

correa

Nicolás Correa S.A. (Sociedad Anónima)
Alcalá de Henares, España
C/ Miguel Ángel, 11
Tel.: +34 947 28 81 00
Fax: +34 947 28 81 07
www.nicolascorreaanayak.com

anayak

Nicolás Correa S.A. (Sociedad Anónima)
Alcalá de Henares, España
C/ Miguel Ángel, 11
Tel.: +34 947 28 81 00
Fax: +34 947 28 81 07
www.nicolascorreaanayak.com

correaanayak

CNMV

Dpto. Informes financieros y contables

C/ Miguel Ángel, 11

28010 MADRID

Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2010150107 25/11/2010 09:33


19 de Noviembre de 2010

Muy Sres. nuestros:

De acuerdo con sus requerimientos con número de registro de salida –I.F.C. nº 2010101604 y nº 2010128764, les aportamos la información solicitada:

1. Imposición anticipada y diferida

1.1. Manifestación expresa sobre si las hipótesis específicas utilizadas para calcular las proyecciones futuras de resultados son las que figuran en la nota 6 “Activos Intangibles” de las cuentas anuales consolidadas. Horizonte temporal en el que se estima que tendrá lugar la compensación de los citados créditos fiscales y naturaleza de la evidencia que apoya su reconocimiento conforme al párrafo 82 de la NIC 12 “Impuesto a las ganancias”.

- Respecto a la manifestación sobre si las hipótesis específicas utilizadas para calcular las proyecciones futuras de resultados son las que figuran en la nota 6 “Activos Intangibles” de las cuentas anuales consolidadas requerida en el punto 1.1, la misma entendemos ya se incluye en la nota 13 de las cuentas anuales consolidadas dónde expresamente se menciona :

“Las hipótesis utilizadas para la determinación de los resultados futuros son consistentes con las empleadas para la realización de la prueba anual del deterioro del fondo de comercio.”

- Respecto al horizonte temporal en el que se estima que tendrá lugar la compensación de los citados créditos fiscales, de acuerdo con las proyecciones futuras de bases imponibles futuras, que a su vez son consistentes con las proyecciones futuras de resultados utilizadas para la realización de la prueba anual de deterioro del Fondo de Comercio, la recuperación total de los créditos fiscales activados por bases imponibles negativas y deducciones pendientes de aplicación se producirá a lo largo de los próximos ejercicios hasta el ejercicio 2019.
- La naturaleza del reconocimiento de los activos por impuestos diferidos por importe de 10.547 miles de euros se apoya en la existencia de pasivos por impuestos diferidos por importe de 2.651 miles de euros y en las expectativas de bases imponibles positivas futuras a partir del ejercicio 2011 y hasta 2019, fundada en los resultados positivos de los ejercicios 2007 y 2008, en el cambio de tendencia de la actividad esperada en el Sector, así como en las medidas de mejora de gestión y de costes, cuyos resultados se han empezado a materializar a partir del ejercicio 2010.

1.2. Análisis de sensibilidad de la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos a los cambios en las estimaciones de las hipótesis realizadas sobre las proyecciones futuras de resultados conforme a los párrafos 125 y 129 de la NIC 1 “Presentación de estados financieros”.

- En el caso de existir variaciones de más / menos 1 % en el ratio de margen bruto utilizado para la confección de las proyecciones futuras de resultados, la recuperabilidad de la totalidad de los créditos fiscales por bases imponibles negativas y deducciones pendientes de aplicación activados se produciría en el ejercicio 2018 en el escenario alcista y en el 2021 en el escenario bajista.

1.3. Detalle de las bases imponibles negativas y créditos fiscales por bonificaciones y deducciones correspondientes a Anayak, S.A. que, en la fecha de combinación de negocios del año 2006, no se reconocieron. Detalle de que parte de estos activos por impuestos diferidos se realizaron o activaron en los ejercicios 2007, 2008 y 2009 y, en su caso, razones por las que no se ha ajustado el importe del Fondo de Comercio.

- En la combinación de negocios de Anayak, S.A. se aportaron bases imponibles negativas por importe de 4.439 miles de euros y deducciones pendientes de aplicación 1.428 miles de euros. Como parte del asiento de fusión se reconocieron créditos fiscales por bases imponibles negativas y por deducciones pendientes de aplicación por importes de 1.206 miles de euros y 637 miles de euros, respectivamente, quedando pendientes de reconocer 173 miles de euros, aproximadamente, de créditos fiscales por bases imponibles negativas y 791 miles de euros de deducciones pendientes de aplicación. Posteriormente, y durante los ejercicios 2007 y 2008, se registraron activaciones y/o compensaciones de créditos fiscales correspondientes a las bases imponibles negativas y deducciones pendientes de aplicación no reconocidas inicialmente en la combinación de negocios por importe acumulado de 957 miles euros aproximadamente, y sin haber practicado ajuste alguno al fondo de comercio generado en la fusión.

Al 31 de diciembre de 2009, el efecto acumulado de las eventuales correcciones a realizar sobre las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad representarían un 2% sobre la cifra de activos no corrientes y un 2% sobre el patrimonio neto del balance consolidado a dicha fecha.

La aplicación del criterio empleado por la Sociedad sería consistente con lo establecido en el párrafo 67 de la NIIF 3 (2008) que establece lo siguiente:

“Para combinaciones de negocios en las que la fecha de adquisición sea anterior a la aplicación de esta NIIF, la adquirente aplicará prospectivamente el requerimiento del párrafo 68 de la NIC 12, modificada por esta NIIF. Es decir, la adquirente no ajustará la contabilidad de combinaciones de negocios anteriores por cambios previamente reconocidos en los activos por impuestos diferidos reconocidos. Sin embargo, a partir de la fecha en que esta NIIF se aplique, la adquirente reconocerá, como un ajuste en el resultado (o, si la NIC 12 lo requiere, fuera del resultado), los cambios en los activos por impuestos diferidos.”

En conclusión entendemos que el efecto de no haber practicado la corrección al fondo de comercio no alteraría significativamente la imagen fiel del Grupo.

1.4. Explicar en qué ha consistido la regularización de deducciones pendientes de aplicación derivada de la inspección practicada por la Administración Tributaria sobre el IVA e Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2005 y 2006 a que se alude en la nota 21 de la memoria de cuentas anuales individuales del ejercicio 2009. Justificar porque no se incluye dicha información en las cuentas anuales consolidadas.

- La regularización de las deducciones pendientes de aplicación derivada de la inspección tributaria practicada por la Administración Tributaria sobre el IVA y sobre el Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2005 y 2006, y finalizada durante el ejercicio 2009, consistió principalmente en el cambio de calificación de determinadas deducciones que la Sociedad había acreditado como deducciones por actividades de investigación y desarrollo pasando a tener la consideración de deducciones por actividades de innovación tecnológica, lo cual supuso para la Sociedad la pérdida de deducciones futuras por importe de 3.053 miles de euros.
- La mencionada información, por una omisión involuntaria, no se incluyó en las cuentas anuales consolidadas, figurando únicamente en las cuentas anuales individuales.

1 Efecto de la activación de créditos fiscales de Industrias Anayak, S.A.

1.5. Detalle de importes activados de bases imponibles negativas y deducciones pendientes de aplicación de Industrias Anayak, S.A. activados en los ejercicios 2007 y 2008 y su correspondiente porcentaje sobre los resultados antes de impuestos de cada ejercicio

- Durante los ejercicios 2007 y 2008 se registraron activaciones de créditos fiscales correspondientes a las bases imponibles negativas y deducciones pendientes de aplicación no reconocidas inicialmente en la combinación de negocios por importes de 173 miles de euros (créditos fiscales por bases imponibles negativas) y 784 miles euros (deducciones pendientes de aplicación), respectivamente. Los beneficios antes de impuestos de los ejercicios 2007 y 2008 ascendieron a 3.184 y 4.119 miles de euros, respectivamente.

1.6. Importe por los que figurarían el fondo de comercio de Industrias Anayak, S.A. y el patrimonio neto consolidado a 31 de diciembre de 2009 de Nicolás Correa, S.A. si se hubieran registrado correctamente las activaciones de créditos fiscales indicadas en el apartado anterior.

- El importe por el que figuraría el fondo de comercio al 31 de diciembre de 2009 si se hubieran registrado las activaciones de créditos fiscales indicadas en el apartado anterior ascendería a 8.566 miles de euros, importe que resultaría un 10% inferior al valor neto contable registrado en las cuentas anuales consolidadas correspondientes al cierre del mencionado ejercicio.
- El patrimonio neto consolidado al 31 de diciembre de 2009, resultante de la corrección indicada en el apartado anterior, ascendería a 47.366 miles de euros (48.036 miles de euros antes de la consideración de la corrección del error) como consecuencia del impacto negativo de la reducción del fondo de comercio por importe de 957 miles de euros y del impacto positivo de la variación de la imposición diferida relativa al fondo de comercio por importe de 287 miles de euros. Esta diferencia representaría un 1,4% sobre el patrimonio neto consolidado a 31 de diciembre de 2009.

correa**Nicolás Correa S.A.** (Soc)

Alameda Méndez Góber, 174

48013 Burgos, España

Tel: +34 947 26 81 11

Fax: +34 947 34 51 11

E-mail: info@nccorrea.com

anayak**Nicolás Correa S.A.**

Calle de la Industria, 10

48013 Burgos, España

Tel: +34 947 26 81 11

Fax: +34 947 34 51 11

E-mail: info@anayak.com

correaanayak

- Es relevante mencionar al respecto que la importancia de las correcciones contables a efectuar sobre los estados financieros deben ser evaluadas en términos tanto cuantitativos como cualitativos. En este sentido, entendemos que el ajuste que hubiera sido necesario efectuar en aplicación de las NIIF-UE vigentes sobre el valor en libros del fondo de comercio se encontraría justificado por la recuperación de los créditos fiscales existentes en la fecha de adquisición de Industrias Anayak, S.A. y no en factores relacionados con una evolución negativa de los negocios del Grupo durante los ejercicios en los que tuvo lugar el reconocimiento de los mencionados créditos. Asimismo, como ya les indicamos en nuestra carta anterior de fecha 5 de octubre de 2010 que adjuntamos a la presente como Anexo. El tratamiento contable de los créditos fiscales existentes en la fecha de adquisición de un negocio que no fueron reconocidos al no cumplirse los criterios que justificarían su reconocimiento y que posteriormente resultan en una minoración efectiva de la carga fiscal ha sido objeto de modificación por el IASB.

2 Archivos intangibles – Fondo de Comercio

2.1 Detalle de cómo se ha calculado la tasa de descuento utilizada a partir de la tasa media ponderada de capital y explicar la significativa reducción de la misma del 10% en 2008 al 6% en 2009.

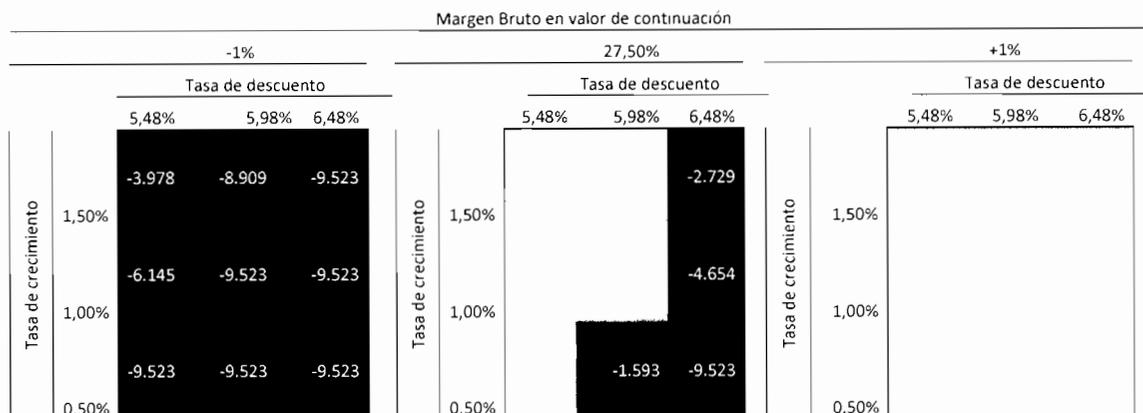
- A continuación se desglosa el cálculo de la tasa de descuento utilizada para el análisis de deterioro del Fondo de Comercio para el ejercicio anual terminado en 31.12.2009 :

Ke (coste de los recursos propios)	
Bono local a 10 años	4,00%
Beta desapalancada	0,35
Beta apalancada	0,50
Prima de Riesgo	6,00%
Prima de Riesgo x Beta apalancada	3,00%
Ke (coste de los recursos propios)	7,00%
Kd x (1-t) (coste de los recursos ajenos después de impuestos)	
Bono local a 10 años	4,00%
Spread	2,25%
Escudo fiscal	30,00%
Efecto del escudo fiscal al 30%	-1,88%
Kd x (1-t) (coste de los recursos ajenos después de impuestos)	4,38%
% R.Propios / Pasivo Total	61,20%
% Deuda / Pasivo Total	38,80%
WACC	5,98%

- En relación al cambio de la tasa de descuento utilizada para el análisis del deterioro del Fondo de Comercio en el ejercicio 2009 respecto a la utilizada en el ejercicio 2008, mencionar que la disminución del 10% al 6% se debe a que en el ejercicio 2008 teniendo en cuenta la situación de los mercados y las proyecciones futuras de que disponía la Sociedad, la aplicación de una tasa de descuento tan prudente como la del 10% no hubiera dado lugar a correcciones por deterioro del fondo de comercio. No obstante y a tenor del empeoramiento de las previsiones futuras acaecido durante el ejercicio 2009, se hizo necesaria una revaluación de la tasa de descuento cuyo cálculo se muestra en la tabla del apartado anterior.

2.2 Análisis de sensibilidad del posible deterioro del Fondo de Comercio a los cambios en las estimaciones de las hipótesis realizadas para la prueba del deterioro conforme a los párrafos 125 y 129 de la la NIC 1 “Presentación de estados financieros”.

- A continuación se desglosa el análisis de sensibilidad del deterioro del Fondo de comercio en las estimaciones de las hipótesis realizadas para la prueba del deterioro en miles de euros:



2.3 Detalle de cálculo de la tasa de descuento del 10% utilizada en 2008

- El método utilizado en la determinación del valor recuperable para el ejercicio 2008 se basó en el “DCF” (“Discounted Cash Flow to Equity”). Este modelo considera los flujos de efectivo del negocio para el accionista independientemente de su distribución efectiva vía dividendos y, en consecuencia, para la determinación del valor recuperable se usó una tasa de descuento representativa del “coste de los recursos propios” por importe del 10%. No obstante, durante el ejercicio 2009 la tasa de descuento del 5,98% se refiere al “coste medio de los capitales” (“WACC”), dado que el método de valoración utilizado en el ejercicio 2009 ha sido el del “DCF” (“Discounted Cash Flow”) que difiere del método anterior, fundamentalmente, en la no consideración de los flujos de efectivo relativos a la deuda financiera neta en la estimación de proyecciones. Por lo tanto, las tasas de descuento mostradas en las cuentas anuales no son comparativas al representar la del 10% el “coste de los recursos propios” estimado para el 2008 y la del 5,98% el “coste medio de los capitales” (“WACC”) estimado para el ejercicio 2009 (en términos de “coste de los recursos propios” ascendería a un 7% de acuerdo con la información facilitada en nuestra respuesta a su requerimiento anterior). Si bien para el ejercicio 2008 no se realizó un cálculo detallado de la tasa de descuento, el “coste medio de los capitales” (“WACC”) necesario para igualar el valor recuperable estimado derivado de las proyecciones aprobadas por la Dirección y el valor en libras para la UGE de acuerdo con un modelo de “DCF” debiera haber ascendido al 16,43% lo cual nos hizo concluir sobre la inexistencia de deterioro a tenor de lo elevado de la tasa.

2.4 Manifestación relativa a si a la fecha actual se están cumpliendo las proyecciones previstas a los efectos del cálculo del deterioro

- A la fecha de emisión de esta carta no se están cumpliendo las proyecciones que para el año 2010 figuraban en los presupuestos aprobados por la Dirección y que fueron a su vez utilizados para el cálculo de deterioro al 31 de diciembre de 2009. No obstante, en la actualidad se está procediendo a la revaluación del análisis de deterioro.

2.5 Valor recuperable estimado e importe en libros para la UGE a la que ha sido asignado el fondo de comercio a 31 de diciembre de 2009. Desglose, por naturaleza de las distintas partidas de activos que forman parte del importe en libros de dicha UGE, en especial, la existencia de activos intangibles y de activos por impuestos diferidos.

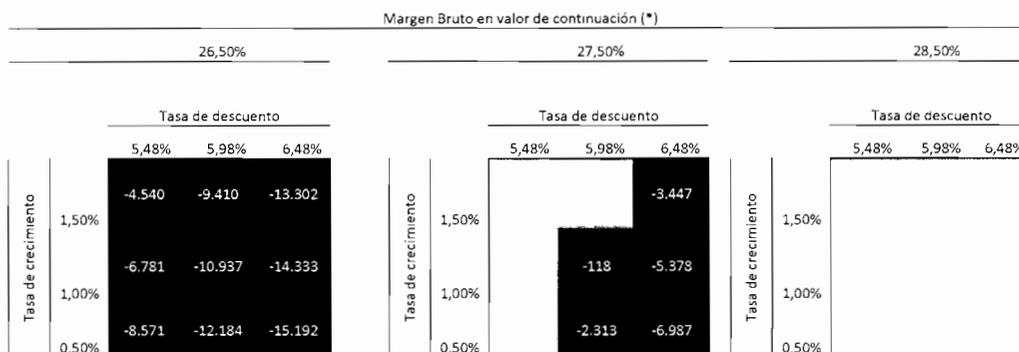
- El valor recuperable estimado y el valor en libros para la UGE ascienden a 43.156 miles de euros y 43.274 miles de euros, respectivamente.
- El desglose por naturaleza de las distintas partidas de activos que forman parte del importe en libros de dicha UGE se detalla a continuación :

Activos	Valor contable en miles de euros
Activos Fijos	23.158
Fondo de comercio	9.523
Aplicaciones informáticas	141
Terrenos y construcciones	9.461
Instalaciones técnicas, maquinaria, utillaje, mobiliario, y otro inmovilizado material	4.033
Capital circulante	20.116
Existencias	18.439
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	10.696
Periodificaciones a corto plazo	30
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	648
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-8.618
Provisiones	-1.079
Total	43.274

- Los activos por impuestos diferidos no han sido considerados como parte de los activos a valor contable de la UGE, puesto que de acuerdo con la metodología de valoración utilizada, su recuperación no se ha incorporado en las proyecciones de flujos futuros estimados y, por lo tanto, no se hayan incluidos en la estimación del valor recuperable de 43.148 miles de euros. La recuperabilidad de los créditos fiscales se analizó separadamente y a partir de la capacidad de absorción de bases imponibles negativas y deducciones fiscales que se derivaban de las proyecciones de resultados utilizadas para la estimación del valor recuperable.

• **2.6 Nuevo análisis de sensibilidad indicando no sólo el posible deterioro del Fondo de Comercio sino también del resto de los activos de la UGE ante cambios de las hipótesis realizadas para la prueba de deterioro conforme a los párrafos 125 y 129 de la NIC 1 “Presentación de estados financieros”**

- A continuación se desglosa un nuevo análisis de sensibilidad del deterioro en las estimaciones de las hipótesis realizadas considerando no sólo los efectos sobre el fondo de comercio sino sobre el resto de los activos no corrientes de la UGE, en miles de euros:



* Este análisis de sensibilidad es el correspondiente a las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad al 31 de diciembre de 2009 y difiere del incluido en nuestra carta de fecha 5 de octubre de 2010 que adjuntamos a la presente como Anexo en el que se hacía referencia a las cuentas anuales individuales. El fondo de comercio en cuentas individuales es 772 miles de euros inferior al registrado en las cuentas del Grupo..

2.7 Realización de un análisis de deterioro del fondo de comercio a 30 de junio de 2010.

- A 30 de junio de 2010 no habíamos procedido aún a actualizar el análisis de deterioro. Dicho análisis se está llevando a cabo en la actualidad, tal y como se menciona en el apartado 2.2. anterior.

2.8 Manifestación expresa del auditor sobre la razonabilidad del cálculo del test de deterioro del Fondo de Comercio realizado por Nicolás Correa, S.A. a 31 de diciembre de 2009 y sobre la suficiencia de su soporte que supuso que no se deteriorase el fondo de comercio generado en la fusión de Industrias Anayak, S.A.

- Adjuntamos a esta carta la manifestación expresa del auditor sobre la razonabilidad del cálculo del test de deterioro del Fondo de Comercio realizado por Nicolás Correa, S.A. al 31 de diciembre de 2009 y sobre la suficiencia de su soporte que supuso que no se deteriorase el fondo de comercio generado en la fusión de Industrias Anayak, S.A. a dicha fecha.

Sin otro particular, aprovechamos la ocasión para saludarles muy atentamente.

Ana Nicolás-Correa Barragán

Secretaria del Consejo de Administración de Nicolás Correa, S. A.