

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS

C/ Marqués de Villamagna, 3

28001 Madrid.



Atn: D. Paulino García Suárez.

Madrid, a 7 de agosto de 2009.

762-IA



Muy Srs. nuestros:

Con fecha 17 de julio hemos recibido requerimiento solicitando información adicional en relación con los informes financieros anuales individuales y consolidados, emitido por la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES y enviado el día 17 con n° de Registro de Salida 2009063530.

En atención a este requerimiento de información les acompañamos respuesta a los puntos solicitados:

PUNTO 1

Como se indica en las notas 3 y 24.2 de la memoria consolidada del ejercicio 2008, el Grupo realizó diversas operaciones de nueva financiación y de renovación de deudas bancarias con vencimiento a corto plazo. Con posterioridad al 6 de mayo de 2009, fecha en la que se remitieron a la CNMV los Informes Financieros Individuales y Consolidados del ejercicio 2008 de SACYR VALLHERMOSO, S.A., se han producido diversas operaciones adicionales, que afectan sustancialmente a:

- La liquidación de la OPA sobre ITINERE, aplicando la mayor parte del precio obtenido a la cancelación de la deuda financiera.
- La venta de acciones de ITINERE, que suponían un 17,4% del capital social, a Caixa Galicia, Caixanova y Cajastur por 500 millones de euros, aplicando la mayor parte del precio obtenido a la cancelación de deuda financiera.
- La venta de activos inmobiliarios del Grupo por importe de 1.435 millones de euros, que han generado una liquidez de 360 millones de euros, después de haberse cancelado la deuda bancaria que tenían asociada.

Estas operaciones han afectado de forma significativa a la evolución de riesgo de liquidez del Grupo para el ejercicio 2009 y siguientes.

Complementariamente a estas actuaciones, el Grupo ha continuado negociando de forma bilateral con las entidades financieras con las que mantenía vencimientos de deuda a corto plazo para renovarla a plazos más dilatados. Estas negociaciones que se están realizando caso a caso, se mantienen de forma continuada y se formalizan a nivel de operaciones, sin que existan negociaciones colectivas o sindicadas. Desde el comienzo del año hasta la fecha, han sido renovadas 1.090 millones de euros de líneas de préstamos y créditos (947 millones de euros al 30 de junio) y se mantienen abiertas negociaciones complementarias para continuar renovando las deudas que vencen dentro del 2009 y son susceptibles de renovación bilateral.

Los acuerdos de renovación firmados no han alterado de forma relevante las estructuras de la deuda en cuanto a garantías, habiéndose actualizado las condiciones económicas a parámetros similares a los del mercado.

Teniendo en consideración el actual estado de las conversaciones, no se prevén problemas de importancia en la renovación del resto de las deudas que, venciendo en el 2009, son susceptibles de una negociación bilateral en este sentido.

Los compromisos de inversión para el ejercicio 2009, están referidos básicamente a inversiones en equity sobre proyectos concesionales que se encuentran en fase de construcción. La inversión prevista a 31 de diciembre de 2008 ascendía a 160 millones de euros, de los cuales 62 ya han sido ejecutados. Los restantes compromisos o bien corresponden al segundo semestre o bien han alterado el calendario anteriormente previsto en función del ritmo de evolución de las obras de construcción y de los cierres financieros de los proyectos.

El Grupo SyV, en los Estados Financieros Consolidados Intermedios Condensados, correspondientes al primer semestre del 2009, ha actualizado la información financiera, incluyendo la correspondiente nota de riesgos. Esta información ya ha sido divulgada para información general.

PUNTO 2

(i) Los instrumentos derivados contratados por el Grupo cubren la exposición a la variación en los flujos asociados a la financiación, siendo por ello coberturas de flujos de efectivo tal como las define la NIC39.

El objetivo de la cobertura es reducir el riesgo de variación de tipos de interés y su impacto en los flujos de efectivo asociados a la financiación cubierta, específicamente, los derivados del encarecimiento de la misma por elevación del tipo de interés de referencia, permitiendo determinar, de forma cierta, el coste financiero de la operación, independientemente de las variaciones de los tipos de referencia.

La financiación cubierta por estas operaciones está referenciada a un tipo variable, con el diferencial que corresponda de acuerdo a la calidad crediticia de la empresa y las garantías aportadas. La eliminación de la variabilidad de los tipos de la financiación se consigue mediante el uso de permutas financieras de tipos de interés (IRS) casi en la totalidad o mediante la aplicación de techos y suelos a los tipos variables (COLLAR), de manera que el Grupo transforma su financiación a tipo variable en una financiación a tipo fijo por el importe cubierto. Esta cobertura es parcial puesto que el nocional del derivado es inferior al principal dispuesto de la financiación.

Se detallan a continuación las principales financiaciones cubiertas y los instrumentos utilizados como coberturas de las mismas al cierre del ejercicio 2008:

Miles euros	PARTIDA CUBIERTA		COBERTURA			
	Principal	Tipo referencia a pagar	Naturaleza	Nocional	Tipo referencia cubierto	Tipo fijo a pagar (promedio)
Préstamo adquisición acc. Repsol	5.114.000	euribor	IRS	3.415.500	euribor	3,97%
Préstamo adquisic. Torre Adriá	492.500	euribor	IRS	467.500	euribor	3,75%
Préstamos hipotecarios (Testa)	262.097	euribor	Collar	120.000	euribor	4,00%
Leasing inmobiliario (Testa)	206.389	euribor	IRS	154.700	euribor	3,97%
Prést. financ. Proyectos concesionales	1.182.387			988.266		
<i>Servicios (Energía, Agua, Residuos)</i>	256.889	euribor	IRS	226.803	euribor	4,39%
<i>Servicios (Energía, Agua, Residuos)</i>	5.399	euribor	Collar	4.320	euribor	4,02%
<i>Infraestructuras (Autop., Hosp., Intercamb.)</i>	920.099	euribor	IRS	757.143	euribor	4,09%
TOTAL	7.257.373			5.145.966		

La evolución de los nacionales de las coberturas respecto al cierre del ejercicio 2007, teniendo en cuenta la desconsolidación de las sociedades de Itinere vendidas, ha sido la siguiente:

Miles euros	VARIACIÓN EJERCICIO 2008			
	Nacionales 31-12-07	Coberturas existentes a 31.12.07	Nuevas coberturas	Nacionales 31-12-08
Préstamo adquisición acc. Repsol	3.415.500	0	0	3.415.500
Préstamo adquisic. Torre Adriá	467.500	0	0	467.500
Préstamos hipotecarios (Testa)	120.000	0	0	120.000
Leasing inmobiliario (Testa)	161.200	-6.500	0	154.700
Prést. Financ. Proyectos concesionales Servicios	58.320	-6.779	179.582	231.123
Prést. Financ. Proyectos concesionales Infraestructuras	1.539.294	-944.456	162.305	157.143
TOTAL	5.761.814	-957.735	341.887	5.145.966

(ii) Los saldos al cierre de los ejercicios 2007 y 2008, así como el movimiento de los instrumentos financieros de activo y de pasivo, tanto de cobertura como especulativos, es el siguiente:

Miles euros	31-dic-06	Movimiento	31-dic-07	Movimiento	31-dic-08
Instrumentos Cobertura	11.691	52.989	64.680	-292.011	-227.331
Instrumentos Especulativos	-7.518	8.825	1.307	-1.475	-168
VALOR RAZONABLE	4.173	61.814	65.987	-293.486	-227.499
Instrumentos Financieros Activo	18.285	54.967	73.252	-72.616	636
Instrumentos Financieros Pasivo	-14.112	6.847	-7.265	-220.870	-228.135
SAIDO EN BALANCE	4.173	61.814	65.987	-293.486	-227.499

El movimiento, tanto para 2007 como para 2008, de las reservas asociadas a los instrumentos financieros de cobertura, así como la distribución de dicho movimiento en función de su impacto en la cuenta de resultados y en patrimonio neto es el siguiente:

Miles euros	31-dic-06	Movimiento	31-dic-07	Movimiento	31-dic-08
Reservas (globales y proporcionales)	7.599	42.996	50.595	-226.925	-176.330
Reservas (método de participación)	-16.431	-2.574	-19.005	-30.785	-49.790
TOTAL	-8.832	40.422	31.590	-257.710	-226.120
Impacto por paso a resultados (ganancias)		-11.020		-45.816	
Impacto en patrimonio neto		51.442		-211.894	
TOTAL		40.422		-257.710	

La conciliación entre los valores razonables presentados en la nota 23 de la memoria consolidada y los ajustes registrados en la cuenta de resultados y en patrimonio neto es la siguiente:

	Miles de euros	2007	2008
	Valor razonable INICIAL	11.691	64.680
	Valor razonable FINAL	64.680	-227.331
(a)	Variación por cambio de valor	52.989	-292.011
	Sociedades por el método de la participación	-2.574	-30.785
	Efecto impositivo	-9.993	65.086
(b)	Diferencia	-12.567	34.301
	Impacto por paso a resultados (ganancias)	-11.020	-45.816
	Impacto en patrimonio neto	51.442	-211.894
(c) = (a) + (b)	Total ajustes en patrimonio y resultados	40.422	-257.710

PUNTO 3

(i) El impacto negativo en reservas de -67.913 miles de euros registrado en el patrimonio neto corresponde fundamentalmente a variaciones en los fondos propios de Repsol durante el ejercicio 2008. Dichas variaciones vienen motivadas por el movimiento de las acciones y participaciones en patrimonio propias (autocartera) y por los ajustes por cambios de valor, concretamente los relativos a activos financieros disponibles para la venta y a operaciones de cobertura.

(ii) Respecto a la conciliación entre los citados -67.913 miles de euros que figuran en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado y los +36.339 miles de euros reflejados en el movimiento presentado en la nota 10 de la memoria consolidada (relativa a las inversiones contabilizadas por el método de la participación), la diferencia (+104.252 miles de euros) figura en el citado Estado de Cambios en el Patrimonio como variación en el patrimonio de empresas asociadas atribuible a las diferencias de conversión, que igualmente a lo explicado en (i), corresponden básicamente a Repsol.

PUNTO 4

Tal y como se describe en la nota 14 de las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo SyV correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008, el epígrafe de "Otros activos no corrientes" recoge principalmente los efectos comerciales a cobrar a largo plazo por la venta de suelo del negocio de promoción.

Durante el ejercicio 2008, la sociedad Vallehermoso División Promoción, S.A.U., cabecera de la división dedicada a la actividad de promoción inmobiliaria del Grupo SyV, firmó un contrato de compraventa de determinadas fincas urbanizadas. En la citada venta se transmitía el pleno dominio de las fincas, con las únicas cargas citadas en la escritura que documentaba la operación, relativas a los costes pendientes de urbanización. El pago de la citada transacción estaba documentado en tres pagarés con vencimiento aplazado.

La NIC 18 en su párrafo 14 indica que las condiciones a cumplir para que se pueda proceder al reconocimiento de los ingresos ordinarios procedentes de la venta de bienes son las siguientes:

- la transferencia al comprador de los riesgos y ventajas derivados de la propiedad de los bienes,
- el vendedor no conserva ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes,
- el importe de los ingresos puede ser valorado con fiabilidad,
- es probable que la vendedora reciba los beneficios económicos asociados con la operación,
- los costes incurridos o por incurrir relacionados con la transacción pueden ser valorados con fiabilidad.

Consideramos que esta operación cumplía la totalidad de las condiciones establecidas en la normativa para poder reconocer el ingreso por la venta al cierre del ejercicio 2008, ya que se transmitía el pleno dominio del suelo vendido, no existía condición resolutoria o suspensiva alguna y los costes e ingresos asociados a la transacción podían ser estimados con fiabilidad.

Adicionalmente, al cierre de diciembre, procedimos a registrar un deterioro asociado a esta operación ya que el cobro de parte de la misma no se encontraba, a nuestro entender, suficientemente garantizada. El deterioro registrado, por importe de 37,2 millones de euros, cubre tanto margen de la transacción como parte de la cuenta a cobrar que no estaba garantizada.

PUNTO 5

Como se expresa en el anexo del Perímetro de consolidación relativo al ejercicio 2008, la participación sobre las sociedades Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L. e Inte RCD Huelva, S.L. es ostentada en un 60% a través de la sociedad Inte RCD S.L., de la cual, Sufi, S.A. posee un 33,33%. Dado que Sufi, S.A. no ostenta el control sobre su filial Inte RCD S.L., por tener una participación minoritaria, tampoco ejerce el control sobre ambas filiales de ésta, ya que sólo posee un porcentaje de participación indirecto del 19,8%, lo cual implica su contabilización por el método de la participación.

La sociedad Autopista de Navarra, S.A. (AUDENASA), en la que ITÍNERE tiene una participación indirecta de un 50%, ha pasado a consolidarse proporcionalmente debido a que el Grupo, a 31 de diciembre de 2008, no tenía el voto de calidad en el Consejo de Administración de la citada sociedad. Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo SyV gestionaba esta sociedad conjuntamente con el otro socio que es el Gobierno de Navarra

PUNTO 6

En los Estados Financieros Consolidados Intermedios Condensados a 30 de junio de 2009, el Grupo Sacyr Vallehermoso ha procedido a reflejar tanto el resultado obtenido de inversiones inmobiliarias como el deterioro de las mismas dentro del resultado de explotación.

Quedamos a su disposición por si fuera necesario aclarar cualquier punto adicional.

Atentamente.

Fdo: José Carlos Otero Fernández.