

Dirección General de Mercados
CNMV
C/Edison, nº 4
28006 Madrid

Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2014117971 30/09/2014 12:58


Madrid, 30 de septiembre de 2014

Muy señores nuestros:

Con fecha 17 de septiembre de 2014 enviamos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores una primera respuesta al requerimiento de información sobre las cuentas anuales de Uralita, S.A. y Sociedades Dependientes de fecha 17 de julio de 2014, que le volvemos a remitir al objeto de ampliar su contenido con aclaraciones adicionales que completan la primera respuesta

CUESTIÓN 1

1. Respecto al cálculo del deterioro de valor, en la nota 5 de la memoria consolidada, relativa al *fondo de comercio de consolidación*, indican que la dirección del Grupo tiene implementado un procedimiento anual con el objeto de identificar posibles minusvalías de los activos netos y fondo de comercio asignados a las UGE's. Adicionalmente, en la nota 7 de la memoria consolidada, relativa al *inmovilizado material*, explican que las UGE's se enmarcan dentro de cada segmento de actividad y responden a las unidades operativas de gestión organizadas desde una óptica geográfica incorporando los activos productivos en base a los que desarrollan su actividad los distintos negocios del grupo.

En la citada nota 7 describen cómo han determinado el valor en uso. En particular, indican que las hipótesis consideradas en las proyecciones financieras para la determinación del valor en uso tienen en cuenta la situación actual del mercado, por lo que el Grupo ha actualizado sus planes de negocio teniendo en cuenta las nuevas expectativas de recuperación, así como las reestructuraciones ya realizadas.

Respecto a las hipótesis utilizadas, detallan que las principales variables que influyen en los cálculos de las proyecciones son la tasa de crecimiento empleada para extrapolar las proyecciones más allá del periodo cubierto por los presupuestos y la tasa de descuento. Indican que la tasa de crecimiento aplicada es cero y facilitan la tasa de descuento utilizada para las distintas zonas geográficas.

En relación con las proyecciones de flujos de efectivo para el periodo cubierto por los planes de negocio para los próximos cinco años, faciliten la siguiente información:

- 1.1. Indiquen la hipótesis clave sobre las que la Dirección ha basado sus proyecciones de flujos de efectivo.

Las hipótesis claves en que se basan las proyecciones de flujo de efectivo de cada una de las UGE's se refieren a los siguientes aspectos básicos:

- *Ventas y su evolución futura en base a fuentes de información externas y determinadas palancas de crecimiento previstas.*
- *Evolución de costes fijos y variables y, en consecuencia, evolución de márgenes operativos ajustados por las operaciones de restructuración y optimización de líneas de negocio no rentables ya realizados (explicados en la Nota 7 de las cuentas anuales consolidadas).*
- *Tasa de descuento: La tasa de descuento aplicada así como la metodología de cálculo está detallada en la Nota 7 de las cuentas anuales consolidadas.*
- *Tasa de crecimiento: La tasa de crecimiento aplicada así como la metodología de cálculo se detalla en la Nota 7 de las cuentas anuales consolidadas, habiéndose considerado una tasa igual a cero.*

1.2. Describan el enfoque utilizado para determinar el valor o valores asignados a cada hipótesis clave, e indiquen cómo esos valores reflejan la experiencia pasada y si son consistentes con fuentes de información externas y, si no lo fueran, cómo y por qué difieren. En particular:

- (i) Teniendo en cuenta lo establecido por el párrafo 33 de la NIC 36, indiquen si la entidad puede probar con evidencia convincente que ha basado las proyecciones de los flujos de efectivo en hipótesis razonables y fundamentadas que representan las mejores estimaciones de la dirección sobre el conjunto de las condiciones económicas que se presentarán a lo largo de la vida útil restante del activo, otorgando un mayor peso a las evidencias externas a la entidad. En caso afirmativo, deberán describir el tipo de evidencias internas y/o externas.

Confirmamos que las proyecciones de las distintas UGE's se han realizado con hipótesis razonables y fundamentadas en la evidencia disponible tanto de fuentes externas como internas.

Para la determinación de los valores asignados a cada hipótesis clave antes mencionada, se ha aplicado el siguiente enfoque:

- *Ventas y su evolución futura*

Se han utilizado informes de terceros independientes relevantes a estos efectos a distintos niveles de concreción:

- *los macroeconómicos sobre las distintas economías y mercados en que opera el Grupo que incluyen proyecciones de variación del PIB y resto de variables macro relevantes. Podemos mencionar los informes pertinentes de Banco Central Europeo, Banco de España y otros bancos centrales, Fondo Monetario Internacional y bancos nacionales e internacionales con fuerte presencia en los mercados en que opera el Grupo.*
- *Informes de expertos sectoriales del mercado de la construcción, fundamentalmente Euroconstruct, ya que la mayor parte de las operaciones del Grupo se desarrollan en Europa. Adicionalmente, estudios sectoriales de Exane BNP Paribas, BBVA Research y La Caixa.*
- *Informes de asociaciones sectoriales a las que pertenecen los distintos negocios que contienen análisis y previsiones para el propio sector concreto: Eurima (European Insulation Manufacturers Association), EECFA (Eastern European Construction Forecasting Association), Atedy (Asociación Técnica y Empresarial del Yeso), Asetub (Asociación Española de Fabricantes de Tubos y Accesorios Plásticos) e Hispalyt (Asociación Española de Fabricantes de Ladrillos y Tejas de Arcilla Cocida)*
- *Información estadística de organismos públicos, tanto para la economía nacional como para exportación, básicamente emitidos por la UE, los gobiernos locales y los ministerios de Industria e institutos oficiales de estadística. En el caso de España, la información estadística gubernamental sobre exportaciones e importaciones es una valiosa herramienta para soportar nuestras propias previsiones y estrategias.*

Por otra parte, hemos realizado estimaciones de cuota de mercado sobre la base de la experiencia pasada y el impacto que necesariamente la vertiente financiera de la crisis ha tenido en nuestros competidores más directos.

Hemos considerado asimismo la disminución de clientes que hemos sufrido como consecuencia de la desaparición de muchos de ellos durante la crisis, así como también de la muy estricta política de gestión de riesgo de cobro que hemos aplicado en los últimos años y que nos ha permitido alcanzar un nivel de insolvencia realmente satisfactorio, dadas las circunstancias. (La dotación de insolvencias necesaria y dotada en el último ejercicio para cubrir la totalidad de los clientes clasificados como dudosos junto con una par-

te sustancial de los saldos vencidos, desde la fecha de vencimiento inicial al 31 de diciembre de 2013, supone el 0,6% de las ventas anuales)

- *Evolución de costes fijos y variables y, en consecuencia, evolución de márgenes operativos*

Todos los negocios del Grupo han sufrido en mayor o menor medida, lógicamente, la crisis de los últimos siete años. El sector de la construcción en España ha sufrido, comparativamente con el resto de países en que operamos, una crisis más profunda y de mayor duración. Debido a ello, cada negocio ha ido adaptando su estructura y, en consecuencia, sus costes fijos a la variante y deprimida situación de los mercados en cada momento. Este ejercicio continuado durante años nos hace tener información de la más alta calidad para, con una certeza razonable, poder proyectar nuestros costes fijos a futuro en función de un determinado volumen de ventas proyectado y el consecuente nivel de utilización de la capacidad productiva.

Respecto de los costes variables, se han proyectado a partir de los incurridos en el último período anterior a la realización de las proyecciones y considerando a futuro el impacto que en los mismos tendrán las variaciones de volumen de producción necesario para poder realizar las ventas proyectadas.

Tanto para gastos fijos como para los variables existen planes específicos de mejora en los distintos negocios, individualmente identificados, con el coste de implantación calculado así como la reducción de costes que esperamos obtener. El resultado de estos planes no se ha considerado en las proyecciones, siguiendo un criterio conservador.

Las proyecciones se realizan para los cinco años siguientes. Los valores de variación de ventas y de costes que se han considerado en dichas proyecciones son los siguientes, calculadas en tasa de crecimiento anual compuesto (CAGR) para el período considerado:

<u>UGE</u>	<u>Ventas</u>	<u>Costes</u>
Aislantes	5,8%	4,5%
Yesos	7,3%	5,3%
Tejas	8,2%	3,5%
Tubos	9,3%	6,6%
Grupo	6,5%	4,8%

Lógicamente, debido al impacto de la crisis financiera específicamente en el sector de la construcción, nuestras hipótesis por años implican que, en el crecimiento de ventas, el incremento anual es más conservador en los primeros ejercicios proyectados, siendo inferior a la tasa de crecimiento anual compuesto indicada en la tabla fundamentalmente en la UGE's más significativas del Grupo.

La variación temporal de costes está más en relación con la adaptación realizada en la capacidad de producción de cada negocio, junto con el impacto de los programas llevados a cabo en recorte de gastos fijos en cada UGE.

- (ii) De acuerdo con lo establecido por el párrafo 34 de la NIC 36, indiquen si la dirección puede asegurar que las hipótesis sobre las que se basan sus proyecciones de flujos de efectivo corrientes son uniformes con los resultados reales obtenidos en el pasado. Y, asimismo, se deberá poner de manifiesto si se ha evaluado la razonabilidad de las hipótesis en las que se basan sus proyecciones corrientes de flujos de efectivo, examinando las causas de las diferencias entre las proyecciones de flujos de efectivo pasadas y corrientes.

Para todas las UGEs, las proyecciones han partido de un análisis de las variaciones de flujos de efectivo detallado en los ocho años anteriores precisamente para asegurar la coherencia de los datos proyectados a futuro.

Es cierto que, fundamentalmente en España, debido a la dramática caída del mercado de la construcción hasta hace prácticamente un par de años, en años pasados las cifras de negocio reales solían quedar por debajo de nuestras previsiones futuras. Esto no le ha ocurrido exclusivamente a nuestro Grupo, ha sido la tónica general de todas las estimaciones públicas sobre el sec-

tor, ya sean gubernamentales o de entidades expertas independientes mencionadas con anterioridad. Precisamente, el análisis de las desviaciones ocurridas en años pasados entre lo proyectado por nosotros y lo que ha sido la realidad posterior nos ha ayudado enormemente a asumir hipótesis más ajustadas que han dado como resultado un acercamiento progresivo en los últimos años entre los importes proyectados y la realidad posterior.

En este sentido, las proyecciones utilizadas como base para los test de impairment en los últimos años llevan implícito un ejercicio de ajuste que recoge hipótesis adaptadas a la realidad de los mercados y una recuperación más lenta en la crisis sectorial. Sirva como ejemplo el siguiente cuadro representativo de la reducción porcentual en el periodo 2010-2013 de los distintos valores recuperables por mercado geográfico relevante, los cuales fueron obtenidos de las proyecciones financieras en cada ejercicio:

<u>MERCADO</u>	<u>2010-2013</u>
ESPAÑA	-24%
RUSIA	-53%
Resto de EUROPA	-57%
TOTAL GRUPO	-46%

Como se puede observar, el Grupo ha adaptado sus proyecciones financieras a la realidad de los mercados que han experimentado reducciones en los últimos ejercicios, bien mediante la realización de distintas reestructuraciones de líneas no rentables y/o bien mediante un criterio más conservador en los crecimientos y márgenes esperados, con el objetivo de adecuarse a la situación de crisis tan drástica que han sufrido los mercados europeos, cuya detección, evolución y resolución se ha mostrado extremadamente complicada a todos los niveles, incluso gubernamentales.

Por todo ello, lógicamente, las desviaciones producidas en años anteriores entre las proyecciones realizadas y las cifras reales posteriores, se han debido fundamentalmente a diferencias en la cifra de ventas, habiendo sido, en general, disminuciones sobre las cifras estimadas. Basta echar un vistazo a las actualizaciones trimestrales de los informes de Euroconstruct en los últimos periodos para observar las continuas revisiones significativas, normalmente a la baja.

Sin duda alguna, estas desviaciones producidas en las ventas afectan al resto de líneas del flujo de fondos, salvo costes fijos, llevándose a cabo el recorte proporcional de estos últimos, como consecuencia de la bajada permanente de la actividad con un retraso natural en la reducción de la capacidad productiva.

Cabe resaltar, asimismo, que las proyecciones del Grupo en ningún caso son superiores (de hecho ni siquiera se aproximan) a los beneficios de los ejercicios de mayor bonanza económica de los mercados registrados en el período 2006-2008, puesto que es política del Grupo seguir una línea conservadora en la preparación de sus estimaciones de crecimiento.

En este contexto, las proyecciones correspondientes al periodo 2014-2018 tienen en cuenta las expectativas de recuperación publicadas por los organismos, asociaciones y organismos especializados mencionados en la respuesta a la cuestión 1.2 (i), así como reestructuraciones ya finalizadas de líneas de negocio no rentables, que permiten afrontar una situación más adaptada a los mercados (tal y como se indica en la Nota 7 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013). Estas mejoras se están traduciendo en un incremento del 48% del Ebitda del Grupo en el primer semestre del ejercicio 2014 en comparación con el mismo período del ejercicio anterior, tal y como se ha informado en la información financiera semestral publicada el pasado mes de julio de 2014. En este sentido, en relación con las UGE's que tienen asociados fondos de comercio (Central, Eurasia y Tejas) se observa en los datos reales del primer semestre un alto grado de aproximación al presupuesto sin desviaciones relevantes en ventas y Ebitda, de hecho, se observan mejoras respecto al año anterior especialmente en Tejas que sufrió en los últimos periodos un proceso de redimensionamiento relevante y que ya en 2014 repunta con crecimientos de ingresos significativos (+11%). Estas divisiones presentan en 2014 Ebitda positivo. Asimismo en relación con las UGE's que, de acuerdo a lo indicado en la nota 7 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013, muestran una mayor exposición a variaciones futuras en las hipótesis clave (valores recuperables más ajustados), presentan, igualmente, cifras reales en el primer semestre de 2014 sin desviaciones significativas respecto a los presupuestos, en particular cabe reseñar crecimientos en la cifra de ventas de Yesos sobre el año anterior y sobre presupuesto, como consecuencia de la confirmación del buen comportamiento esperado de las exportaciones.

- 1.3. Faciliten un detalle que relacione las tasas de descuento empleadas y las UGE's definidas y detalladas en la mencionada nota 7 de la memoria consolidada.

Las tasas de descuento aplicadas y detalladas en la memoria se calculan como la media ponderada de las tasas de descuento obtenidas según procedimientos generalmente aceptados a estos efectos para los distintos países en que se encuentran los activos productivos de los negocios. La relación entre UGE's y las áreas geográficas para las que se detallan las tasas de descuento en la memoria es la siguiente:

<u>Unión Europea</u>	<u>Rusia</u>	<u>Resto</u>
Yesos	Eurasia	
Tejas		
Tuberías		
West		
Central (parte)		Central (parte)
Medit & S. East (parte)		Medit & S. East (parte)

Las tasas aplicadas a las distintas UGEs son las siguientes:

Eurasia	12,79%
Central	8,04%
Mediterráneo & South East	10,46%
West	8,20%
Yesos, Tejas y Tuberías	8,93%

Según consta en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, en 2013 se ha registrado un deterioro del inmovilizado material por importe de 15,5 millones €, que de acuerdo con el detalle incluido en la nota 7 corresponde a las siguientes UGE's y/o activos: Tejas (5,1 millones €); Yesos (5,8 millones €) y Otros activos (4,6 millones €).

De acuerdo con la mencionada nota 5, en 2013 no se ha puesto de manifiesto la necesidad de registrar ningún deterioro significativo aun cuando la UGE Tejas tiene asignado un fondo de comercio por importe de 12,6 millones €.

A este respecto:

- 1.4. Justifiquen la imputación de la totalidad del deterioro a elementos de inmovilizado material y no al fondo de comercio distribuido a la UGE.

En este sentido, de acuerdo con el párrafo 104 de la NIC 36, la pérdida por deterioro de valor se aplicará a reducir en primer lugar el importe en libros de cualquier plusvalía distribuida a la UGE y, a continuación, los demás activos de la unidad prorrateando en función del importe en libros.

La pérdida por deterioro de valor registrada en 2013 en la división de Tejas, por importe de 5,1 millones de euros, fue asignada específicamente debido a que existían determinados activos individuales que iban a dejarse de utilizar y venderse en el ejercicio 2014, a consecuencia del cese de actividad de algunas de las plantas de producción que incorporaba la UGE, en línea con lo que indica NIC 36.66: "Si existiera algún indicio del deterioro de valor de un activo, el importe recuperable se estimará para el activo individualmente considerado", tal y como ha ocurrido en nuestro caso.

Adicionalmente, es significativo destacar que en el primer semestre del ejercicio 2014 esta UGE ha experimentado un crecimiento en ventas del 11% con respecto al ejercicio anterior, creciendo incluso con respecto al importe presupuestado para el ejercicio 2014, que formaba parte de las proyecciones financieras utilizadas en la determinación del valor recuperable de la división de Tejas. El cumplimiento de este presupuesto demuestra que el valor del fondo de comercio debe permanecer inalterado.

Finalmente, en la mencionada nota 7 facilitan el impacto que tendría una desviación en las hipótesis clave que sustentan la prueba de deterioro (tasa de crecimiento de ventas y tasa de descuento utilizada) en el porcentaje que representa el valor recuperable de cada UGE sobre el valor en libros de los activos operativos evaluados, observándose que para todas las UGE's el valor recuperable representa más del 100% del valor en libros de los activos.

Con relación al impacto en el importe recuperable de las UGE's de cambios en las hipótesis clave que sustentan la prueba de deterioro, faciliten la siguiente información:

- 1.5. Amplíen el análisis de sensibilidad a cambios razonablemente posibles en las hipótesis clave en las que se basan las proyecciones de flujos de efectivo para el periodo cubierto por los presupuestos o planes de negocio.

Tal y como nos solicitan, procedemos a ampliar el análisis de sensibilidad de los test de deterioro:

UGE	TERMINOS PORCENTUALES								
	SOBRE VARIABLES DE NEGOCIO			SOBRE WACC			SOBRE VARIABLES DE NEGOCIO		
	↓5% VTAS	↓8% VTAS	↓10% VTAS	↑100 PTOS WACC	↑150 PTOS WACC	↑200 PTOS WACC	↓2% EBITDA	↓4% EBITDA	↓6% EBITDA
EURASIA	196%	188%	183%	191%	182%	176%	201%	196%	192%
CENTRAL	168%	147%	142%	153%	136%	129%	157%	153%	148%
WEST	191%	169%	163%	173%	155%	146%	186%	182%	177%
MED	263%	245%	235%	247%	240%	225%	270%	265%	255%
TUBOS	232%	215%	210%	216%	210%	200%	235%	230%	225%
TEJAS	135%	127%	125%	123%	116%	111%	136%	132%	129%
YESOS	114%	98%	94%	105%	100%	94%	114%	109%	103%

Los porcentajes expresan la proporción de importe recuperable sobre el valor en libros de cada UGE.

Tal y como se aprecia en el cuadro anterior, las UGEs de Tuberías, Tejas y Yesos, tras las reestructuraciones realizadas en el pasado, tienen mayores rentabilidades y soportan en casi la totalidad de los escenarios los correspondientes análisis de sensibilidad aplicados. Únicamente en el caso de la división de Yesos ante los rangos superiores de caídas relevantes en ventas e incrementos en la horquilla muy superior de la WACC (que no se corresponde con la evolución real del primer semestre de 2014, puesto que esta División está experimentando crecimientos como consecuencia del empuje de las exportaciones a Francia), implicaría que el valor recuperable fuera ligeramente inferior a su valor en libros. El resto de divisiones soportan adecuadamente los análisis de sensibilidad ampliados.

- 1.6. Justifiquen por qué el importe recuperable de las UGE's Tejas y Yesos que han sido objeto de deterioro en el ejercicio representa más del 100% del valor en los libros de los activos operativos.

En este sentido, de conformidad con el párrafo 77 de la NIC 36, cuando se agrupen activos para evaluar su recuperabilidad es importante incluir en la UGE todos los activos que generan o son empleados para generar las corrientes relevantes de entrada de efectivo. De otra manera, la UGE podría aparecer como recuperable, cuando de hecho se haya producido una pérdida por deterioro de valor. En los párrafos 80 a 103 de la citada norma se explica cómo tratar los activos comunes de una entidad.

Volvemos a referirnos a la contestación a la cuestión 1.4. En todos los casos se trata de activos individuales pertenecientes a las UGE's de Tejas y Yesos, que ya en 2014 han desaparecido del balance de los negocios, bien por venta de los mis-

mos o por su retirada de la actividad productiva. La pérdida neta real obtenida en estas operaciones coincide básicamente con las provisiones dotadas en 2013.

CUESTIÓN 2

2. Según se explica en la nota 15 de la memoria consolidada, relativa a la *deuda financiera*, en abril de 2013 la Sociedad ha formalizado con la firma internacional de inversión KKR un acuerdo de financiación para su división de aislantes por importe de 320 millones €. El préstamo se ha realizado con garantías sobre activos de dicha división, así como la garantía corporativa de Uralita, S.A. Así con base al acuerdo de financiación, se han pignorado las acciones de una parte significativa de las filiales de aislantes así como las principales partidas materiales operativas de sus balances (cuentas a cobrar fundamentalmente).

Adicionalmente, indican que la financiación supone una modificación de la estructura financiera del grupo, existiendo restricciones sobre las relaciones financieras de la división de aislantes con el resto de divisiones, así como con el destino de los resultados generados por la división de aislantes que alcancen determinados importes, de tal forma que se fija una prelación de pagos a favor de KKR.

Por último, también se indica que el préstamo incluye las obligaciones normales de información y el cumplimiento trimestral de “covenants” financieros.

A este respecto:

- 2.1. En relación con las garantías otorgadas en el acuerdo de financiación, faciliten:

- (i) desglose del número de acciones pignoras de cada sociedad de la división de aislantes;

Las acciones pignoras en garantía del préstamo son la totalidad de las acciones de las siguientes sociedades (con indicación de la fecha de formalización de la pignoración):

URSA Insulation Holding BV (27 Abril 2013)

URSA Insulation BV (27 Abril 2013)

URSA Polska (10 Mayo 2013)

URSA France SAS (23 Mayo 2013)

URSA Benelux BVBA (23 Mayo 2013)

Uralita Holding BV (24 Mayo 2013)

URSA Ibérica Aislantes, S.A. (24 Mayo 2013)

URSA Insulation, S.A. (24 Mayo 2013)

URSA Italia SRL (28 Mayo 2013)

URSA Salgotarjan (29 Mayo 2013)

URSA Slovenija doo (29 Mayo 2013)
URSA Deutschland GmbH (7 Junio 2013)
URSA International GmbH (7 Junio 2013)
URSA Eurasia Ltd. (11 Junio 2013)
URSA Austria GmbH (15 Junio 2013)

(ii) detalle y el valor en los libros de los activos que están garantizando el préstamo;

Los activos que a 31 de diciembre de 2013 están garantizando el préstamo son todos ellos de la división de aislantes y corresponden a existencias por 0,8 m€ de valor en libros (con posterioridad, en 2014, y en cumplimiento de lo acordado en el contrato se formalizó garantía sobre existencias por un importe adicional de 4,0 m€), terrenos por 92,5 m€ y marcas comerciales por 2,2 m€.

y (iii) los plazos y condiciones relacionados con estas pignoraciones.

Los plazos de las pignoraciones mencionadas son los plazos del propio préstamo y sus condiciones las propias de una pignoración como garantía de un préstamo.

- 2.2. Detallen las restricciones sobre las relaciones financieras de la división de aislantes e indiquen si el incumplimiento de esas restricciones implicaría el vencimiento anticipado del préstamo.

Las restricciones financieras mencionadas se refieren exclusivamente a la prohibición de transferencias de fondos con otras entidades del Grupo Uralita fuera del perímetro de la división de aislantes en las condiciones habituales en este tipo de estructuras conocidas como "ring-fenced". También, como es habitual en este tipo de estructuras, se contempla el posible pago por distribución de dividendos cuando se alcance un determinado nivel de beneficios.

El incumplimiento de dichas restricciones implicaría el vencimiento anticipado bajo la obligación genérica de cumplimiento de las cláusulas del propio contrato.

- 2.3. Indiquen expresamente si a 31 de diciembre de 2013 se cumplían todos los covenants establecidos en el acuerdo.

A 31 de diciembre de 2013 se cumplían todos los covenants del acuerdo de financiación. Indicaremos explícitamente en las cuentas anuales futuras el cumplimiento de los covenants.

- 2.4. Indiquen si el acuerdo de financiación incluye alguna cláusula adicional que pueda implicar su vencimiento anticipado.

El acuerdo de financiación incluye las cláusulas de vencimiento anticipado típicas y normales en acuerdos de esta naturaleza (impago, incumplimiento de covenants, insolvencia, etc....), ninguna específica referida al Grupo que no se encuentre normalmente en otras operaciones financieras similares.

CUESTIÓN 3

3. En la nota 22 de la memoria consolidada, relativa a la *situación fiscal*, se muestra que los activos por impuestos diferidos ascienden a 140,5 millones €, de los cuales 121,1 millones € son por bases imponibles negativas y deducciones y 19,4 millones € por diferencias temporales. Adicionalmente, indican que el conjunto de sociedades consolidadas dispone de bases imponibles negativas por importe aproximado de 553 millones € que, prácticamente en su totalidad, prescriben con posterioridad a 2019 o no tienen fecha de prescripción.

Respecto a la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos, indican que tras la reestructuración del endeudamiento financiero del Grupo a largo plazo y la reorganización y reestructuración del mismo, los Administradores han realizado una nueva estimación del valor de sus activos y una evaluación de los créditos fiscales activados. En este nuevo contexto y siguiendo criterios y políticas conservadoras han procedido a registrar saneamientos y reducciones de sus activos por impuestos diferidos por importe de 40 millones € respecto a los mantenidos el ejercicio anterior. Adicionalmente, explican que del importe remanente activado una parte significativa está adscrito a la división de aislantes que es la que aporta el mayor resultado al Grupo y que en la reevaluación han considerado la existencia de plusvalías tácitas significativas.

El párrafo 31 de la NIC 12 *Impuesto sobre las ganancias* advierte de la necesidad de cautelas adicionales cuando existe una historia de pérdidas recientes, como es el caso, dado que la entidad, ha tenido pérdidas consolidadas antes de impuestos desde 2008 ascendiendo a 49,4 millones € las incurridas en 2013.

De acuerdo con el citado párrafo 31 y el párrafo 35 de la NIC 12, se exige evidencia convincente de que habrá suficientes beneficios gravables en el futuro para recuperar los activos fiscales. La naturaleza de dicha evidencia convincente debe ser además desglosada en notas de acuerdo con el párrafo 82 de dicha NIC. El párrafo 36 de dicha norma concluye afirmando de forma taxativa que, en la medida en que no sea probable disponer de ganancias fiscales contra las que cargar las pérdidas o créditos fiscales no utilizados, no se procederá a reconocer los activos por impuestos diferidos.

En relación con este punto, faciliten la siguiente información adicional:

- 3.1. Aporten y desglosen la evidencia objetiva convincente que acredite que es probable que habrá suficientes beneficios gravables en el futuro disponibles para compensar las bases

imponibles negativas y deducciones activadas y que, por tanto, es probable en la fecha de balance la recuperación de los créditos fiscales activados.

En relación con los créditos fiscales por bases imponibles negativas y deducciones que el Grupo mantiene activados en su balance de situación consolidado cabe destacar lo siguiente:

- Las bases imponibles negativas son resultado de las pérdidas generadas por determinadas sociedades del grupo en los últimos ejercicios como consecuencia de la recesión económica que ha afectado a nivel mundial al sector de construcción en el que operan, especialmente drástica en el mercado español a partir del año 2008. En este entorno, entre otras medidas, el Grupo ha necesitado implantar distintos procesos de reestructuración y optimización de su capacidad productiva para adaptarse a la nueva situación de los mercados lo cual ha supuesto incurrir en resultados extraordinarios negativos adicionales.*
- El Grupo, siguiendo criterios conservadores, solo activó las bases imponibles negativas que, de acuerdo a su mejor estimación en relación a la evolución futura de los mercados, eran razonable que fueran recuperadas en el periodo legal establecido. En este sentido existen 77 millones de euros de créditos fiscales sin activar al 31 de diciembre de 2013.*
- El monto principal de los créditos fiscales registrados fueron generados en los años 2008 a 2012 disponiendo de suficientes años para su compensación con bases imponibles consolidadas positivas en el marco de las políticas y expectativas descritas en la memoria y aclaradas a continuación. Ningún importe prescribe antes de 2021 y la mayor parte del importe corresponde a créditos que prescriben entre los años 2021 y 2030.*

Como se ha indicado en las Notas 6.4 de la memoria individual y 15 de la consolidada, es relevante, a los efectos de la consideración de los planes de generación de beneficios futuros el hecho de que durante el ejercicio 2013 el Grupo ha cerrado la reestructuración de su deuda financiera a largo plazo, de modo que en el nuevo contexto y, teniendo en cuenta la reevaluación de las expectativas a la luz de los indicadores externos e internos descritos en la cuestión 1 de este escrito, el Grupo evaluó en 2013 la recuperación de los activos por impuestos diferidos en el marco de sus nuevos planes estratégicos y de crecimiento, que se enfocan en las siguientes palancas:

- *en España en el incremento de la exportación (con frutos positivos en 2013 y primer semestre de 2014),*
- *apalancamiento en líneas rentables (tras las desinversiones realizadas en actividades deficitarias) y*
- *el fuerte posicionamiento en soluciones interiores, con resultados fundamentalmente positivos, en 2013 y 2014.*

En este sentido, durante el ejercicio 2013, los activos por impuestos diferidos se redujeron en 40 millones de euros (en aplicación de un criterio aún más conservador que el anterior y tras la nueva estructura financiera, el ajuste de los planes de negocio y las últimas modificaciones y tendencias de la normativa fiscal a la fecha de evaluación) lo que pone de manifiesto la práctica del Grupo de hacer seguimiento y reevaluación de su recuperabilidad en virtud de las nuevas circunstancias. Las reducciones más significativas del crédito fiscal registrado anteriormente se han producido en las sociedades no directamente productivas, en las que el beneficio tributable pudiera originarse más por operaciones corporativas y especiales y, por tanto, sujetas a condiciones menos objetivas que la generación de beneficios por operaciones típicas de los negocios.

Del total de activos por impuestos diferidos, los derivados de créditos fiscales que permanecen activados, tras considerar que las diferencias temporarias activas y pasivas, en gran medida tienen características y periodos de reversión similares, ascienden a 121 millones de euros. El Grupo considera, tal y como se indica en la cuestión 1 anterior que existen evidencias suficientes que ponen de manifiesto los primeros signos de recuperación y reactivación de los mercados. En este contexto, los planes fiscales elaborados por el Grupo pivotan sobre los planes de negocio actualizados en el ejercicio 2013 consistentes con la política estratégica de las sociedades, los resultados de las medidas de restructuración y redimensionamiento ya adoptadas, la evolución prevista de los mercados y, en definitiva, es consistente con los test de impairment descritos en la cuestión 1 anterior, que utilizan evidencias de informes elaborados por expertos, y de los propios informes del Gobierno en relación con la recuperación económica prevista y que, tal y como se ha respondido en las cuestiones anteriores, parten de un presupuesto cuyas desviaciones ya fueron ajustadas de acuerdo a la realidad. En este sentido, las reestructuraciones en España ya han tenido un impacto positivo en los márgenes de 2014 de las líneas redimensionadas así como en los frutos de la estrategia de crecimiento de la exportación. Sirva de ejemplo la mejora del ebitda del Grupo en el primer semestre del 2014, un 48% superior al mismo semestre del año anterior.

En algún caso se han considerado en la evaluación de los créditos fiscales, adicionalmente, resultados por operaciones inmobiliarias de venta aplicando siempre criterios conservadores en las valoraciones y dilatando en el tiempo la obtención de plusvalías fiscales más allá de donde razonablemente estimamos obtenerlas en la actualidad.

Adicionalmente, el Grupo tiene en marcha políticas de optimización fiscal que deben considerarse en la evaluación de la obtención de beneficios gravables suficientes, sirva a modo de ejemplo que durante el ejercicio 2013, tal y como se indica en la nota 9.2 de la memoria individual y 22.4 de la consolidada, 40 millones de euros han salido del consolidado fiscal español para ser recuperados dentro de las políticas fiscales de la división de aislantes (en las que deben considerarse los ingresos de royalties y marca URSA).

La recuperación estimada de los créditos fiscales comienza en la mayoría de las sociedades en el año 2015 en pequeños importes, pero de manera consistente a partir de 2016, debido a nuestras previsiones de lenta recuperación del sector de la construcción en España. Por otro lado, las últimas modificaciones de la legislación fiscal española hace compatible la existencia de bases imponibles positivas que recuperan crédito fiscal con pérdidas contables (ie: límite en la deducibilidad de gastos financieros).

3.2. Faciliten un desglose del gasto por impuesto corriente y diferido (NIC 12.79).

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Gasto por Impuesto Corriente	(3,2)	2,7
Gasto por Impuesto Diferido	34,5	13,6
Total Gasto por Impuesto sobre Beneficios	31,4	16,3

3.3. Aporten un detalle de las diferencias permanentes y las diferencias temporarias para las que no se registró el impuesto diferido en el momento de su generación, que ascienden a 53,2 millones € en 2013 (52,5 millones € en 2012).

Corresponden básicamente a Ajustes de Consolidación y Otros y a Gastos Financieros no deducibles por exceder de los límites permitidos, según el siguiente detalle:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Ajustes de consolidación y Otros	31,0	23,4
Gastos financieros no deducibles	22,2	29,1
Sumas	53,2	52,5

- 3.4. Faciliten una explicación de cómo partiendo de una base imponible de 16,4 millones € se obtiene una cuota íntegra de -3,2 millones €.

Debido a la heterogeneidad fiscal de nuestro Grupo, se pueden dar situaciones como la indicada, puesto que algunas de las sociedades tienen Bases Imponible Negativas no activadas, lo que implica que cuando obtienen beneficios no tributan por ellos ni tienen gasto por Impuesto de Sociedades. La Base Imponible es un mix de bases positivas y negativas, con las implicaciones indicadas anteriormente.

- 3.5. Expliquen los conceptos incluidos en epígrafe “Regularizaciones y saneamientos”, que ascienden a 32,2 millones €, partida más significativa de la línea “Ajustes del impuestos sobre beneficios de años anteriores y saneamientos” incluida en la conciliación entre el resultado contable y el gasto por impuestos.

El saneamiento del Crédito Fiscal efectuado conjuntamente entre las sociedades del grupo fiscal y el resto de sociedades (página 57) asciende a 23,7; este crédito fiscal fue activado principalmente en los años 2004 y de 2008 a 2010.

El importe restante de 10,9 es el saneamiento de Impuestos Diferidos de Activo, siendo de 4,2 el Saneamiento del Impuesto Anticipado por la Provisión dotada en 2011 en Tejas Cobert y de 6,7 el Saneamiento del Impuesto Anticipado por la Provisión dotada en 2009 en Ursa Isi. En ambos casos hemos saneado la totalidad del impuesto anticipado contabilizado.

	Saneamientos	Otros	Total
Saneamiento Créditos Fiscales	21,3	2,4	23,7
Grupo Fiscal Consolidado	14,1	2,4	16,5
Otras Sociedades	7,2	0,0	7,2
Saneamiento Impuesto Diferido	10,9	0,0	10,9
Tejas Cobert	4,2	0,0	4,2
Ursa Isi	6,7	0,0	6,7
Sumas	32,2	2,4	34,6

- 3.6. Explique por qué en la página 58 de la memoria consolidada se indica que “del importe de 23,5 millones € al que ascienden los impuestos diferidos de activo por diferencias temporales (...)” si el saldo de esos activos según el movimiento de la página 57 asciende a 19,4 millones €.

Se trata de un error de transcripción, puesto que la cifra correcta son los 19,4 que se indican en la página 57. A efectos de información comparativa en las cuentas anuales de 2014 este error será subsanado.

- 3.7. Expliquen por qué en la mencionada página 58 de la memoria consolidada se indica que los activos por impuestos diferidos son, a 31 de diciembre de 2013, 40 millones € inferiores a los mantenidos en el ejercicio anterior, si según el movimiento de activos por impuestos diferidos que se recoge en la página 57 y la disminución de activos por impuestos diferidos por bases imponibles negativas y deducciones ha sido de 23,6 millones €..

El importe de 40 millones al que se hace referencia en la página 58 comprende tanto la disminución de activos fiscales por bases imponibles negativas y deducciones (24) como la disminución de activos por impuestos diferidos por diferencias temporales de activo (16) que figura igualmente en el mismo cuadro de la página 57. La suma de ambas cantidades asciende a 40 millones de euros y es el importe que se indica en la mencionada página 58.

- 3.8. Indiquen la cuantía y fecha de validez de diferencias temporales deducibles, pérdidas o créditos fiscales para las que no se hayan reconocido activos por impuestos diferidos en el balance (NIC 12.81.e).

El importe de los Créditos Fiscales no activados por Bases Imponibles Negativas y Deducciones pendientes de aplicar asciende a 77 millones de €. Los vencimientos de estos créditos fiscales son los siguientes:

	<u>m€</u>
2014	6,1
2015	4,7
2016	1,1
2017	8,8
2018	4,5
2019	2,6
Posteriores	42,3
Sin límite	6,9
Total	77,0

CUESTIÓN 4

4. En relación con la venta en diciembre de 2013 del 100% de las acciones de la filial Ursa Isi, el valor en libros de los activos netos a fecha de la venta que resulta de las partidas de balance de la participada, detallados en la nota 2.3 de la memoria consolidada, relativa a *variaciones en el perímetro de consolidación*, ascendía a: 21,7 millones € de activo total; 29,8 millones € de capital y reservas; y 6,6 millones € de diferencias de conversión.

Sin embargo, en la misma nota 2.3 se indica que el importe de la venta, neto de gastos, ha ascendido a 9,1 millones € y que la venta ha supuesto una pérdida de 9,1 millones € que han sido cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de 2013 en *epígrafe "resultado por enajenaciones de participaciones en sociedades consolidadas"*. Adicionalmente, en la nota 12.6 de la memoria consolidada, relativa a las *diferencias de conversión* se indica que el importe acumulado de las diferencias de conversión por la filial Ursa Isi a la fecha de venta ascendía a 6,6 millones € que han sido cargados a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2013.

Con relación a este punto:

- 4.1. Indiquen el importe del valor en libros de los activos netos de la filial Ursa Isi dados de baja en el momento de su venta y una conciliación del mismo con los importes detallados en la nota 2.3 de la memoria consolidada.
- 4.2. Indiquen el epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias en el que han registrado la cancelación del importe acumulado de diferencias de conversión de Ursa Isi a la fecha de la venta.

La cifra correcta sobre el total de activos de URSA Isi que debería haberse mostrado en las notas de la memoria consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2013 es de 24,6 millones de euros. En consecuencia, la conciliación entre el valor en libros de los activos netos dados de baja en la transacción, así como el cálculo del resultado de la misma y su imputación contable es la siguiente (en millones de euros):

· Precio de venta bruto	10,1	
· Gastos incurridos a la fecha de la venta	(0,5)	
· Estimación gastos pendientes de incurrir	(0,5)	(*)
PRECIO DE VENTA, NETO	9,1	
ACTIVOS NETOS DADOS DE BAJA		
· Activos no corrientes	14,7	
· Activos corrientes	9,9	
Total activos	24,6	
· Pasivos no corrientes	(2,7)	
· Pasivos corrientes	(2,4)	
TOTAL ACTIVOS NETOS DADOS DE BAJA	19,5	(**)
RESULTADO PREVIO		
· Aplicación provisión por deterioro de años anteriores	1,4	
RESULTADO DE LA VENTA		
· Reclasificación a P/L de la Diferencia de conversión	(6,6)	(**)
RESULTADO FINAL	(15,6)	

(*) Pasivo registrado en "Provisiones no corrientes"

(**) Activos netos convertidos a euros al tipo de cambio de 31/12/2013. La depreciación de valor por variaciones del tipo de cambio, acumulada a esa fecha, ascendía a -6,6 millones de euros que fueron cargados directamente al patrimonio (Diferencias de conversión) y de acuerdo con la norma, deben reclasificarse a P/L en el ejercicio en el que se vende la sociedad. (Para toda la operación en P/L se ha utilizado el epígrafe "Resultado por enajenaciones de participaciones en sociedades consolidadas")

CUESTIÓN 5

5. En la nota 4.4.1. de la memoria individual, relativa a las normas de valoración de *activos financieros*, indican que las correcciones valorativas por deterioro de las inversiones en empresas del grupo se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido como el mayor importe entre su valor razonable menos los gastos estimados de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión.

De acuerdo con la nota 6.1.1 de la memoria individual, relativa a *participaciones en empresas del grupo*, la sociedad ha realizado una reversión del deterioro neto registrado en años anteriores por las sociedades participadas Tejas Cobert, S.A. y Uralita Sistema de Tuberías, S.A. por importe de 7,8 y 5,6 millones €, respectivamente. A este respecto hemos de señalar que: (i) según consta en la nota 20 de la memoria consolidada, relativa a la *información segmentada*, la división de sistemas de tuberías y tejas han tenido en 2013 y 2012 un margen comercial negativo; (ii) en la información detallada en el anexo 1 de la memoria individual se observa que a

31 de diciembre 2013 el valor neto en libros de ambas sociedades es superior a su patrimonio neto; y (iii) según se indica en la nota 7 de la memoria consolidada, relativa al *inmovilizado material*, en 2013 han registrado un deterioro de valor de la UGE Tejas por importe de 5,1 millones €.

Según se detalla en la nota 6.1.2 de la memoria individual, relativa a *créditos a empresas del Grupo*, Uralita tiene registrada a 31 de diciembre 2013 unos préstamos a largo plazo concedidos a Tejas Cobert, S.A. y Uralita Sistema de Tuberías, S.A. por importe de 8,5 y 3,5 millones de €, respectivamente. Adicionalmente, la sociedad ha concedido un préstamo a largo plazo a la sociedad CT Cobert Telhas, S.S. sociedad participada al 100% a través de Tejas Cobert, S.A. por importe de 28,6 millones €. En la mencionada nota se indica que dichos préstamos *“se formalizan con vencimiento 31 de diciembre del año en que se realizan; este vencimiento es prorrogable tácitamente sin límite y está previsto en todos los casos su renovación al vencimiento, por lo que se asimilan a inversiones permanentes”*.

Con relación a este punto, faciliten la siguiente información:

- 5.1. Expliquen las circunstancias que justifican la reversión de la provisión de cartera de Tejas Cobert, S.A. y Uralita Sistemas de Tuberías, S.A.

De acuerdo con lo establecido con la NRV 9ª del Plan General de Contabilidad la Sociedad determina el valor recuperable de sus inversiones en base al valor actual de los flujos de efectivo del valor de la inversión calculados mediante la estimación de su participación en los flujos de efectivo que se espera sean generados por la empresa participada, procedentes tanto de sus actividades ordinarias como de su enajenación o baja en cuentas. Los importes recuperables de Tejas y Tuberías resultantes de las pruebas de deterioro realizadas, justifican en ambas UGE's la reversión parcial de provisiones por deterioro dotadas en años anteriores.

En la presente Cuestión se menciona el hecho de que en la UGE Tejas se ha contabilizado en el ejercicio 2013 un deterioro de 5,1 millones de euros que en realidad se corresponde a valoraciones específicas de activos individuales que iban a ser enajenados en el ejercicio 2014.

- 5.2. Indiquen si al estimar el deterioro de valor, que ha supuesto la reversión de parte del deterioro de las sociedades participadas, han considerado los préstamos a largo que ha concedido Uralita a esas sociedades y que se asimilan a inversiones permanentes.

En virtud del Valor Recuperable derivado de los descuentos de flujo de las filiales se analiza primero la recuperación de las cuentas por cobrar y con los flujos restantes la recuperación de la inversión remanente.

CUESTIÓN 6

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

- 6.1. Una explicación de los conceptos recogidos en la partida “otras variaciones” del estado total de cambios en el patrimonio neto consolidado y la contrapartida de los apuntes contables realizados (NIC 1.112c).

La partida más importante (-6.6 millones de euros) corresponde a la diferencia de conversión acumulada por la sociedad Ursa Isi a la fecha de venta de dicha sociedad a terceros (Ver Contestación a la Cuestión 4).

Debido a una interpretación errónea de la normativa que regula la cancelación de la Diferencia de conversión cuando una sociedad es vendida o sacada del consolidado, la mencionada Diferencia fue cancelada a 31 de diciembre de 2013 contra reservas, en lugar de contra P/L como hubiera sido lo apropiado. La subsanación de este error supone incrementar la pérdida del ejercicio 2013 y las reservas a 31 de diciembre de 2013 en un importe de 6,6 millones de euros. El importe del patrimonio neto no experimenta variación por este asunto.

Para corregir este error, las CCAA consolidadas del ejercicio 2013 van a ser re-expresadas y los nuevos saldos serán incluidos como “del año anterior” en la información a la CNMV del segundo semestre de 2014 y en las CCAA del ejercicio 2014

En los Anexos 1 y 2 adjuntos aparecen el balance a 31 de diciembre de 2013 y la cuenta de pérdidas y ganancias del 2013, re-expresados.

- 6.2. Una conciliación entre la valoración de existencias que resulta de los importes recogidos en la nota 10 de la memoria consolidada, relativa a las *existencias*, y la partida “variación de existencias comerciales, de materias primas y otros existencias” incluida en el detalle del gasto por aprovisionamiento de la nota 19.3 de la memoria consolidada, y la partida “variación de existencias de productos terminados y en curso” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (NIC 1.112c).

La situación a 31 de diciembre de 2013 se resume en el siguiente cuadro (en millones de euros)

	BALANCE DIC 2013	BALANCE DIC 2012	(GASTO) / INGRESO		
			VARIACIÓN TEÓRICA	VARIACIÓN P/L	DIFERENCIA
Existencias comerciales	2,7	2,9	(0,2)		
Materias primas y otros aprovisionamientos	14,8	14,9	(0,1)		
TOTAL EXISTENCIAS APROVISIONAMIENTOS	17,5	17,8	(0,3)	(1,5)	(1,2)
PRODUCTOS TERMINADOS Y EN CURSO	37,1	37,4	(0,3)	1,5	1,8
TOTAL EXISTENCIAS	54,6	55,2	(0,6)	--	0,6

La diferencia corresponde a reclasificaciones inmateriales entre los distintos epígrafes de existencias.

- 6.3. Respecto a la provisión para otros riesgos detallada en la nota 13 de la memoria consolidada, la información requerida por los párrafos 84c y 85 de la NIC 37 Provisiones.

Tal y como se indica en la Nota 13 de la memoria adjunta las provisiones del Grupo en sus epígrafes más relevantes se corresponden con reestructuraciones y otros riesgos que recogen principalmente procedimientos iniciados contra el grupo, otros compromisos asumidos en relación con sociedades participadas, enajenadas o liquidadas y otros riesgos derivados del proceso de adaptación de su capacidad al mercado.

En particular, cabe aclarar que dentro del epígrafe "Otros riesgos" se recogen provisiones de diversa naturaleza, entre las que se incluyen, principalmente, reclamaciones relacionadas con antiguos procesos de producción ya abandonados y otras reclamaciones derivadas de la naturaleza de las actividades del Grupo. Las sociedades del Grupo afectadas. Evalúan, junto con sus asesores legales internos y externos la naturaleza, justificación y riesgos derivados de las mismas, y dota una provisión en la medida en que se estime probable que se va a producir un flujo de salida de caja para atender a las mismas.

- 6.4. Un análisis de sensibilidad para cada tipo de riesgo de mercado, conforme a lo requerido por la NIIF7.40.

Exposición a variaciones en el tipo de interés:

El 89% de la deuda financiera del Grupo presenta exposición a variaciones de los tipos de interés (EURIBOR). El 11% de la deuda financiera del Grupo está referenciada a un tipo de interés fijo pagadero en efectivo del 6,50% anual.

El acuerdo de financiación con KKR incluye un suelo o “floor” del 1,50% en el tipo de interés de referencia (EURIBOR) para parte del tramo Senior y el tramo Mezzanine (99% de la deuda financiera del Grupo expuesta a variaciones en los tipos de interés), por lo que tomando como referencia el EURIBOR y las curvas de tipo de interés de mercado a 31 de diciembre de 2013, un aumento lineal de 50 puntos básicos en las curvas de tipos de interés existentes no produciría ninguna variación del gasto financiero en la cuenta de resultados.

Exposición a variaciones en el tipo de cambio:

Los riesgos de tipo de cambio se corresponden, fundamentalmente, con las siguientes transacciones:

- *Pagos a realizar en mercados internacionales por adquisición de aprovisionamientos, principalmente combustible.*
- *Cobros referenciados principalmente a la evolución de monedas al margen del euro.*
- *Inversiones realizadas en sociedades extranjeras.*

Asimismo, los activos netos provenientes de las inversiones netas realizadas en sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro, están sujetos al riesgo de fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de dichas sociedades en el proceso de consolidación.

De acuerdo a los mercados más relevantes en los que opera el Grupo se desprende que la concentración del riesgo por tipo de cambio se centraliza entorno a las variaciones del Rublo ruso, Zloty polaco y Florín húngaro. El negocio de Turquía se vendió en 2013 por lo que no existe riesgo relevante en Lira Turca.

A continuación se presentan los tipos de cambio de cierre de 2013 y 2012 de las principales monedas en las que opera el Grupo, utilizados para la conversión de las partidas de balance:

<u>País</u>	<u>Moneda</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
Rusia	RUB	40,3295	45,3246
Hungría	HUF	292,3000	297,0400
Polonia	PLN	4,0740	4,1543

El impacto por diferencias de conversión en patrimonio a 31 de diciembre de 2013 está indicado en la nota 12.6 de la memoria del Grupo.

Adicionalmente, el Grupo estima que una variación en la cotización del rublo ruso del 10% al cierre del ejercicio 2013 hubiera supuesto un impacto en los fondos propios de la sociedad dominante de 7 millones de euros. Por su parte la misma variación del Zloty polaco y el Florín húngaro habrían supuesto impactos de 3.4 millones de euros y 1 millón de euros respectivamente.

El desglose del resultado neto atribuible a la sociedad dominante por cada tipo de divisa al 31 de diciembre de 2013 es el siguiente:

<u>País</u>	<u>Moneda</u>	<u>Ganancia/ (Pérdida)</u>
Rusia	RUB	0,9
Hungría	HUF	0,3
Polonia	PLN	0,0

A continuación se presentan los tipos de cambio medios de 2013 y 2012 de las principales monedas en las que opera el Grupo, utilizados para la conversión de las partidas de Pérdidas y Ganancias:

<u>País</u>	<u>Moneda</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
Rusia	RUB	40,1080	42,6203
Hungría	HUF	288,2142	297,9333
Polonia	PLN	4,1677	4,2134

CUESTIÓN 7

7. En relación con la formulación de las cuentas anuales a partir del ejercicio 2014, se les recomienda lo siguiente:

7.1. La NIIF 7.25 requiere que se indique el valor razonable correspondiente a cada clase de activos y pasivos financiero salvo que su valor en libros sea una aproximación razonable al valor razonable, en cuyo caso, debería indicarse expresamente.

7.2. En relación con la deuda financiera la NIIF 7.39 establece que debe facilitarse un análisis de los vencimientos con plazos contractuales remanentes.

7.3. Se deberá facilitar un movimiento de las provisión por deterioro de existencias y de las cuentas a cobrar y una conciliación del gasto y/o ingreso con la correspondiente partida de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

También se deberá facilitar una conciliación del gasto e ingreso por las dotaciones y reversiones de las provisiones no corrientes y las correspondientes partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Agradecemos las recomendaciones realizadas que aplicaremos a partir del presente ejercicio en la elaboración de las cuentas anuales del Grupo con objeto de mejorar la información financiera suministrada al mercado

Quedamos a su entera disposición para cualquier aclaración o información adicional.

Atentamente,

José Ignacio Olleros Piñero
Director Corporativo Financiero

ANEXO 1
BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 - RE-EXPRESADO
(Miles de Euros)

ACTIVO	31/12/2013	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/2013
ACTIVO NO CORRIENTE	649.164	PATRIMONIO NETO	286.502
Fondo de comercio de consolidación	56.478	FONDOS PROPIOS	209.680
Inmovilizado intangible	14.738	Capital	142.200
Inmovilizado material	431.412	Reservas	174.058
Activos financieros no corrientes	5.996	Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propias	(44.003)
Activos por impuesto diferido	140.540	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	(62.575)
ACTIVO CORRIENTE	184.749	AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR	(35.254)
Existencias	51.709	Operaciones de cobertura	(672)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:	69.335	Diferencias de conversión	(34.582)
Cientes por ventas y prestaciones de servicios	44.046	PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE	174.426
Otros deudores	15.240	INTERESES MINORITARIOS	112.076
Activos por impuesto corriente	10.049	PASIVO NO CORRIENTE	387.877
Otros activos financieros corrientes	16.615	Ingresos diferidos	15.181
Otros activos corrientes	902	Provisiones no corrientes	23.567
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	46.188	Pasivos financieros no corrientes	332.875
		Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	309.327
		Otros pasivos financieros	23.548
		Pasivos por impuesto diferido	16.117
		Otros pasivos no corrientes	137
		PASIVO CORRIENTE	159.534
		Pasivos financieros corrientes	27.265
		Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	3.000
		Otros pasivos financieros	24.265
		Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	94.963
		Proveedores	74.766
		Otros acreedores	12.415
		Pasivos por impuesto corriente	7.782
		Otros pasivos corrientes	37.306
TOTAL ACTIVO	833.913	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	833.913

ANEXO 2

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA DEL EJERCICIO 2013 - RE-EXPRESADA

(Miles de Euros)

	2013
<i>Importe neto de la cifra de negocios</i>	576.224
<i>Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación</i>	1.516
<i>Trabajos realizados por la empresa para su activo</i>	1.588
<i>Aprovisionamientos</i>	(215.834)
<i>Otros ingresos de explotación</i>	5.693
<i>Gastos de personal</i>	(128.900)
<i>Otros gastos de explotación</i>	(214.846)
<i>Amortización del inmovilizado</i>	(42.891)
<i>Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras</i>	831
<i>Resultado por enajenaciones del inmovilizado material e inmaterial</i>	(1.191)
<i>Deterioro y pérdidas del inmovilizado material</i>	(15.489)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(33.299)
<i>Ingresos financieros</i>	56.188
<i>Gastos financieros</i>	(45.402)
<i>Diferencias de cambio netas</i>	(419)
<i>Resultado por enajenaciones de participaciones en sociedades consolidadas</i>	(15.678)
RESULTADO FINANCIERO	(5.311)
<i>Resultado de entidades valoradas por el método de la participación</i>	(56)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(38.666)
<i>Gasto por impuesto de sociedades</i>	(31.371)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	(70.037)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	(70.037)
<i>Resultado atribuido a intereses minoritarios</i>	(7.462)
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	(62.575)