



BARON DE LEY

RIOJA

Comisión Nacional del Mercado de Valores

DIRECCIÓN DE INFORMES
FINANCIEROS Y CONTABLES.
(Att. Doña Pilar Fernandez).

C.N.M.V.
REGISTRO OFICIAL

2-A-407

Mendavia, 13 de julio de 2006.

Muy Sres. nuestros:

Acusamos recibo de su requerimiento mediante carta de fecha 21 de Junio de 2006 (Registro de salida 2006 031 393), solicitando, en relación con el informe de auditoria relativo a las cuentas anuales individuales de BARON DE LEY, S.A., correspondientes al ejercicio 2005:

"1. En relación con la salvedad cuantificada, razones por las cuales, no obstante la disconformidad del auditor con los criterios aplicados, la sociedad no ha considerado esta circunstancia, de manera que las cuentas anuales expresen, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel de su situación financiera y patrimonial y de los resultados de las operaciones tal y como requiere la legislación mercantil vigente.

2. En cuanto a las funciones mencionadas anteriormente sobre el Comité de Auditoria, acciones llevadas a cabo por el mismo tendentes a la consecución del objetivo de recibir por parte del auditor una opinión favorable a través de su informe de auditoria sobre las Cuentas Anuales de la entidad, así como manifestación sobre si el Comité de Auditoria, en su caso, ha preparado para su presentación a la Junta de Accionistas, el informe sobre su actividad anual en el que se haya descrito y explicado con claridad cuales han sido las discrepancias entre el Consejo de Administración y los auditores externos."

El motivo de dicho requerimiento ha sido que, el auditor, la firma DELOITTE, S.L., pone de manifiesto una salvedad cuantificada indicando, con relación a las acciones propias, que "Al cierre del ejercicio, se ha reducido la valoración de las mismas hasta ajustarlo a su valor teórico contable consolidado mediante un cargo a gastos extraordinarios por importe de 6.873 miles euros", considerando los auditores que de acuerdo con el criterio del Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas dicho cargo debería haberse efectuado contra reservas y, por tanto, los beneficios deberían haber sido incrementados en dicho importe.



En consecuencia atendiendo el requerimiento formulado pasamos a manifestarles lo siguiente:

1º.- Las cuentas individuales de BARON DE LEY, S.A. recogen expresa y literalmente la siguiente salvedad:

“4. Como se menciona en la Nota 3.6 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, en el epígrafe de "Acciones propias" del Balance de Situación se incluyen acciones de la Sociedad que fueron adquiridas durante el ejercicio 2005, por un precio de 15.462 miles de euros, aproximadamente, representativas del 5% del capital social de la misma. Al cierre del ejercicio, se ha reducido la valoración de las mismas hasta su valor teórico contable consolidado mediante un cargo a gastos extraordinarios por importe de 6.873 miles de euros. De acuerdo con el criterio contable establecido por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas reseñado en dicha nota, dicho cargo debería haberse realizado contra reservas, en cuyo caso los epígrafes de Gastos extraordinarios y Reservas para acciones propias se hubieran reducido en dicho importe. La diferente contabilización no afecta a la situación patrimonial neta de la Sociedad y cumple el régimen legal vigente de las acciones propias establecido por la Ley de Sociedades Anónimas, cuya cobertura ha quedado, en todo caso, garantizada

2º.- En las cuentas individuales de BARON DE LEY, S.A. se recoge expresa y literalmente, en su memoria:

“3. NORMAS DE VALORACIÓN. Las normas de valoración más significativas seguidas en la preparación de las cuentas anuales, son las siguientes:

...

3.6 Acciones Propias.- Con fecha 22 de diciembre de 2005 se adquirieron acciones propias por importe de 15.462 miles de euros. A la formulación de estas cuentas, la Sociedad no ha adoptado ninguna decisión para su amortización, estando también en disposición de ser enajenadas, según se acuerde.

La Sociedad ha valorado las acciones propias de acuerdo con la posición del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas manifestada en una consulta publicada en el BOICAC número 48 y ha provisionado, con cargo a resultados extraordinarios, por importe de 6.873 miles de euros, la diferencia entre el precio de adquisición y el valor teórico de las acciones según sus estados financieros consolidados, por ser éste inferior al de cotización del último día del ejercicio y de la cotización media del último trimestre, conforme al principio de prudencia, aunque también se ha dotado, por mandato legal, la correspondiente reserva indisponible equivalente al importe de adquisición y que garantiza su cobertura.”

Es decir, BARON DE LEY, S.A. provisionó, con cargo a resultados extraordinarios, el importe determinado por los auditores (6.873 miles de euros), es decir la diferencia entre el



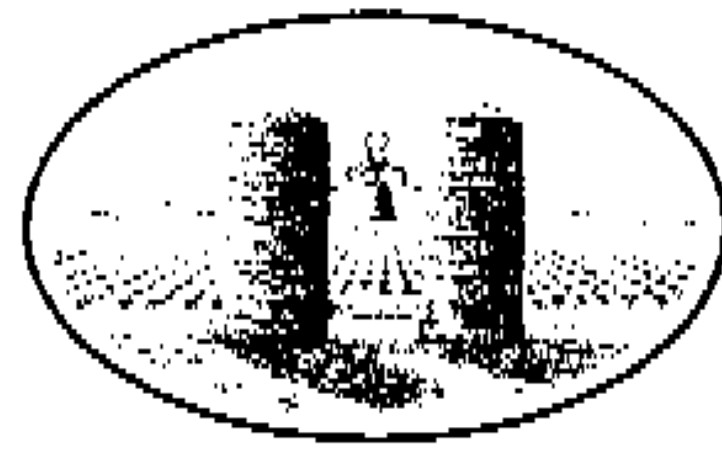
precio de adquisición y el valor teórico de las acciones según sus estados financieros consolidados, por ser éste inferior al de cotización del último día del ejercicio y de la cotización media del último trimestre, en vez de con cargo a reservas como criterio de los Auditores.

Por tanto, como establecen los Auditores: "la diferente contabilización no afecta a la situación patrimonial neta de la Sociedad y cumple el régimen legal vigente de las acciones propias establecido por la Ley de Sociedades Anónimas, cuya cobertura ha quedado, en todo caso, garantizada".

3º.- El origen de la salvedad está en una "disfunción" entre los mandatos de la normativa mercantil y los criterios contables del ICAC que vinculan a los auditores por razón de estar integrados en relaciones de sujeción especial. En concreto:

3.1. La consulta del ICAC de Diciembre de 2001 (BOICAC 48), establece que:

"... la norma de valoración décima del Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, remite para valorar las acciones propias a la norma de valoración octava, que establece como regla general que los valores negociables, sean de renta fija o variable, se valorarán por su precio de adquisición. Dentro de este tratamiento general, en relación con las acciones propias hay que considerar que su tratamiento contable es el de un activo más, si éstas se adquieren para su posterior enajenación, mientras que si su fin último es el de la amortización del capital, figuran minorando los fondos propios, es decir, no se configuran como un activo. Por ello, en la dotación de las provisiones por depreciación de las acciones propias adquiridas para su posterior enajenación, habrá que considerar que el importe de la provisión deberá ser la diferencia entre el precio de adquisición y, en su caso, el menor de los tres importes siguientes: cotización del último día del ejercicio, cotización media del último trimestre o valor teórico de las acciones. Este criterio ya ha sido manifestado por este Instituto encontrándose publicado en la consulta número 8 del BOICAC número 12. Al respecto hay que señalar que no cabe duda, que el principio de prudencia establecido en el artículo 38 del Código de Comercio, obliga a registrar las pérdidas en el momento en que se conocen. Este hecho unido a que, como se ha indicado anteriormente, las acciones, pueden determinar una posible reducción de capital, donde se pondría de manifiesto una pérdida por la diferencia entre el valor teórico y el valor de adquisición, determinó la opinión de este Instituto en los términos expresados anteriormente. Siendo esto así, en caso de que el valor teórico fuera el menor, y por tanto fuese el parámetro a considerar para el cálculo de la corrección valorativa, el importe de la citada provisión puede descomponerse en dos tramos: efecto mercado, que se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias, como un valor negociable más, y el efecto derivado de la posible reducción de capital, que por similitud con la situación que se produciría en el caso de que se hubieran adquirido las acciones para dicho fin, se imputará a reservas. Si finalmente las acciones propias fueran objeto de enajenación, debe tenerse en cuenta que el importe de la provisión dotada con cargo a reservas de acuerdo con lo expuesto en el párrafo precedente, originará un abono a reservas".



3.2. No obstante, el art. 79 LSA (Régimen de las acciones propias) establece:

Cuando una sociedad hubiere adquirido acciones propias o de su sociedad dominante se aplicarán las siguientes normas: 1. Quedará en suspenso el ejercicio del derecho de voto y de los demás derechos políticos incorporados a las acciones propias y a las de la sociedad dominante. Los derechos económicos inherentes a las acciones propias, excepción hecha del derecho a la asignación gratuita de nuevas acciones, serán atribuidos proporcionalmente al resto de las acciones. 2. Las acciones propias se computarán en el capital a efectos de calcular las cuotas necesarias para la constitución y adopción de acuerdos en la junta. 3. Se establecerá en el pasivo del balance de la sociedad adquirente una reserva indisponible equivalente al importe de las acciones propias o de la sociedad dominante computado en el activo. Esta reserva deberá mantenerse en tanto las acciones no sean enajenadas o amortizadas.

3.3. En concordancia con lo anterior, el PGC establece:

TERCERA PARTE. DEFINICIONES Y RELACIONES CONTABLES. ... 115.
Reservas para acciones propias.

Son las que obligatoriamente deben ser constituidas en caso de adquisición de acciones propias y en tanto éstas no sean enajenadas o amortizadas (artículo 79.3 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas). ... Mientras duren estas situaciones dichas reservas serán indisponibles.

Su movimiento es el siguiente:

- a) Se abonará por el importe de la adquisición..., con cargo a cualesquiera de las cuentas de reservas disponibles, o a la cuenta 129.
- b) Se cargará, por el mismo importe cuando dichas acciones se pongan nuevamente en circulación o, en su caso, sean amortizadas por reducción del capital social...., con abono a la cuenta 117.

CUARTA PARTE. II. MEMORIA. ... 4. Normas de valoración. ... g. Acciones propias en poder de la sociedad. ...

QUINTA PARTE. NORMAS DE VALORACION.

1. Desarrollo de principios contables.

1. Las normas de valoración desarrollan los principales contables, establecidos en la primera parte del texto, conteniendo los criterios y reglas de aplicación a operaciones o hechos económicos, así como a diversos elementos patrimoniales.

...

8. Valores negociables.

1. **Valoración.** Los valores negociables comprendidos en los grupos 2 o 5, sean de renta fija o variable, se valorarán en general por su precio de adquisición a la



suscripción o compra. ...

2. Correcciones valorativas. Los valores negociables admitidos a cotización en un mercado secundario organizado se contabilizarán, al menos al final del ejercicio, por el precio de adquisición o el de mercado si éste fuese inferior a aquél. En este último caso, deberán dotarse las provisiones necesarias para reflejará la depreciación experimentada. No obstante, cuando medien circunstancias de suficiente entidad y clara constancia que determinen un valor inferior al precio de mercado antes indicado, se realizará la corrección valorativa que sea pertinente para que prevalezca dicho valor inferior.

El Precio de mercado será el inferior de los siguientes: cotización media en un mercado secundario organizado correspondiente al último trimestre del ejercicio; cotización del día de cierre del balance o en su defecto la del inmediato anterior.

No obstante lo anterior, cuando existan intereses, implícitos o explícitos, devengados y no vencidos al final del ejercicio, los cuales deberá estar contabilizados en el activo, la corrección valorativa se determinará comparando dicho precio de mercado con la suma del precio de adquisición de los valores y de los intereses devengados y no vencidos al cierre del ejercicio.

Tratándose de valores negociables no admitidos a cotización en un mercado secundario organizado figurarán en el balance por su precio de adquisición. No obstante, cuando el precio de adquisición sea superior al importe que resulte de aplicar criterios valorativos racionales admitidos en la práctica, se dotará la correspondiente provisión por la diferencia existente. A estos efectos, cuando se trate de participaciones en capital, se tomará el valor teórico contable que corresponda a dichas participaciones, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior. Este mismo criterio se aplicará a las participaciones en el capital de sociedades del grupo o asociadas, la dotación de provisiones se realizará atendiendo a la evolución de los fondos propios DE LA SOCIEDAD PARTICIPADA AUNQUE SE TRATE DE VALORES NEGOCIABLES ADMITIDOS A COTIZACIÓN en un mercado secundario organizado.

...

10. acciones y obligaciones propias.

Las acciones propias se valorarán aplicando lo establecido en la norma 8.

4º.- Consecuentemente, del art. 79 LSA se deducen que, para nuestra legislación mercantil, las "acciones propias" son un "activo" que debe figurar en balance, y que por su especial situación tienen una equivalente "contrapartida" en el "pasivo" configurada a través de una "reserva especial" indisponible, como garantía de cobertura.

Es decir, las "acciones propias" existen (no desaparecen como bienes susceptibles de ponerse



en circulación y computan a efectos de Juntas), si bien, por su especial situación (pueden ser amortizadas) determinan que exista una reserva especial "indisponible" a fin de que, si se realizase la amortización, no queden el "patrimonio" neto en una situación que pudiera "perjudicar" el "capital social" como patrimonio vinculado frente a terceros.

Las "acciones propias" en poder de la sociedad, aunque son valores negociables, son una especialidad dentro de estos por su especial naturaleza, con un régimen propio, tanto jurídico (adquisición) como contable (partida separada).

Consecuentemente, el régimen legal de la adquisición de acciones propias se instrumenta a través de su adquisición con cargo a reservas libres, y dotación de la reserva especial prevista en la Ley. Y dicha reserva es indisponible, mientras dichas acciones no se pongan nuevamente en circulación o, en su caso, sean amortizadas por reducción del capital social, ya que ambos supuestos son posibles, y depende de acuerdo en Junta general, el segundo.

En cuanto a las "provisiones" sobre "acciones propias" no hay que olvidar que las acciones propias ("cotizadas"), se han de valorar por su precio de adquisición, y se contabilizarán, al menos al final del ejercicio, por el inferior de: (i) precio de adquisición; (ii) el de mercado, que a su vez es el inferior de: (ii.i.) cotización media al último trimestre del ejercicio, o (ii.ii) cotización del día de cierre del balance o en su defecto la del inmediato anterior; (iii) otro valor inferior al precio de mercado en circunstancias de entidad relevante que denoten dicho valor inferior (corrección de valor). Y el VALOR TEÓRICO CONTABLE, como parámetro de referencia para correcciones valorativas, SOLO ESTA PREVISTO: (i) Para valores negociables NO ADMITIDOS A COTIZACIÓN, pero "... corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior..."; o (ii) Para las participaciones en el capital de sociedades del grupo o asociadas, la dotación de provisiones se realizará atendiendo a la evolución de los fondos propios DE LA SOCIEDAD PARTICIPADA SI SE TRATA DE VALORES NEGOCIABLES ADMITIDOS A COTIZACIÓN en un mercado secundario organizado. Es decir, se aplica cuando la dominante adquiere participaciones DE UNA FILIAL cotizada.

En resumen, conforme a la normativa mercantil: (i) La determinación de la corrección de valor dependerá de que los valores negociables estén o no admitidos a cotización en un mercado secundario organizado; y (ii) los valores negociables admitidos a cotización en un mercado organizado, en circunstancias normales, se contabilizarán al final del ejercicio por el precio de adquisición o el de mercado, sin que se tenga en cuenta el vsalor teórico contable.

En consecuencia, dado que la dominante (B.L.) ha adquirido "sus propias" participaciones, Y NO DE UNA FILIAL COTIZADA, no es aplicable el criterio excepcional de la norma 8ª de valoración del PGC., y en todo caso el valor teórico contable que corresponda a dichas acciones propias, habría que corregirlo en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior.

5º.- Los criterios aparentemente mantenidos por la consulta nº 9 (BOOICAC nº 48), sin perjuicio de no conocer el contenido real de la consulta, se estiman no ajustados al principio de legalidad; y además, por partir de una premisa falsa, aplicando analógicamente la situación de adquisición de acciones para amortizarlas del art. 170



LSA., que es un supuesto de naturaleza distinta, y que no implica la dotación de la reserva indisponible.

6º.- Por todo ello, la sociedad ha mantenido el respeto de la normativa mercantil, como no podía hacerlo de otra forma, pero conciliándolo con los criterios de los Auditores.

Después de diversas reuniones y comentarios, se concluyó una posición "eclectica" o de "consenso" que satisficiera las dos posiciones o criterios:

a) Se han mantenido las acciones propias como "activo" por su precio de adquisición, pero se ha "dotado" la provisión hasta el valor "teórico contable" del grupo, por ser el inferior.

b) En vez de "anular" parcialmente (con cargo a) la "reserva indisponible" y, por tanto, para conservar esta, la contrapartida ha sido "resultados extraordinarios".

Es decir, se ha actuado de acuerdo a la Ley y con los Auditores a fin de evitar que los auditores de la entidad manifiesten una opinión con salvedades negativas sobre las cuentas.

7ª.- Es decir, el patrimonio neto de la compañía siempre es el mismo, con independencia del criterio contable de la "provisión".

(i) Si se hubieran "anulado" "reservas" el patrimonio antes de resultados del ejercicio hubiera disminuído en el importe de la provisión. Y los resultados del ejercicio hubieran sido mayores en dicho importe.

(ii) Al realizarse la dotación con cargo a resultados del ejercicio estos disminuyen, pero se conserva el patrimonio anterior sin disminuirlo en el citado importe.

Es decir, el sumatorio es igual en ambos casos.

Por tanto, como se recoge en la salvedad... "La diferente contabilización no afecta a la situación patrimonial neta de la Sociedad y cumple el régimen legal vigente de las acciones propias establecido por la Ley de Sociedades Anónimas, cuya cobertura ha quedado, en todo caso, garantizada".

Y la salvedad es "positiva" en cuanto a resultados (mas resultados del ejercicio), y "neutra" en cuanto a patrimonio (no afecta al patrimonio neto).

8º.- En otro orden de cosas, dicha salvedad no va a ser "recurrente" ya que la sociedad ha acordado amortizar dichas acciones en su pasada Junta de 29 de Junio de 2006, tal y como se manifestó en el oportuno hecho relevante comunicado.

Sin perjuicio de lo anterior las cuentas individuales de BARON DE LEY, S.A. fueron aprobadas por unanimidad de los asistentes, presentes y representados, es decir por 4.576.151 votos a favor (sin votos en contra, ni abstenciones, ni nulos), que representaban el 59,19% del capital social nominal (es decir, con acciones propias incluidas en este último, y que no computaron como votos emitidos).



9º.- Por último, tres consideraciones más, atendiendo a su requerimiento:

a) El Comité de Auditoria ha llevado a cabo las acciones enunciadas de "consenso" con los Auditores tendentes a la consecución del objetivo de recibir por parte del auditor una opinión favorable a través de su informe de auditoria sobre las Cuentas Anuales de la entidad, y aunque no se estimaba conforme a derecho la "provisión (las acciones se adquirieron a finales de diciembre 2005, y no existía precio inferior de mercado al de adquisición) se ha dotado la misma hasta el "valor teórico" del grupo, precisamente para evitar una "salvedad" (negativa), y como dicen los Auditores: "la diferente contabilización no afecta a la situación patrimonial neta de la Sociedad y cumple el régimen legal vigente de las acciones propias establecido por la Ley de Sociedades Anónimas, cuya cobertura ha quedado, en todo caso, garantizada".

La información enunciada en la memoria ha recogido la realidad de los estados patrimoniales.

b) Por ello, tanto el Comité de Auditoria, en su reunión de fecha 31 de marzo de 2006, y en el informe sobre su actividad anual; así como el Consejo de Administración en su reunión de 31 de marzo de 2006, han descrito y explicado con claridad cuales han sido las discrepancias con los auditores externos. En concreto:

Acta Comité de Auditoría de 31.03.2006

"Cuarto.- REVISIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES Y DEL GRUPO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO CERRADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2.005.

El Comité analiza las cuentas anuales individuales y consolidadas correspondientes al ejercicio 2005, que se someterán al Consejo de Administración.

El Auditor ya ha avanzado un borrador de informe con una salvedad que el Comité considera no ajustada a derecho, y por ello excesivamente rigurosa al estar fundada en una consulta del ICAC, que se considera que contiene una interpretación contraria a las leyes.

No obstante, y en todo caso, sin efectos patrimoniales.

En concreto, la Sociedad ha valorado las acciones propias de acuerdo con la posición del ICAC manifestada en una consulta publicada en el BOICAC número 48 y ha provisionado con cargo a resultados extraordinarios, la diferencia entre el precio de adquisición y el valor teórico de las acciones según sus estados financieros consolidados, por ser éste inferior al de cotización del último día del ejercicio y de la cotización media del último trimestre, conforme al principio de prudencia, aunque también se ha dotado, por mandato legal, la correspondiente reserva indisponible equivalente al importe de adquisición y que garantiza su cobertura.



Sin embargo, los Auditores entienden que la diferencia se ha de contabilizar contra reservas.

El Comité de auditoria discrepa de tal interpretación, y así deja constancia:

a) El criterio aparentemente mantenidos por la consulta nº 9 (BOOICAC nº 48) y nº 8 (BOICAC nº 12), sin perjuicio de no conocer el contenido real de las consultas, se estima no ajustados al principio de legalidad; y además, por partir la nº 9 citada de una premisa falsa, aplicando analógicamente la situación de adquisición de acciones para amortizarlas del art. 170 LSA., que es un supuesto de naturaleza distinta, y que no implica la dotación de la reserva indisponible.

b) Las acciones propias en poder de la sociedad, aunque son valores negociables, son una especialidad dentro de estos por su especial naturaleza, con un régimen jurídico propio, tanto jurídico (adquisición) como contable (partida separada).

El movimiento de la cuenta contable (115. Reservas para acciones propias) ratifica lo anterior, ya que dichas reservas serán indisponibles, y (solo) se cargará cuando dichas acciones se pongan nuevamente en circulación o, en su caso, sean amortizadas por reducción del capital social. Si la reserva especial no se puede alterar, no es posible "provisionar" con cargo a otras reservas, ya que sería "disponer" indirectamente sobre dicha cuenta.

c) A pesar de que se ha "provisionado", se deja constancia que, incluso la provisión es cuestionable, ya que las correcciones valorativas con referencia al valor teórico implicaría corregir este en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior. Y, las plusvalías (tácitas) son de las participaciones, y son evidentes porque así resultan de la cotización. Las acciones propias se adquirieron a finales de diciembre 2005.

Para el cálculo del valor teórico de las participaciones en el capital de la sociedad, ha de tenerse en cuenta la plusvalía tácita existente en el momento de adquisición que se identifica con el fondo de comercio de la sociedad participada, el cálculo del valor teórico ha de realizarse sin olvidar la depreciación del fondo de comercio desde la fecha de compra de la participación hasta la de cálculo del valor teórico. O, en palabras del ICAC: "Con respecto a las plusvalías tácitas, habrá que identificar las existentes en el momento de adquisición y verificar si subsisten cuando se calcula el valor a efectos de la posible corrección valorativa" (Consulta ICAC 4/BOICAC 44). Y que todo ello ha de referirse al GRUPO (Consulta ICAC 4/BOICAC 44)

d) Por ello, se ha asumido la "provisión", aunque se discrepa, pero compaginándola con la legalidad, que impide disponer de de la "reserva por acciones propias", que se establece en el pasivo del balance de la sociedad, como indisponible, y equivalente al importe de las acciones propias computado en el activo, y que ha de mantenerse en tanto las acciones no sean enajenadas o amortizadas (art. 79 LSA)

Por ello, el Comité de Auditoria mantiene el criterio y asume la salvedad."



Acta Consejo de 31.03.2006

“Tras el examen realizado por el Consejo de Administración y habiéndose ya producido la formulación de las cuentas anuales (Memoria, Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias) y el Informe de Gestión correspondiente, tanto de la sociedad como del grupo consolidado, se encuentran en condiciones de ser sometidas a la aprobación de la Junta General previo informe del Auditor, quien ya ha avanzado un borrador de informe con una salvedad (sobre la contabilización de la provisión por acciones propias) que el Consejo considera no ajustada a derecho, y por ello excesivamente rigurosa al estar fundada en una consulta del ICAC, que se considera que contiene una interpretación contraria a las leyes, pero en todo caso sin efectos patrimoniales, conforme a la opinión manifestada por el Comité de Auditoría. Por ello, se mantiene el criterio de contabilización de la provisión por depreciación de acciones propias”.

c) Dicha “salvedad” no afecta a las cuentas anuales “consolidadas” del ejercicio 2005, ya que en las mismas, la normativa mercantil es de mas flexible interpretación, ya que el grupo no es el “sujeto” de las obligaciones mercantiles enunciadas, y por tanto se han respetado los “criterios contables” de los Auditores.

Entendemos que con dichas explicaciones quedará aclarado su requerimiento, no obstante quedamos a su disposición para cualquier otra aclaración complementaria.

Sin otro otro particular, atentamente,

Jesus M^a Elejalde Cuadra
Secretario.