo sobre la totalidad del pasivo y del patrimonio neto respectivamente.*

*En cuanto a la adquisición del 48% restante, en virtud del acuerdo firmado, los vendedores pueden solicitar en cualquier momento hasta el 21 de diciembre de 2016 la compra por parte de Zardoya Otis S.A. de todas o parte de sus participaciones. Para determinar el precio de éstas se utilizarán los mismos criterios que los empleados para la compra inicial, fundamentalmente contratos de mantenimiento y valor patrimonial.*

*La obligación reconocida al cierre del ejercicio 2013 corresponde al precio que resultaría de aplicar los criterios mencionados a la situación de negocio y patrimonial de Montes a la fecha de cierre del ejercicio.*

*Como se indica en las políticas contables de la memoria consolidada del ejercicio 2012 y 2013 relacionada con transacciones y participaciones no dominantes, el Grupo aplica la política de considerar las transacciones con participaciones no dominantes como transacciones con tenedores de instrumentos de capital del Grupo. Para las adquisiciones de participaciones no dominantes, la diferencia entre el precio pagado y la correspondiente proporción del importe en libros de los activos netos de la dependiente se deduce del patrimonio neto, por ello el registro contable de la obligación se ha realizado contra reservas de consolidación y otras reservas.*

**1.5.- Para cada combinación de negocios: (i) cuantifiquen el importe retenido del precio a pagar, indiquen el plazo en que se espera pagarlo y, en su caso, describan las condiciones por las que estos pagos no se producirían; (ii) describan y cuantifiquen los pasivos contingentes que han sido garantizados, si los han registrado conforme a la NIIF 3.23 y, en su caso, por qué importe, revelen la información exigida por la NIIF 3.B64j.**

*Los vendedores garantizan la vigencia de los contratos de mantenimiento adquiridos y, la no existencia de pasivos ocultos u otras obligaciones no manifestadas en el contrato que da origen a la combinación de negocios.*

La garantía puede consistir en la prestación de aval o en la retención por parte del Grupo de parte del precio a pagar en cuyo caso se contabiliza en el epígrafe de cuentas a pagar por adquisiciones; su importe total al cierre del ejercicio 2013 asciende a 1.662 miles de euros, no siendo significativo en el conjunto de la cuentas a pagar por adquisiciones.

En el cuadro siguiente se indica el plazo en que se espera pagar la totalidad de las retenciones registradas como parte de las cuentas a pagar por adquisiciones al cierre del ejercicio 2013:

2014	859
2015	683
2016	52
2017	34
2018	34
<b>Total:</b>	<b>1.662</b>

Miles de Euros

En relación a las adquisiciones realizadas en el ejercicio 2012: En el caso de Montes Tallón, la garantía constituida por los vendedores corresponde a un aval bancario con vencimiento 31 de julio 2015 y por importe de 213 miles de euros al cierre del ejercicio 2013. En el caso de Star Elevator, S.L., la garantía consiste en una retención del pago, en las condiciones señaladas anteriormente, por valor de 994 miles de euros al cierre del ejercicio 2013. Dichas garantías se liberan por ejercicios, siendo su último vencimiento el 25 de julio de 2017.

**1.6.- Indique cómo han determinado el valor razonable de la cartera de mantenimiento adquirida en estas combinaciones de negocio y, en el caso que lo haya determinado un experto independiente, su nombre, la fecha del informe y de la valoración, el método empleado y si contiene algún tipo de limitación o de condicionante. Señalen el periodo de amortización establecido para estos contratos y describan si al realizar esta valoración tuvieron en cuenta un índice de rotación de los clientes.**

La cartera de contratos de mantenimiento se valora por el Grupo en función de su capacidad futura de generación de ingresos para la UGE en la que se integran. Es práctica habitual del grupo requerir la intervención de una empresa externa de reconocido prestigio para realizar la verificación de la existencia y vigencia de los contratos que forman la base de la cartera de mantenimiento.

Para las combinaciones de negocio del ejercicio 2012, la Dirección determinó el valor razonable de acuerdo con la metodología del descuento de flujos libres de caja (DFLC), teniendo en cuenta el índice de rotación de los clientes considerando estadísticas propias del Grupo y el sector. De dicha valoración resulta un periodo de amortización de 15 años en el caso de Montes Tallón y de 13 años en el caso de Start.

**1.7.- Revelen la siguiente información exigida por la NIIF 3 para todas las combinaciones de negocio del ejercicio 2013 y 2012:**

(i) Una descripción cualitativa de los factores que constituyen el fondo de comercio reconocido, tales como sinergias esperadas, activos intangibles que no cumplen las condiciones para su reconocimiento por separado u otros factores (NIIF3.B64e).

Las compañías que intervienen en una combinación de negocios se seleccionan para ello en función de las sinergias que se aprecian entre ellas, no sólo por sus carteras de mantenimiento sino por la participación en el Mercado del Grupo al que contribuyen, su potencial de negocio adicional de instalaciones, personal cualificado que aporta y ahorros en costes que permiten. Todo ello se valora al determinar el precio de la combinación sin que sea posible individualizar el valor económico de cada uno, aunque se reflejan en el desarrollo de negocio de la UGE en la que se integran.

(ii) Sobre las cuentas a cobrar adquiridas: el valor razonable, los importes contractuales brutos a cobrar; y la mejor estimación en la fecha de adquisición de los flujos de efectivo contractuales que no se espera cobrar (NIIF 3.B64h).

<i>(En miles de euros)</i> Combinación de Negocios	<i>Importes contractuales brutos</i>	<i>Flujos de efectivo contractuales que no se espera cobrar</i>	<i>Valor neto integrado a la fecha de combinación de negocios</i>
<i>(Ejercicio 2013) Grupo Ascensores Enor</i>	15.817	(6.199)(*)	9.618
<i>(Ejercicio 2012) Montes Tallón</i>	2.444	(774)	1.670
<i>(Ejercicio 2012) Star Elevator</i>	1.539	(91)	1.448

(\*) Del importe total se valoraron 2.289 miles de euros relacionados con la antigüedad de los saldos con clientes y 3.910 miles de euros, correspondían a clientes litigiosos o importes no recuperables.

(iii) Para las producidas en 2012, los importes de ingresos ordinarios y resultados de la adquirida desde la fecha de adquisición incluidos en el estado consolidado del resultado global para el ejercicio sobre el que se informa, y el ingreso ordinario y resultado de la entidad combinada para el ejercicio corriente sobre el que se informa como si la fecha de adquisición hubiera sido el comienzo del ejercicio anual sobre el que se informa (NIIF3. B64q).

En relación a Start Elevator S.L., tal y como se indica en la nota 33 de la memoria consolidada de los ejercicios 2012 y 2013, esta sociedad fue adquirida por Conservación de Aparatos Elevadores Express, S.L., en mayo del 2012 y en octubre de ese mismo año se produjo la fusión por absorción de la Compañía Start Elevator, S.L. efectuándose la disolución sin liquidación de dicha sociedad y la transmisión en bloque de la totalidad de su patrimonio social a la Sociedad Conservación de Aparatos y Elevadores Express, S.L. sociedad absorbente.

Los ingresos ordinarios y resultado aportado al consolidado por la UGEs Conservación de Aparatos Elevadores Express, Start Elevator (en 2012) y Montes Tallón son los siguientes:

En miles de euros (perdida)/Ganancia	Ejercicio 2012	
	Ingresos ordinarios	Resultado aportado al consolidado
Montes Tallon	6.685	(986)
Conservación de aparatos elevadores Express	13.759	3 430
Start Elevator (hasta la fecha de fusión)	1.678	(312)

2.- En la nota 16 figuran “compromisos para adquisiciones” de Sociedades pendientes de pago registrados, que a cierre 2013 asciende a 13.602 miles € (14.616 miles € en 2012) y señalan que a “adquisiciones de 2013” corresponden 927 y 6.935 miles € a corto plazo, respectivamente.

2.1.- Desglosen a qué compañías adquiridas corresponden los “compromisos para adquisiciones” que figuran en la nota 16 a cierre 2012 y 2013 y explique si se corresponden a pagos aplazados, a pagos por contraprestación contingente y otros compromisos.

A continuación se presenta la información incluida sobre la deuda por adquisiciones en la memoria consolidada del ejercicio 2013:

Ejercicio 2013

	Corto Plazo	2015	2016/17	Largo Plazo
Adquisiciones 2012 y anteriores	4 766	974	-	974
Adquisiciones 2013	927	6 935	-	6 935
EMIs	5 693	7 909	-	7 909

Resumen de la deuda ejercicio 2013, presentada por UGE a la que corresponde la adquisición:

	Corto plazo	Largo Plazo
<b>Adquisiciones 2013</b>		
<i>Adquisiciones Participaciones no Dominantes</i>		
Latierro	910	1.470
Edelma	-	5.102
Adquisiciones UGE Puertas Automáticas Portis	17	363
	<b>927</b>	<b>6.935</b>
<b>Adquisiciones 2012 y antes</b>		
Adquisiciones UGE Zardoya Otis, S.A.	2.498	974
Adquisiciones UGE Puertas Automáticas Portis	202	-
Adquisiciones UGE Conservación de aparatos y elevadores Express S.L.	2.013	-
Adquisiciones UGE Montes Tallón	53	-
	<b>4.766</b>	<b>974</b>
	<b>5.693</b>	<b>7.909</b>

Como se indica en el apartado 1.5 de esta carta, al cierre del ejercicio 2013 la deuda por adquisiciones contenía 1.662 miles de euros en concepto de retenciones (859 miles de euros a corto plazo y 803 miles de euros a largo plazo).

Ejercicio 2012

	Corto Plazo	2014	2015/16	Largo Plazo
Adquisiciones 2011 y anteriores	7 709	889	809	1 698
Adquisiciones 2012	5 209	-	-	-
<b>EMIs</b>	<b>12 918</b>	<b>889</b>	<b>809</b>	<b>1 698</b>

Resumen de la deuda ejercicio 2012, presentada por UGE a la que corresponde la adquisición:

	Corto plazo	Largo Plazo
<b><u>Adquisiciones 2012</u></b>		
Adquisiciones UGE Conservación de aparatos y elevadores Express S.L.	5.156	-
Adquisiciones UGE Montes Tallón	53	-
	<b>5.209</b>	<b>-</b>
<b><u>Adquisiciones 2011 y antes</u></b>		
Adquisiciones UGE Zardoya Otis, S.A.	6.580	1.698
Adquisiciones UGE Puertas Automáticas Portis	1.129	-
	<b>7.709</b>	<b>1.698</b>
	<b>12.918</b>	<b>1.698</b>

Al cierre del ejercicio 2012 la deuda por adquisiciones contenía 2.844 miles de euros en concepto de retenciones (2.233 miles de euros a corto plazo y 611 miles de euros a largo plazo).

**2.2.- Detallen el importe pagado en el ejercicio por las adquisiciones, conciliándolo con el importe de -17.637 miles € (-31.387 miles € en 2012) que figura en el Estado de Flujo de Efectivo como "adquisición dependientes". En este punto deberán detallar el importe efectivamente desembolsado en 2012 por las adquisiciones realizadas en 2012 (NIC7.40) y el importe pagado correspondiente a pagos aplazados y otros compromisos para adquisiciones en 2012 y 2013.**

	2013	2012
Saldo inicial	14.616	30.758
Adquisiciones del ejercicio	16.623	15.245
Pagos realizados en el ejercicio	(17.637)	(31.387)
1. Pagos realizados en el ejercicio por adquisiciones del ejercicio incluido compras de participaciones no dominantes	(10.073)	(5.091)
2. Pagos realizados en el ejercicio por adquisiciones de ejercicios anteriores	(7.564)	(26.296)
Saldo final	13.602	14.616

3.- En la nota 6 de la memoria consolidada, relativa a Activos Intangibles, indican que tienen registrado un Fondo de comercio de 134,6 millones € y Contratos de mantenimiento por 200,8 millones de €. El fondo de comercio y las carteras de mantenimiento correspondientes se someten a pruebas de deterioro de valor que “consisten en la comparación con las expectativas de evolución del negocio hechas en el momento de la adquisición referidas a las hipótesis clave”.

En esta misma nota detallan las siguientes hipótesis clave para cada una de las Unidades Generadoras de Efectivo (UGEs) a las que han asignado el fondo de comercio que utilizaron en la fecha de adquisición:

	Fondo de Comercio (miles€)	Periodo (años)	Tasa de descuento después impuestos en fecha de adquisición	Tasa perpetua
Otis Maroc	17.780	15	8.2%	2%
Zardoya Otis	19.180	5 a 15	8 al 9%	2%
Cons. De ap. Elev. Express	8.083	15	8.3%	2%
Ptas Automáticas Portis	3.299	5 a 15	9%	2%
Montes Tallon	2.428	5	9.7%	2%
Enor	83.873	15	10.13%	2%

Adicionalmente, señalan que en 2013 han considerado tasas de crecimiento máximas en el periodo de proyección del 3% una tasa para la proyección posterior al periodo contemplado del 2% y una tasa de descuento del 9,68% (2012:9,69%).

En esta nota 6 indican que han deteriorado el Fondo de comercio asignado a la UGE Montes Tallón en 5,9 millones € y que para el resto de UGEs “se estima que las variaciones razonables posibles que puedan sufrir las hipótesis clave (...) no harían variar las conclusiones obtenidas respecto a la valoración de los activos.

En la nota 2.6 de la memoria consolidada, relativa a Activos Intangibles, señalan que los contratos de mantenimiento se amortizan de forma lineal en un plazo considerado equivalente a su vida útil de 5 a 20 años dependiendo de las características de la cartera (5 a 15 años en el ejercicio 2012) y regularmente se efectúan pruebas de deterioro siempre que existan factores que indiquen una posible pérdida de valor.

**Respecto a este punto:**

**3.1.- En la nota 6 señalan que para todas las UGEs los parámetros más relevantes en el análisis de deterioro, al margen de las tasas de descuento, son: los ingresos por mantenimiento, crecimiento de la cartera de contratos por medio de las sinergias esperadas de las combinaciones de negocio y un adecuado mantenimiento de las estructuras de gastos y costes del Grupo. En relación con este punto incluyan:**

**(i).- una descripción del enfoque utilizado por la dirección para determinar el valor o valores asignados a cada hipótesis clave (NIC134d(ii)).**

*De acuerdo con lo previsto en el apartado 134 de la NIC 36, el fondo de comercio y las carteras de mantenimiento correspondientes se valoran conjuntamente según las expectativas de evolución del negocio hechas en el momento de la adquisición y según los flujos de efectivo futuros procedentes de las operaciones ordinarias que la entidad espera obtener de cada combinación de negocios. Tanto las entradas como las salidas de efectivo se basan en las cifras revisadas por experto independiente que sirven de base para la adquisición corregidas en su caso y proyectadas conforme a la experiencia del Grupo en los respectivos mercados. No se incluyen los efectos de modificaciones en la estructura de la entidad ni cualquier otro flujo derivado de sinergias y/o mejoras no realizables en el momento de la adquisición.*

**(ii) Indiquen si “las expectativas de evolución de negocios hechas en el momento de la adquisición referidas a las hipótesis clave” se han cumplido, en concreto, cuantifiquen si han existido desviaciones en las proyecciones de los flujos futuros para el periodo de 5 a 15 años que realizaron en los ejercicios 2011, 2012 y 2013 en cada UGE respecto a los flujos reales generados en 2011, 2012 y 2013, y si esta experiencia histórica se ha tenido en cuenta, cuantificando su impacto, en las proyecciones realizadas en el ejercicio 2013.**

*Como se ha señalado en el apartado anterior, tanto las entradas como las salidas de efectivo se basan en la experiencia del Grupo en los respectivos mercados, por lo que a la pregunta planteada sobre si se utiliza cualquier cambio en las hipótesis esperadas, este cambio es incorporado en las estadísticas del Grupo y por ende es utilizado en futuros ejercicios.*

*Sobre si han existido desviaciones en las proyecciones de los flujos futuros, tal y como se indica en la nota 6 de la memoria consolidada del ejercicio 2013, de la prueba por deterioro de valor efectuada que consiste en la comparación con las expectativas de evolución del negocio hechas en el momento de la adquisición referidas a las proyecciones de las previsiones del Grupo correspondientes a los ingresos por mantenimiento, crecimiento de la cartera de contratos por medio de las sinergias esperadas de las combinaciones de negocio y la estructura de gastos y costes de la UGE, se concluye que el valor en uso de la UGE Montes Tallón en el ejercicio 2013 es inferior al valor neto contable de los activos de dicha UGE. Por lo que el deterioro de valor del fondo de comercio de consolidación relacionado con dicha UGE se registró por valor de 5.893 miles de euros.*

**(iii) Explique las causas que justifican el uso de un periodo de proyección superior a los 5 años (NIC16134d(iii)) en algunas de las UGEs.**

Las instalaciones y el servicio de ascensores se consideran productos y servicios complementarios, de la misma naturaleza, con un proceso de producción integrado y que implica una relación con un cliente/instalación que supera en muchos casos el límite de cinco años.

**(iv) Detallen para cada UGE la tasa de crecimiento en el periodo de proyección 5 a 15 años y la tasa de descuento que han utilizado en los análisis de deterioro realizado en 2012 y 2013 (NIC134d(i)).**

En aquellos casos en los que la tasa de crecimiento en el periodo de proyección sea del 3% y el periodo de proyección 15 años, justifiquen que esta tasa no excede la tasa media de crecimiento a largo plazo para los productos, industrias, o para el país o países en los cuales opere la entidad, y si son uniformes con las expectativas para el mercado recogidas en fuentes de información externas.

*Ejercicio 2013:*

UGE	Tasa de crecimiento utilizada en el periodo proyectado de 5 a 15 años	Tasa de descuento
Otis Maroc, S.A	2,0%	9,85%
Zardoya Otis S.A.	2,0%	9,68%
Conservación de aparatos elevadores Express, S.L.	Entre 0,0% y 2,0%	9,68%
Puertas Automáticas Portis S.L.	Entre 0,0% y 2,0%	9,68%
Montes Tallón, S.A.	Entre 1,6% y 2,5%	9,68%

*Ejercicio 2012:*

UGE	Tasa de crecimiento utilizada en el periodo proyectado de 5 a 15 años	Tasa de descuento
Otis Maroc, S.A	2,0%	9,69%
Zardoya Otis S.A.	2,5%	9,69%
Conservación de aparatos elevadores Express, S.L.	Entre 0,0% y 2,5%	9,69%
Puertas Automáticas Portis S.L.	Entre 0,0% y 2%	9,69%

**(v) Desglosen el porcentaje que supone el importe descontado del valor terminal sobre el total del importe recuperable de cada UGE en 2013 y 2012, y expliquen si el flujo que se usan para calcular el valor terminal es el del último año de proyección o si se le realizan ajustes y, en caso afirmativo, descríbalos.**

*El flujo que se usa para calcular el valor terminal es el del último año de proyección, a continuación se presenta un resumen para los ejercicios 2013 y 2012 del porcentaje que supone el importe descontado sobre el importe total descontado de cada UGE:*

UGE	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
Otis Maroc, S.A	43%	43%
Zardoya Otis S.A.	60%	60%
Conservación de aparatos elevadores Express, S.L.	72%	65%
Puertas Automáticas Portis S.L.	73%	73%
Montes Tallón, S.A.	71,7%	-

**3.2.- Respecto el análisis de sensibilidad de cada UGE excepto Montes Tallón expliquen cuales son las variaciones que estiman como razonablemente posibles.**

- Variación en la tasa de descuento de +/- cuatro puntos porcentuales sobre el valor base.
- Variación de la tasa de crecimiento posterior al periodo contemplado de un +/- veinticinco puntos porcentuales sobre el valor base.

**3.3.- En relación con los contratos de mantenimiento:**

**(i) Indiquen si al establecer el patrón de consumo de este activo intangible se ha tenido en cuenta la rotación de los clientes, señalando cómo la han calculado, de tal forma que el método de amortización refleje el patrón de consumo esperado.**

*Para determinar el valor de los contratos de mantenimiento a la fecha de la combinación de negocios se utiliza el método de descuento de flujos libres de caja ("DFLC"), aplicado a la cartera existente a la fecha de combinación de negocios ajustada para cada año por la tasa de cancelaciones y rotación de clientes de acuerdo a la información y estadísticas que maneja la Dirección del Grupo.*

*La experiencia del Grupo demuestra que el patrón de consumo es bastante lineal por lo que en adquisiciones de importe no significativo se aplica dicho criterio; en caso de adquisiciones significativas como el Grupo Enor se realizó el ejercicio de comparación de patrón de consumo con el lineal para considerar la existencia en su caso de diferencias significativas que no aconsejen la amortización lineal.*

**(ii) Teniendo en cuenta la amplitud del rango en la vida útil estimada de los contratos de mantenimiento, aporten información adicional sobre cómo se distribuyen el importe en libros de los contratos de mantenimiento en función de sus diferentes vidas útiles.**

Amortización (Vida útil)	Valor neto en cuentas anuales consolidadas
Hasta cinco años	313
Hasta diez años	42
Hasta quince años	120.650
Hasta veinte años	75.246
<b>Total</b>	<b>200.782</b>

*En miles de Euros*

**(iii) En la nota 2.6 de la memoria consolidada indican que regularmente se efectúan pruebas de deterioro a los contratos de mantenimiento siempre que existan factores que indiquen una posible pérdida de valor, expliquen si han realizado un análisis de deterioro de los contratos de mantenimiento en 2013 y 2012 y, en su caso, cómo lo han realizado y su importe en libros.**

*Se entiende por "contratos de mantenimiento" los importes correspondientes al coste de subrogación de contratos de mantenimiento de aparatos elevadores que se adquieren o directamente como cartera de contratos o en el conjunto de una combinación de negocios. Anualmente se comprueban selectivamente aquellas de mayor valor unitario o para las que existan factores operativos que pudieran indicar a juicio de la Dirección un riesgo mayor de deterioro, para lo que se consideran, entre otros criterios, los índices de cancelaciones de contratos, nivel de flujos de efectivo obtenidos en el ejercicio y evolución de rentabilidad en la UGE en la que se integran. Tal y como se puede observar en el movimiento de los activos intangibles para los ejercicios 2013 y 2012 presentados en la nota 6 de la memoria consolidada los contratos de mantenimiento que suman 200.782 miles de euros al cierre de 2013 (133.862 miles de euros al cierre del 2012) no han registrado pérdidas por deterioro de valor.*

**4.- Para la correcta comprensión de las cuentas anuales consolidadas, deberán facilitar la siguiente información requerida por la normativa contable aplicable:**

**4.1.- Explique la naturaleza de los ingresos ordinarios por Exportación que ascienden a 125.485 miles € a cierre de 2013 señalando, entre otros, (i) si se corresponden a contratos de instalaciones y montaje o a contratos de mantenimiento; (ii) el importe que corresponde a transacciones de venta con partes vinculadas.**

*Las exportaciones corresponden a ventas (suministro) de materiales: ascensores completos y componentes a otros países donde se comercializa la marca Otis. En general el destinatario del bien es otra empresa del grupo Otis o un distribuidor autorizado por éste. La relación contractual para la instalación o mantenimiento de los ascensores correspondería a dichas empresas.*

*Del total de exportaciones, 119.061 miles de euros corresponde a transacciones de venta con partes vinculadas (Grupo Otis).*

**4.2. Expliquen el incremento de la provisión por deterioro de las cuentas a cobrar en los últimos años (a cierre 2009 ascendía a -62.094 miles € y a cierre de 2013 a -100.101 miles €) y en relación con el riesgo de crédito:**

*A continuación se presenta el detalle de la provisión por deterioro de las cuentas por cobrar de los tres últimos ejercicios y la presentada en los estados intermedios resumidos consolidados al 31 de mayo de 2014:*

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2012	Ejercicio 2013	Primeros 6 meses ejercicio 2014
Provisión efectuada	10.800	8.659	8.345	845
Aplicaciones efectuadas	(3.317)	(1.681)	(4.049)	(1.273)
Movimiento Neto del periodo	7.483	6.978	4.296	(428)
Porcentaje de provisión sobre Ventas	0,91%	0,86%	0,56%	-0,12%

Como se indica en la nota 3b de la memoria consolidada, el Grupo no tiene concentración significativa de riesgos en clientes. El Grupo realiza estimaciones en función de la antigüedad de la deuda y la experiencia de ejercicios anteriores y conforme a la previa segregación de cartera de clientes y el entorno económico actual para calcular las provisiones necesarias.

Como se puede observar en el resumen presentado anteriormente, existe un impacto significativo en las dotaciones del ejercicio 2011, 2012 y 2013 producto de la crisis del sector inmobiliario, sector donde se concentran los clientes de nuevas instalaciones, por otra parte se trata de una actividad que en conexión con la situación general del mercado en estos años tiene menor peso sobre el total de la cifra de negocio.

**(i) Indiquen y, en su caso, cuantifiquen si tienen cuentas a cobrar con antigüedad inferior a 6 meses vencidas y no deterioradas;**

<u>En miles de euros</u>	Total	Deterioradas	Neto	No vencido	Vencido no deteriorado
A menos de seis meses	170.427	(52.822)	117.605	71.863	45.742
Entre seis meses y un año	18.815	(3.492)	15.323	-	15.323
Entre un año y dos años	41.072	(30.979)	10.093	-	10.093
A más de dos años	12.808	(12.808)	-	-	-
<b>Total</b>	<b>243.122</b>	<b>(100.101)</b>	<b>143.021</b>	<b>71.863</b>	<b>71.158</b>

**(ii) Desglosen el importe del saldo a más de 6 meses de 72.695 miles € (36% de las cuentas a cobrar) indicado en la nota 8 que está deteriorado, que está vencido y no deteriorado, y que no ha vencido;**

En el cuadro presentado en el apartado anterior, se presenta el desglose solicitado en este apartado.

**(iii) revelen, en su caso, información sobre las concentraciones de riesgo de crédito que pueden surgir, entre otros, como consecuencia de que las contrapartes se concentren en uno o más sectores industriales o en uno o más mercados geográficos.**

Como se ha indicado anteriormente y en la nota 3b de la memoria consolidada, el Grupo no tiene concentración significativa de riesgos en clientes a lo que contribuye la diversidad de actividades y sectores en los que los productos y servicios del Grupo son de aplicación. El grueso de las ventas proviene de servicios que como se indica en el informe de gestión del ejercicio 2013, se distribuye entre 284.940 unidades en España, Portugal y Marruecos y con valores

*unitarios poco significativos por lo que no consideramos exista concentración en relación a sectores industriales o mercados geográficos.*

**(iv) describan las garantías de que disponga la entidad y otras mejoras crediticias, así como su efecto financiero, en relación con el importe de las cuentas a cobrar e informen acerca de la calidad crediticia de los activos financieros que no tienen mora y cuyo valor no se haya deteriorado.**

*Como se ha mencionado en el punto anterior gran parte de las ventas del Grupo son recurrentes y corresponden a servicios prestados o anticipados por lo que no se considera necesaria la prestación de garantías adicionales.*

*En el caso de instalaciones, la propia ejecución de la obra garantiza la cuenta a cobrar en la mayoría de los casos siendo a cierre de 2013 el importe neto de los adeudos por clientes para trabajo de contratos de 9.185 miles de euros (14.331 miles de euros al cierre del 2012), adicionalmente las condiciones de pago para cada contrato se determinan entre otras cosas en función del historial de crédito del cliente.*

**4.3.- Respecto a las transacciones con empresas del grupo Otis recogidas en la nota 34: (i) revelen la naturaleza de la relación con empresas del “grupo Otis”; (ii) informen sobre esas transacciones que suponen aproximadamente un 17% de las ventas del Grupo Zardoya y un 15% de las compras; (iii) sobre los saldos pendientes, incluidos los compromisos, revelen sus plazos y condiciones, si están garantizados, así como la naturaleza de la contraprestación fijada para su liquidación; y detalle de cualquier garantía otorgada o recibida, así como, las correcciones valorativas por deudas de dudoso cobro relativas a importes incluidos en los saldos pendientes (NIC24.18).**

**Informe de las conclusiones de la opinión del experto de reconocido prestigio sobre la política de precios establecida para las transacciones con las empresas del grupo Otis.**

*Según se indica en la nota 34 de la memoria consolidada, United Technologies Holding S.A. (constituida en Francia) posee el 50,01% de los derechos de voto de las acciones de la sociedad dominante Zardoya Otis, S.A. La dominante última del Grupo es a su vez United Technologies Corporation (constituida en Estados Unidos), empresa matriz de United Technologies Holdings, S.A.*

*En la nota 34 de la memoria consolidada se presenta el resumen de las transacciones por su naturaleza:*

EMIs	2013	2012
<i>Transacciones con Otis Elevator Co</i>		
Royalties	19 219	21 161
Cargo a Otis de costes del centro de ingeniería de desarrollo	654	747
Cuentas a pagar	475	485
<i>Transacciones con empresas del grupo Otis de ventas y compras de bienes y servicios</i>		
Ventas	129 036	127 734
Compras	29 346	36 673
Cuentas a cobrar	31 639	24 435
Cuentas a pagar	7 536	6 351

*En relación al importe de 129.036 miles de euros que representa un 17% de los ingresos ordinarios, 119.061 miles de euros provienen de la venta de productos (exportaciones), siendo el importe restante costes que se repercuten y facturan a empresas vinculadas relacionadas con personal, ingeniería e investigación y desarrollo.*

*El importe reconocido como compras por importe de 29.346 miles de euros, corresponde principalmente a adquisición de productos e insumos utilizados en el proceso productivo y de fabricación de ascensores en las fábricas y centros de modernización que tiene el Grupo.*

*Tanto las compras como las ventas de productos y servicios, tienen vencimiento promedio de 60 días desde el suministro o recepción del mismo, por lo que el importe pendiente de cobro y pago con empresas vinculadas tiene una antigüedad inferior a 60 días, aun cuando no existen garantías otorgadas o recibidas, el Grupo no considera ningún tipo de riesgo de cobrabilidad de acuerdo al histórico de cobros que se mantiene con cada una de dichas entidades.*

*De las pruebas efectuadas por el experto sobre la información recibida del Grupo, resulta que las condiciones de las operaciones realizadas con partes vinculadas son comparables a las transacciones similares que pudieran ser realizadas entre partes independientes como se definen en las Directrices de la OCDE aplicables en materia de precios de transferencia y el artículo 16.1 del texto refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades 4/2004.*

**4.4.- Deberán suministrar, en forma de cuadro, la información exigida por la Norma Tercera de la Resolución de 29 diciembre 2010, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, en relación con los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales: (i) importe total de pagos realizados a los proveedores en el ejercicio, distinguiendo los que hayan excedido los límites legales de aplazamiento, (ii) plazo medio ponderado excedido de pagos.**

<i>En miles de euros</i>	2013	%	2012	%
<i>Pagos realizados y pendientes de pago dentro del plazo máximo legal</i>	291.421	98,88	271.672	99,83
<i>Resto</i>	3.297	1,12	471	0,17
<b>Total pagos del ejercicio</b>	<b>294.718</b>	<b>100</b>	<b>272.143</b>	<b>100</b>
<i>Plazo medio ponderado excedido de pagos</i>	0,34	-	0,03	-
<i>Aplazamientos que a fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal</i>	3.297	-	471	-

4.5.- Actualicen, a la fecha de respuesta a este requerimiento, la situación del expediente sancionador dictado por el Consejo de la Comisión Nacional de la Competencia en septiembre 2013 contra varias empresas del sector de la elevación e indiquen si tienen algún importe provisionado a este respecto.

*La Resolución administrativa que imponía una sanción de 2.845.362 euros a Zardoya Otis S.A. por el Consejo de la Comisión Nacional de la Competencia, fue recurrida ante la sala de lo contencioso administrativo de la Audiencia Nacional, asignado el número de procedimiento ordinario 494/2013, no consignándose el importe de la cuantía de la sanción pero avalándose su importe por aval bancario. En junio de 2014 se formularon conclusiones y el procedimiento está visto para sentencia, la cual se encuentra pendiente a la fecha de esta carta. En base a la opinión de sus asesores jurídicos los Administradores de la Sociedad han optado por no reconocer provisión alguna por este concepto.*

4.6.- Señalen expresamente cuál es el horizonte temporal en el que estiman que tendrá lugar la compensación de los activos por impuestos a cierre de 2013.

*Como se indica en la memoria consolidada del ejercicio 2013, de los 25.532 miles de euros de activo por impuesto diferido se espera recuperar en el ejercicio 2014 unos 2.969 miles de euros, y el remanente en ejercicios siguientes. Por otra parte, las diferencias temporarias deducibles corresponden fundamentalmente a compromisos sociales por valor de 15.629 miles de euros que se espera sea compensado en el siguiente horizonte temporal:*

<i>Activos por impuestos diferidos por compromisos sociales</i>	<i>Importe en miles de euros a compensar</i>
<i>Ejercicio 2014</i>	1.243
<i>Ejercicio 2015</i>	874
<i>Ejercicio 2016</i>	413
<i>Ejercicio 2017</i>	447
<i>Ejercicio 2018</i>	849
<i>Ejercicio 2019</i>	755
<i>Ejercicio 2020</i>	630
<i>Ejercicio 2021</i>	610
<i>Ejercicio 2022</i>	662
<i>Ejercicio 2023</i>	569
<i>Ejercicio 2024</i>	520
<i>Resto de ejercicios</i>	8.057
<b>Total</b>	<b>15.629</b>

*Por último, y en relación con la formulación de las cuentas anuales a partir del ejercicio 2014, tendremos en consideración sus recomendaciones en relación con las aclaraciones solicitadas y la información adicional a incluir.*

*Quedamos a su disposición para atender cualquier comentario que estime necesario,*

*Les saluda atentamente*