

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Dirección General de Mercados

Barcelona, 11 de mayo de 2011

Por la presente pasamos a responder a la solicitud de información contenida en su escrito de fecha 20 de abril de 2011 (registro de salida nº 2011056514), recibido en nuestras oficinas el pasado 28 de abril de 2011.

“1.1. Estado del proceso de refinanciación de la deuda financiera, así como la fecha estimada de finalización del mismo, señalando expresamente si los acuerdos firmados, en su caso son vinculantes o se trata de acuerdos de intenciones”

Ercros tiene firmado un pacto de espera (“*stand still*”) con las entidades financieras con deudas con vencimiento en el 2011. Este pacto de espera tiene vigencia hasta el próximo 31 de mayo, habiéndose firmado por primera vez en julio de 2010, habiendo sido renovado varias veces desde entonces.

Por otro lado, el pasado 14 de abril, Ercros firmó con las entidades financieras representativas del 97% de la financiación comercial, créditos y préstamos a corto plazo, una hoja de términos y condiciones (“*term sheet*”) indicativa, y no vinculante para renovar la financiación otorgada por dichas entidades.

El pacto de espera deberá renovarse durante un plazo adecuado, estimado en unos tres meses adicionales, a fin de que pueda darse cumplimiento a los requisitos pactados en la hoja de términos y condiciones y, de este modo, pueda formalizarse la refinanciación de la compañía por un plazo previsto de tres años.

Entre las condiciones fijadas en la hoja de términos y condiciones, figura la de encontrar un producto financiero sustitutivo de la financiación que aporta en la actualidad el Fondo de Titulización de Activos NaOH (en adelante el Fondo).

Ercros se encuentra en negociaciones con las diferentes entidades financieras a fin de alcanzar un acuerdo favorable en el menor tiempo posible.

La firma de la hoja de términos y condiciones por parte de las entidades financieras, aún cuando la misma tiene el carácter de no vinculante para las partes, se interpreta por parte de Ercros como un paso imprescindible en el proceso de refinanciación, habiéndose iniciado ya el proceso de redacción del contrato de financiación por un período de tres años.

Ercros es optimista en cuanto al resultado final del proceso de refinanciación.



“1.2. Aporten un calendario detallado de los pagos a efectuar por la entidad y su grupo para cancelar los pasivos financieros que vencen a corto plazo, indicando como mínimo los siguientes plazos: 1 a 3 meses; 3 a 6 meses, y 6 meses a 1 año.

Adicionalmente y para los plazos anteriores, detallen los recursos financieros de los que dispone o puede disponer la entidad para atender a los vencimientos de los distintos préstamos”

En la Nota 22.a.(iii) de la memoria consolidada correspondiente al ejercicio 2010, se indica que en 2011 vencen 110,42 millones de euros correspondientes a deudas con entidades de crédito y emisión de obligaciones.

El desglose de los citados vencimientos a 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

| Millones de euros | De 1 a 3 meses | De 3 a 6 meses | De 6 meses a 1 año |
|---------------------------------|----------------|----------------|--------------------|
| Deudas con entidades de crédito | 37,27 | 1,06 | 0,78 |
| Emisión de obligaciones | - | 71,31 | - |
| | 37,27 | 72,37 | 0,78 |

Las líneas de financiación con vencimiento en el primer trimestre de 2011 han sido renovadas de acuerdo con el pacto de espera, hasta 31 de mayo de 2011, y Ercros espera que las mismas se mantengan en vigor hasta la firma del acuerdo de refinanciación que se espera que renueve la práctica totalidad de las deudas con entidades de crédito por un período de tres años.

La emisión de obligaciones corresponde al bono emitido por el Fondo, que se consolida en las Cuentas Anuales del Grupo Ercros. El Fondo no prevé en estos momentos la emisión de un nuevo bono que reemplace al que vence en junio de 2011, por lo que tiene previsto realizar la última compra de cuentas a cobrar a Ercros en junio de 2011. El bono será amortizado con el efectivo en propiedad del Fondo más el efectivo procedente de las cuentas a cobrar adquiridas a Ercros. Los activos totales del Fondo exceden de las obligaciones asumidas por el mismo, por lo que no se prevén problemas para que el Fondo amortice el bono emitido.

En la actualidad, Ercros está trabajando para reemplazar la financiación aportada por el Fondo. Teniendo en cuenta que el Fondo posee, a 31 de diciembre de 2010, 16,63 millones de euros en efectivo (ver Nota 16 de las Cuentas Anuales), la financiación que ha de reemplazarse es la resultante de la diferencia entre el importe del bono, 71,31 millones de euros, y dicha tesorería, 16,63 millones de euros; esto es, 54,68 millones de euros.

Ercros dispone de cuentas a cobrar en su balance, susceptibles de ser financiadas por importe de unos 140 millones de euros. La financiación a renovar con las entidades financieras, más el importe financiado por el Fondo, asciende a 93,79 millones de euros



(39,11 millones de euros de deudas con entidades de crédito, más 54,68 millones de euros del Fondo), por lo que Ercros considera que es factible renovar dicha financiación dado que podría aportar como colateral o garantía dichas cuentas a cobrar, en un producto financiero como el *factoring* o un producto similar.

“1.3. Descripción de cómo afectaría a las proyecciones de tesorería para el 2011 y a la gestión del riesgo de liquidez del grupo a que se refiere la nota 22.a.(iii) de la memoria consolidada, el vencimiento del bono de titulización por importe de 71,31 millones de euros con anterioridad al cierre de la reestructuración financiera del grupo, así como cualquier alteración o demora en el calendario de cobros previsto.”

Las proyecciones de tesorería del Grupo para el ejercicio 2011 contemplan una generación de caja positiva capaz de hacer frente a todos los pagos de explotación, así como a los costes financieros de la deuda. Se prevé que las inversiones que sean financiadas con una nueva línea de financiación de inversiones procedentes de entidades financieras públicas. En este sentido, dichas inversiones no se realizarán si no cuentan previamente con las líneas de financiación referidas.

El bono emitido por el Fondo será amortizado con los activos propiedad del Fondo, que exceden al importe de las obligaciones del mismo, como se ha comentado en el apartado anterior. Ercros deberá reemplazar la financiación que el citado Fondo le aporta y que, a 31 de diciembre de 2010, ascendía a 54,68 millones de euros.

Los acuerdos no vinculantes firmados por el Grupo Ercros, como se ha indicado en la respuesta al apartado 1.1, contemplan como condición para la renovación de la deuda con entidades financieras que la financiación aportada por el Fondo sea sustituida por un instrumento que aporte una financiación equivalente.

Por tanto, la refinanciación de la deuda de Ercros sólo será posible si se da una solución global y simultánea a toda la financiación con vencimiento en 2011 por importe de 93,79 millones de euros, como se ha indicado en el apartado anterior. En eso trabaja Ercros con diferentes entidades financieras que pueden usar como colateral las cuentas a cobrar de las que dispone el Grupo por importe de unos 140 millones de euros.

En cuanto a las previsiones de cobros contempladas en las proyecciones de tesorería de explotación del Grupo, casi todos los cobros proceden de las ventas ordinarias efectuadas a sus clientes, así como de las ventas de los derechos de CO₂ excedentes. En este sentido, la baja concentración de la cartera de clientes de Ercros y la baja morosidad de la misma, no hace pensar que se produzcan situaciones de retrasos de cobros que puedan afectar a la gestión de liquidez.



“1.4. Cualquier otra información que sea relevante para facilitar la comprensión de la situación actual y de los factores que causan duda sobre la continuidad de la actividad de la entidad y de su grupo.”

En el marco del proceso de refinanciación, distintas entidades financieras públicas (IDAE e ICF), que han concedido créditos a Ercros, han manifestado su acuerdo para ampliar carencias en los vencimientos de las cuotas de dichos préstamos que tendrán lugar en los próximos tres años, incluso existe disposición manifiesta para conceder a Ercros nuevas líneas de financiación de inversiones. En este sentido, Ercros espera encontrar el apoyo financiero suficiente para renovar su financiación por un plazo de tres años, y espera que la mejora en su cuenta de resultados contribuya a ello.

Quedamos, como siempre, a su entera disposición, para solventar cualquier duda o comentario adicional que pudieran tener.

Atentamente.

Santiago Mayans Sintés

Secretario del Consejo de Administración de Ercros, S.A.

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Dirección General de Mercados

Barcelona, 7 de diciembre de 2011

Por la presente pasamos a responder a la solicitud de información contenida en su escrito de fecha 16 de noviembre de 2011 (registro de salida nº 2011153034), recibido en nuestras oficinas el pasado 21 de noviembre de 2011.

“1.1. De acuerdo con lo indicado en el párrafo 134.d.iv) de la NIC 36, Deterioro de Activos, desglosen la tasa de crecimiento empleada para extrapolar las proyecciones de flujos de efectivo más allá del período cubierto por los presupuestos o previsiones más recientes.”

El párrafo 134 de la NIC 36, *Deterioro del Valor de los Activos* establece información a revelar por la entidad sobre las estimaciones utilizadas para medir el importe recuperable de las unidades generadoras de efectivo que contienen una plusvalía o activos intangibles con vidas útiles indefinidas que se hayan distribuido a esa unidad (o grupo de unidades) y sean significativos.

Nuestra interpretación de esa disposición es que este requerimiento de información no es aplicable a las estimaciones realizadas por Ercros para medir el importe recuperable de las unidades generadoras de efectivo cuyos activos se han deteriorado, dado que las mismas no contienen fondos de comercio ni activos intangibles con vidas útiles indefinidas.

Dada la vida útil limitada de los activos que configuran las unidades generadoras de efectivo, Ercros no determinó un valor residual más allá de los próximos cinco años basado en la extrapolación de una renta normalizada con un crecimiento estimado. En su lugar, elaboró proyecciones individualizadas para cada uno de los ejercicios restantes hasta el final de la vida útil de las unidades generadoras de efectivo en su situación al 31 de diciembre de 2010, de acuerdo con las premisas resumidas en la nota 8 de la memoria.

En cualquier caso, dado que el redactado de la citada nota 8 de la memoria no parece ser lo suficientemente claro al respecto, revisaremos el mismo para el corriente ejercicio, al objeto de facilitar su comprensión e interpretación



“1.2. Respecto a la reversión del deterioro de la fábrica de Sabiñánigo, aporten información adicional sobre los eventos y circunstancias que han llevado a la reversión de la pérdida por deterioro del valor, de acuerdo con lo exigido por el párrafo 130 de la NIC 36.

Además, señalen si han tenido en cuenta lo indicado por el párrafo 117 y 123 de la NIC 36 por el que el importe en libros de un activo, distinto del fondo de comercio, incrementado tras la reversión de una pérdida por deterioro del valor, no excederá al importe en libros que podría haberse obtenido (neto de amortización) si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo en ejercicios anteriores, y el efecto que su aplicación ha tendido al reconocer la reversión de los activos previamente deteriorados.”

De acuerdo con lo previsto en el Plan de Mejora de Eficiencia puesto en marcha por Ercros en 2007, se han llevado a cabo inversiones en la fábrica de Sabiñánigo durante los últimos años entre las que destaca la sustitución de la electrolisis de mercurio por una más moderna, ecológica y eficiente electrolisis de membranas, que ha permitido reducir los costes operativos y aumentar la capacidad de producción de la planta en más de un 20%. Estas inversiones, así como la mejora de rentabilidad de los productos comercializados por la citada fábrica, han dado lugar a reversiones sucesivas parciales del deterioro registrado inicialmente sobre el valor de los activos de la fábrica, de tal modo que la misma no ostenta ninguna corrección valorativa por dicho concepto al 31 de diciembre de 2010.

Si bien la aplicación informática que gestiona el inmovilizado del Grupo Ercros está diseñada para que las reversiones de los deterioros de activos cumplan con lo establecido en los párrafos 117 y 136 de la NIC 36, el apunte contable realizado en los estados financieros consolidados para revertir el deterioro de la planta de Sabiñánigo, y simultáneamente registrar nuevos deterioros en otras unidades generadoras de efectivo, ha dado lugar, según hemos podido determinar a raíz de la presente solicitud de información, a que el valor en libros de los activos de la planta de Sabiñánigo al 31 de diciembre de 2010 en el estado de situación financiera consolidado exceda del valor en libros que hubieran tenido los citados activos si no se hubiese llevado a cabo el deterioro de los mismos en un importe de 3,6 millones de euros, si bien solo una ínfima parte de esta diferencia (0,1 millones de euros) se ha generado en el ejercicio 2010, de tal modo que la incidencia sustancial se refiere a años anteriores. En concreto, en 2009 Ercros revirtió, con efectos 31 de diciembre de dicho año, deterioro de los activos de la fábrica de Sabiñánigo por importe de 38,9 millones de euros, afectando dicha reversión principalmente a instalaciones técnicas y maquinaria. La reversión del deterioro efectuada en 2010 correspondió fundamentalmente a construcciones, con una vida útil mayor que la de los activos cuyo deterioro revirtió en 2009, de ahí que la incidencia en los resultados de 2010 sea de sólo 0,1 millones de euros.

De la información anterior se deduce que el déficit de amortización acumulada supone menos del 1,2% del valor neto en libros del inmovilizado material, y del 1,9% del



patrimonio neto, siendo irrelevante la incidencia sobre los resultados de 2010. Por consiguiente, el hecho comentado carece de incidencia significativa sobre las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010. En cualquier caso, Ercros procederá al cierre de 2011 a efectuar de nuevo el test de deterioro de sus activos, adoptará las medidas oportunas para que la incidencia producida en la fábrica de Sabiñánigo quede adecuadamente corregida y procederá, en aplicación de lo previsto en la NIC 8 *Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores*, a la reexpresión retroactiva de los elementos de los estados financieros del ejercicio 2010 a efectos de corregir el error detectado.

2.1. “Desglosen el calendario estimado de cobro de las cantidades pendientes de recibir y si está sujeto dicho calendario al cumplimiento de algún hito. En concreto, señalen si han iniciado las labores de descontaminación de los terrenos y si el cobro de dichas cantidades depende del desarrollo de esas labores.”

De acuerdo con el contrato firmado entre Ercros, S.A. y Construcciones Reyal, S.A el 13 de mayo de 2004, el segundo 50% del precio correspondiente a la venta del 50% (en pro indiviso) de las fincas ubicadas en El Hondón será satisfecho de la siguiente forma:

- (i) La cantidad de 9.957.618,63 euros en el momento en que tenga lugar la inscripción de las parcelas que sean adjudicadas a las mitades indivisas en los registros de la propiedad correspondientes, una vez aprobado definitivamente el proyecto de reparcelación que afecte a las fincas.
- (ii) La cantidad de 9.957.618, 63 euros mediante pagaré avalado por entidad de crédito con vencimiento a un año desde que tenga lugar la inscripción de las parcelas que sean adjudicadas a las mitades indivisas en los registros de la propiedad correspondientes, una vez aprobado definitivamente el proyecto de reparcelación que afecte a las fincas.

La suma de ambos importes se encuentra avalada por dos entidades financieras, asumiendo cada una de ellas el 50% del importe pendiente de pago a Ercros, S.A.

Por tanto, el hito del que depende el cobro de las cantidades pendientes es la inscripción en los registros de la propiedad de las parcelas resultantes tras la reparcelación.

Ercros ha venido estimando, en base a experiencias anteriores, que una vez llevada a cabo la aprobación definitiva del plan parcial del sector de El Hondón, cuya publicación tuvo lugar en noviembre de 2009, la aprobación definitiva del proyecto de reparcelación y la consiguiente inscripción en el registro de la propiedad de las parcelas de resultado tendría lugar en un período de tiempo inferior a un año. Sin embargo, la complejidad de este proceso derivada de la gran superficie afectada así como de la variedad y diversidad de propietarios y de tipo de viales afectados, así como de cambios en el sistema de



gestión del suelo y otros cambios normativos, ha venido provocando retrasos no previsibles en la aprobación del proyecto de reparcelación. De hecho, el citado proyecto de reparcelación ha sido presentado en 2011 para su aprobación inicial por parte del Ayuntamiento de Cartagena, encontrándose aún en fase de revisión y subsanación de defectos. Al 31 de diciembre de 2011, Ercros re-estimarà, de acuerdo con la mejor y más reciente información disponible, el plazo esperado de cumplimiento del requisito, y clasificarà y medirá la cuenta a cobrar de acuerdo con ello.

El contrato de compraventa antes mencionado contempla ajustes al alza o a la baja del precio de venta en función de (i) el total de m² de suelo edificables finalmente asignados a Reyal Urbis en el proyecto de reparcelación, así como (ii) del tipo de uso previsto para los citados m². Asimismo el contrato otorga a Reyal Urbis la opción de resolver el contrato de compraventa en el supuesto de que el porcentaje de m² de techo de uso residencial asignado a Reyal Urbis sea inferior al 70% del total techo que le sea asignado. Esta resolución debe ejercerse en su caso dentro de los 15 días hábiles siguientes a la aprobación definitiva del proyecto de reparcelación, siendo condición imprescindible, además, que las fincas se encuentren en el mismo estado de cargas, gravámenes, arrendatarios y ocupantes que en la fecha del contrato.

En este sentido, el plan parcial del sector de El Hondón, aprobado por el Ayuntamiento de Cartagena, en sesión del 23 de julio de 2009 y publicado en el BOE de 19 de noviembre de 2009, fijaba que el 90,81% de los m² de techo de uso privado tendrían el carácter de residencial. Por ello, Ercros ha venido considerando desde esa fecha como un escenario totalmente improbable el de resolución del contrato.

Asimismo, de acuerdo con el proyecto de reparcelación que ha sido presentado en 2011 al Ayuntamiento de Cartagena para su aprobación, procedería un ajuste en el precio de venta en contra de Ercros por importe de aproximadamente 1,5 millones de euros. El citado proyecto asigna a Reyal Urbis aproximadamente un 90% de suelo para uso residencial.

En cuanto al saneamiento de los suelos, Ercros asumió frente a Reyal Urbis los costes de descontaminación correspondientes a las parcelas de resultado que le fueran adjudicadas. A tales efectos, Ercros ha suscrito un convenio con los restantes propietarios de las parcelas a descontaminar para llevar a cabo de manera conjunta las labores de descontaminación de todo el emplazamiento, de acuerdo con lo exigido por las distintas administraciones competentes. Actualmente, se está en fase de selección de ofertas para llevar a cabo dicha descontaminación. La mejor estimación del valor presente del pasivo correspondiente al 31 de diciembre de 2010 (14,6 millones de euros) fue adecuadamente incluida en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio, y desglosada en la nota 18 de la memoria. El coste estimado por el proyecto de reparcelación referido anteriormente para el saneamiento del suelo correspondiente a las parcelas de Reyal Urbis asciende a unos 10, 5 millones de euros.



Al cierre del ejercicio 2011 Ercros, estimará, de acuerdo con la última información de que disponga, el importe de la posible diferencia por los m² totales asignados a Reyal Urbis, así como el pasivo por la obligación de saneamiento asumida frente a Reyal Urbis.

“2.2. Justifiquen los motivos por los cuales no han cobrado los 9,57 millones de euros ni ejecutado los avales bancarios, a pesar de que en las cuentas anuales del 2009 desglosaron que el vencimiento de la cuenta a cobrar era a corto plazo.”

Como hemos indicado en el apartado anterior, no se ha producido aún el hito que permite el cobro de las cantidades aplazadas, por lo que no ha lugar a la ejecución de los avales.

“3.1. Desglosen el valor razonable de las inversiones inmobiliarias del grupo y los métodos e hipótesis significativas aplicadas en su determinación incluyendo una declaración que indique si la determinación del valor razonable fue hecha a partir de evidencias del mercado o se tuvieron en cuentas otros factores. Además indiquen si dicho valor razonable está basado en una tasación hecha por un perito que tenga una capacidad profesional reconocida y una experiencia reciente en la localidad y categoría de las inversiones inmobiliarias objeto de la valoración.”

La mayor parte de las inversiones inmobiliarias de Ercros al 31 de diciembre de 2010 corresponden a suelos industriales de gran extensión que no están siendo usados por el Grupo y que son similares en características y dimensiones a otros emplazamientos en los que éste dispone de plantas industriales. Nuestra estimación del valor razonable de estas inversiones inmobiliarias a finales de 2010 no difiere sustancialmente del valor neto contable por el que figuran en libros. Esta evaluación se sustenta en modelos de valoración internos de la propia compañía que partiendo de tasaciones efectuadas sobre los activos de la compañía, pondera factores de demanda, singularidad de emplazamientos, el limitado mercado existente, las ofertas recibidas, cambios de usos posibles, industrias complementarias ubicadas, transacciones similares realizadas en las mismas áreas y otros factores económicos a fin de obtener un valor razonable acorde a la situación de mercado al cierre de cada ejercicio.

En este sentido, empresas tasadoras han realizado tasaciones de las inversiones inmobiliarias en el marco del proceso de refinanciación de Ercros concluido en 2011, que han estimado un valor razonable de los citados activos del orden de 33,3 millones de euros, frente a los 21,2 millones de euros que figuran en el estado de situación financiera consolidado. No obstante Ercros, dadas las escasas referencias a transacciones de venta de activos similares en las localidades donde se emplazan las



propiedades de inversión, considera adecuado asumir como valor razonable el determinado conforme a lo indicado en el párrafo anterior.

En cualquier caso, revisaremos el redactado de la información referida a estos activos en las cuentas anuales del ejercicio 2011 para introducir las mejoras pertinentes de acuerdo con la observación recibida de la CNMV.

Quedamos, como siempre, a su entera disposición, para solventar cualquier duda o comentario adicional que pudieran tener.

Atentamente.

Santiago Mayans Sintés
Secretario del Consejo de Administración de Ercros, S.A.