

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES  
Dirección General de Mercados  
C/Marqués de Villamagna, 3  
28001 Madrid

Comisión Nacional  
del Mercado de Valores  
REGISTRO DE ENTRADA  
Nº 2010151377 29/11/2010 16:24  


Madrid, 29 de noviembre de 2010

Muy Señores nuestros;

Nos referimos a su carta del pasado 29 de octubre de 2010, con número registro de salida 2010134070, recibida en nuestras oficinas el 4 de noviembre de 2010. En dicha carta nos requerían determinada información en relación con la revisión de los informes financieros anuales, individuales y consolidados del ejercicio 2009 y de los correspondientes al primer semestre de 2010 de Cementos Portland Valderrivas, S.A. y su grupo consolidado (en adelante Cementos Portland Valderrivas o la sociedad) que a continuación pasamos a responder:

#### **Apartado 1**

1. En la nota explicativa 1.d) de los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de Junio de 2010 se indica que *“en el primer semestre del ejercicio 2010 los Administradores del Grupo han llevado a cabo un cambio en la estimación de las vidas útiles de determinados activos de las sociedades cuya actividad consiste en la producción y venta de cemento, basado en los cálculos e informes técnicos que el Grupo está realizando internamente [...] En este sentido, la experiencia histórica existente demuestra que las vidas útiles de dichos activos son mayores que las consideradas en ejercicios anteriores, y las estimaciones a largo plazo de organismos independientes muestran una reducción permanente en el consumo de cemento en España, que se traduce en un incremento de la vida útil de sus activos”*. Este cambio de estimación, aplicable de forma prospectiva ha supuesto un menor gasto de amortización en el primer semestre de 2010 por importe de 9.700 miles de euros. En consecuencia, respondan a las siguientes cuestiones:

- 1.1 Identifiquen la naturaleza, localización e importe de los activos materiales cuya vida útil ha sido modificada, desglosando, por grupos homogéneos, la vida útil

**que tenían asignada en el ejercicio 2009 y la que ha sido utilizada en el primer semestre de 2010.**

La reestimación de las vidas útiles de los activos del Grupo Cementos Portland Valderrivas afecta a los activos considerados como instalaciones técnicas de las fábricas de cemento del grupo en España, a excepción de la fábrica de Cementos Lemona. Estas instalaciones técnicas comprenden los equipos industriales homogéneos necesarios para la fabricación de cemento y clinker, entre otros, hornos, molinos, ensacadoras, silos, instalaciones de pre-homogeneización, parques de materias primas, machacadoras, torre de ciclones, etc

Las fábricas afectadas son:

**Cementos Portland Valderrivas, S.A.**

Fábrica El Alto (Morata de Tajuña)

Fábrica de Alcalá de Guadaíra

Fábrica de Venta de Baños

Fábrica de Olazagutía

**Cementos Alfa, S.A.**

Fábrica de Mataporquera

**Uniland Cementera, S.A.**

Fábrica de Monjos

Fábrica de Valcarca

Las instalaciones técnicas representan un alto porcentaje de los activos de las fábricas de cemento. Se corresponden con activos ligados directamente a la producción de cemento y sobre los que la gestión de las operaciones y los sistemas de mantenimiento tienen una influencia más directa en su vida útil y sobre los que se ha podido comprobar que históricamente su vida útil real ha sido superior a la contable.

No se ha incluido dentro de esta reestimación, las instalaciones técnicas de la fábrica de Lemona Industrial, S.A. ni el resto de fábricas en extranjero ya que en estas fábricas ya se aplicaban periodos de amortización acordes a las nuevas estimaciones de vida útil.

Por lo tanto después de esta reestimación, las vidas útiles de las instalaciones técnicas de las fábricas de cemento son homogéneas en el grupo y acordes al patrón de consumo de los beneficios económicos derivados de dichos activos.

La sociedad considera grupo homogéneo las instalaciones técnicas de las fábricas de cemento necesarias para la fabricación del propio producto terminado, cemento y del producto intermedio, clinker.

A 30/06/2010, la sociedad estaba en proceso de evaluación de las vidas útiles de los activos mencionados, habiéndose evaluado 170 activos cuyo valor histórico ascendió a 272.470 miles de euros. El periodo de amortización de estos activos antes de la reestimación de vidas útiles estaba entorno a 10 años. Después de la reestimación ha pasado a ser de 20 años

La sociedad ha seguido analizando las instalaciones técnicas de las fábricas mencionadas durante este ejercicio, incorporando los efectos de la reestimación de forma paulatina en sus estados financieros. Este proceso finalizará con el cierre del ejercicio.

**1.2 Respecto a los cálculos e informes técnicos que el grupo está realizando internamente, indiquen detalladamente los datos utilizados y las principales hipótesis que se han asumido para su elaboración.**

La reestimación de vidas útiles de los activos antes indicados, está basada en una evaluación técnica de su estado físico, condiciones de funcionamiento actuales e idoneidad de dichas instalaciones técnicas para la fabricación de cemento a largo plazo, considerando la evolución previsible del mercado y la evolución tecnológica. Esta evaluación ha sido realizada por nuestro personal especializado de la Dirección de Operaciones.

Asimismo, las evaluaciones técnicas y estimaciones de vidas útiles de los activos, han sido sometidas a revisión y verificación por parte de los principales fabricantes y/o instaladores de dichas instalaciones técnicas que poseen el mayor expertise a nivel mundial.(FLSmidth y Polysius).

**Principales hipótesis del estudio:**

- La vida útil futura de los activos sigue el mismo patrón que activos similares del grupo que a la fecha del análisis se encontraban totalmente amortizados contablemente pero que en la realidad siguen en funcionamiento.
- Se mantienen los programas de mantenimiento predictivo, preventivo y correctivo actuales.
- No se estiman cambios significativos en la forma de operar los activos en cuestión.
- No se estiman cambios tecnológicos significativos que pudiesen suponer una obsolescencia anticipada de los activos actuales.
- Las variaciones del volumen de producción afectan principalmente a las partes de los activos, consideradas consumibles, que son objeto de los programas de mantenimiento anual.

## Datos utilizados en la realización del estudio

- **Evaluación técnica de los equipos y estimación de vida útil:** Se ha realizado un análisis técnico in situ de cada uno de los componentes incluidos en cada activo, evaluando sus condiciones actuales y estimando las vidas útiles restantes de cada activo en base a su capacidad de seguir aportando las funcionalidades para las que fueron definidos continuando con los programas de mantenimiento predictivo, preventivo y correctivo que la sociedad viene realizando sistemáticamente.

Posteriormente este análisis interno ha sido contrastado con los fabricantes y/o instaladores que han ratificado dicho análisis.

- **Vida útil histórica de equipos similares:** Como comprobación adicional la sociedad ha analizado 141 activos correspondientes a instalaciones técnicas de las fábricas de cemento ya mencionadas, que a fecha 01/01/2010 se encontraban totalmente amortizados.

Estos activos también han sido analizados por las Direcciones de Mantenimiento de cada una de las fábricas y también se ha sometido dicho análisis a la verificación por parte de los fabricantes y/o instaladores, habiéndose estimado vidas útiles adicionales para muchos de ellos aunque a nivel contable dichos activos no han sido revalorizados.

**De acuerdo con lo recogido por el párrafo 12 de la NIC 36 *Deterioro de activos*, la reducción del nivel de producción y la reestimación de la vida útil podría considerarse como un indicio de que el valor de los activos podría haberse deteriorado. En consecuencia, aporten la siguiente información:**

- 1.3 Señalen si han estimado el importe recuperable de los activos materiales, cuya vida útil ha sido ampliada, de manera individualizada. Si no se hubiera estimado el importe recuperable de dichos activos de manera individual, identifiquen las unidades generadoras de efectivo a las que han sido asignados.

**En caso de que se haya analizado el posible deterioro de dichos activos de manera individualizada, desglosen cómo han calculado su importe recuperable e identifiquen si ha sido estimado mediante valor en uso o el valor razonable menos los costes de venta.**

Las bases principales sobre la que se asienta la reestimación de las vidas útiles son las detalladas en el punto 1.2, que demuestran que dichos activos superan ampliamente la estimación inicial de vida útil sobre la que se amortizaron.

El efecto de la caída del consumo de cemento en España ha sido considerado como un elemento adicional que favorece el alargamiento de la vida útil de los equipos, pero que debido a las características del proceso productivo del cemento

tiene un efecto limitado en el desgaste de los equipos, más allá de los elementos consumibles que son reemplazados periódicamente como parte del mantenimiento anual.

Cada uno de los activos cuya vida útil ha sido reestimada pertenece al conjunto de instalaciones de una fábrica de cemento necesarias para la producción, no generando individualmente flujo de efectivo alguno, sino que los flujos de efectivo son generados por la propia fábrica en su conjunto.

De las 7 fábricas afectadas por la reestimación de vidas útiles de los activos, 4 de ellas (Fábrica de Mataporquera, Fábrica de Alcalá de Guadaíra, Fábrica de Monjos y Fábrica de Valcarca) son o forman parte de unidades generadoras de efectivo que tienen asignados los principales fondos de comercio del grupo.

La sociedad, realiza los correspondientes test de deterioro utilizando el método de valor en uso, en los cuales se han incluido proyecciones de flujos de efectivo basadas en las estimaciones recogidas en el Plan Industrial de la sociedad, en el criterio de las Direcciones de los negocios, en los informes disponibles en el mercado y en proyecciones de mercado realizadas por terceros encargadas específicamente por la propia sociedad.

Los test de deterioro realizados en 2009 soportaron el valor neto de los activos y de los fondos de comercio de dichas unidades generadoras de efectivo. Asimismo los test realizados en el primer semestre de 2010 seguían soportando el valor neto contable de las unidades generadoras a las que están asignadas estas fábricas. De igual modo los test de deterioro que se están preparando en estos momentos de cara al cierre del ejercicio 2010, no presentan debilidades.

Dado que las otras tres fábricas son activos similares y su generación de flujos de efectivo se comporta de forma similar a las 4 fábricas que sí se someten a test de deterioro, la sociedad consideró que esta caída del mercado afectaría de forma similar a estas fábricas, que con los márgenes actuales no supone un riesgo para la recuperabilidad de dichos activos por lo que la sociedad no consideró esta circunstancia como un indicio de deterioro.

**1.4 Indiquen específicamente cómo afectan las estimaciones a largo plazo de la reducción permanente de consumo de cemento a los test de deterioro de los fondos de comercio, registrados en el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2009 y a 30 de junio de 2010 de 1.049 mill. € y 1.053 mill. € respectivamente.**

**En concreto, manifiesten expresamente si las estimaciones y proyecciones de que dispone la Dirección del Grupo en relación con las previsiones de ingresos,**

**que soportan el valor de los fondos de comercio registrados, reflejan una reducción del nivel de producción acorde con los datos utilizados para el alargamiento de la vida útil de los activos afectos a la actividad de producción y venta de cemento.**

Las hipótesis utilizadas para la reestimación de las vidas útiles establecen que las variaciones del volumen de producción afectan principalmente a las partes de los activos, consideradas consumibles, que son objeto de los programas de mantenimiento anual, por lo que la reducción permanente del consumo de cemento tiene un efecto limitado sobre las vidas útiles. No obstante las estimaciones de reducción del consumo de cemento mencionadas en el informe semestral fueron consideradas para los test de deterioro realizados tanto en el año 2009, como para las actualizaciones del primer semestre de 2010.

Los test de deterioro de los fondos de comercio se calculan utilizando el método del valor en uso, obtenido del resultado de descontar a la tasa que representa el valor temporal del dinero más los riesgos específicos, las estimaciones de flujos de efectivo facilitadas los por las Direcciones de los negocios de las unidades generadoras de efectivo a las que están asignados los fondos de comercio; con el valor neto contable de dichas unidades generadoras de efectivo incluyendo las plusvalías asignadas y los fondos de comercio.

En dichos test se proyectaron descensos de ingresos en 2009 y 2010 consecuencia de una estimación del mercado cementero español entorno a 22 millones de toneladas, y aumentos a partir de esa fecha replicando el ciclo histórico del negocio cementero. Dichos tests incorporan un componente cíclico cuyo punto mínimo se alcanza en 2010 y 2011 para posteriormente afrontar una recuperación de los ingresos, pero siempre por debajo de los volúmenes alcanzados en los años 2006, 2007 y 2008, en los que el consumo aparente de cemento del mercado español se situó entorno a los 55 millones de toneladas marcando un record histórico.

**1.5 Asimismo, faciliten los desgloses informativos no incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2009, requeridos por el párrafo 134 de la NIC 36 *Deterioro de activos*, relativos a las estimaciones realizadas para medir el importe recuperable de las unidades generadoras de efectivo que contienen los fondos de comercio de Corporación Uniland, Cementos Atlántico, Cementos Lemona y Giant Cement Holding; actualizando, en su caso la información para el primer semestre de 2010. En este sentido faciliten:**

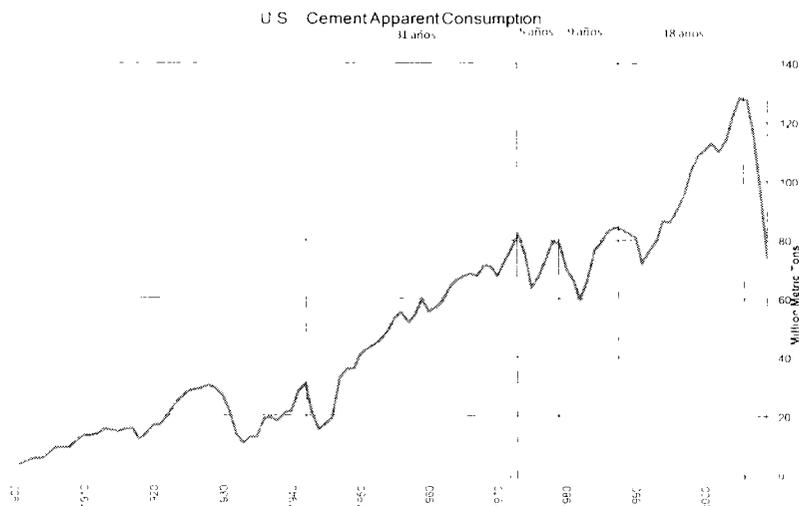
- **Una descripción de cada hipótesis clave sobre la cual la gerencia ha basado sus proyecciones de flujos de efectivo para el periodo cubierto por los presupuestos más recientes.**

- Una descripción del enfoque utilizado por la gerencia para determinar el valor o valores asignados a cada hipótesis clave; así como si dichos valores reflejan la experiencia pasada o, en su caso, si son uniformes con las fuentes de información externas.
- Si un cambio razonablemente posible en una hipótesis clave, sobre la cual la gerencia haya basado su determinación del importe recuperable de la unidad supusiera que el importe en libros de la unidad excediera su importe recuperable, informe sobre: (i) la cantidad por la cual el importe recuperable de la unidad excede su importe en libros (ii) el valor asignado a la/(s) hipótesis clave; (iii) el importe por el cual debe cambiar el valor o valores asignados a las hipótesis clave para que, tras incorporar al valor recuperable todos los efectos que sean consecuencia de ese cambio sobre otras variables usadas para medir el importe recuperable, se iguale dicho importe recuperable de la unidad a su importe en libros.

La sociedad, ha utilizado para la determinación del importe recuperable de las unidades generadoras de efectivo a las cuales están asignados los fondos de comercio mencionados, el valor en uso. Utilizando proyecciones de flujos de efectivo basadas en las siguientes hipótesis clave.

***Principales test de deterioro de fondos de comercio del Mercado Americano (Giant Cement Holding, Inc.).***

Las proyecciones se han realizado para un período de 10 años por considerar que se corresponden más adecuadamente al ciclo normal del negocio cementero en base a la evolución histórica del consumo aparente de cemento en Estados Unidos, que se puede observar en el gráfico siguiente, y a las proyecciones de futuro estimadas por la Portland Cement Association.



Las hipótesis clave de estas proyecciones son las referidas a;

- a) Volumen de producción y ventas
- b) Precio de venta
- c) Costes de producción
- d) Tasa de descuento

- a) Volumen de producción y ventas.

El servicio de estudios de la Portland Cement Association (P.C.A.), asociación que agrupa a la mayoría de los productores de cemento del país, mantiene que las expectativas de crecimiento demográfico y de aumento de la intensidad en el uso de cemento permite pensar en una recuperación relativamente rápida y un retorno al crecimiento anterior a la crisis en el medio y largo plazo.

En este sentido, la compañía ha basado sus proyecciones de demanda de cemento en los datos publicados por este servicio de estudios y que estaban disponibles en el momento de la elaboración del test.

- b) Precio de venta

Los precios de venta se ha proyectado de acuerdo con las estimaciones internas de la compañía y su conocimiento del mercado. Estimándose tensiones de precios a corto plazo y cierta recuperación en el medio largo plazo

- c) Costes de Producción

Se asume una estabilidad en los ratios críticos de los procesos de producción en los epígrafes gastos de personal, mantenimiento, gastos generales, servicios exteriores, transportes etc. Se ha estimado una evolución acorde con los índices de inflación esperada para el periodo de referencia.

- e) Tasa de descuento

Para este test de deterioro, se ha utilizado una tasa del 6,75% que incorpora los riesgos no incluidos en las proyecciones, la situación de los mercados financieros y los riesgos de operar en un mercado foráneo. Esta tasa supone una prima respecto al bono americano a 10 años, a septiembre de 2009 del 3,35%

*Análisis de sensibilidad:*

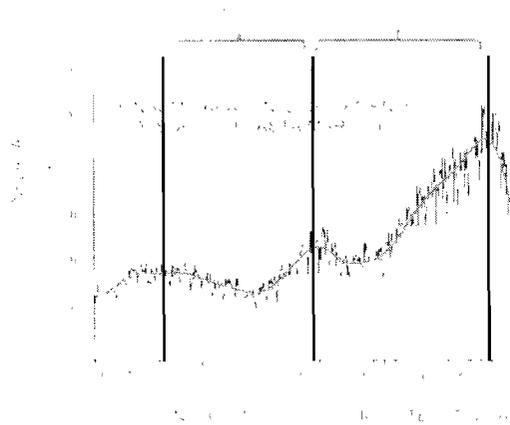
El test de deterioro de la fábrica de Keystone a 30/09/2009 soportaba una tasa de descuento de hasta un 11,41%. Asimismo soportaría una caída de flujos de hasta un 60%.

El test de deterioro de la línea de negocio de residuos, a 30/09/2009 soportaba una tasa de descuento de hasta un 33%. Asimismo soportaría una caída de flujos de hasta un 89%.

***Principales test de deterioro de fondos de comercio del Mercado Español (Uniland, Cementos Lemona, Cementos Atlántico...).***

Las hipótesis clave utilizadas en el ejercicio 2009 fueron las siguientes:

Las proyecciones se han realizado para un período de 10 años por considerar que se corresponden más adecuadamente al ciclo normal del negocio cementero.



Las hipótesis clave de estas proyecciones son las referidas a;

- a) Volumen de producción y ventas
- b) Precio de venta
- c) Costes de producción
- d) Tasa de descuento

- a) Volumen de producción y ventas

Las distintas estimaciones apuntaban un volumen de ventas del mercado español de aproximadamente 22 millones de toneladas en 2010, aumentando a ritmos de 4%-5% en los años 2011 y 2012 y repuntando hasta los 29 millones de toneladas en 2014. Como se puede ver, estas estimaciones están muy por debajo del consumo aparente de los últimos 10 años y que en 2007 llegó a un máximo de 56 millones de toneladas de consumo aparente de cemento según OFICEMEN, con lo que se constata la inclusión de la reducción de la demanda de cemento en los test de deterioro de la sociedad.

Con el fin de distribuir con un criterio objetivo entre las 8 fábricas del grupo en España la producción necesaria para atender el suministro de nuestra cuota de mercado habitual se partió del histórico de participación de cada fábrica.

b) Precio de venta

Partiendo de los datos reales a septiembre de 2009 y en base al conocimiento del mercado de cada zona geográfica de influencia, la compañía ha estimado los precios de forma individual para cada test de deterioro

c) Costes de producción

Se asume una estabilidad en los ratios críticos de los procesos de producción en los epígrafes gastos de personal, mantenimiento, gastos generales, servicios exteriores, transportes etc. Se ha estimado una evolución acorde con los índices de inflación esperada para el periodo de referencia.

e) Tasa de descuento

Para este test de deterioro se ha utilizado una tasa del 6,00% que incorpora los riesgos no incluidos en las proyecciones y la situación de los mercados financieros. Esta tasa supone una prima sobre la rentabilidad del bono español a 10 años, a septiembre de 2009 del 2.19%

*Análisis de sensibilidad.*

El test de Cementos Leona soporta hasta una tasa de descuento del 9,88. Asimismo soportaría una caída de flujos de hasta un 41%.

El test de Uniland soporta hasta una tasa de descuento del 8,64%. Asimismo soportaría una caída de flujos de hasta un 33%.

El test de Cementos Atlántico soporta hasta una tasa de descuento del 11,60%. Asimismo soportaría una caída de flujos de hasta un 53%.

Las actualizaciones de los test de deterioro, realizadas en el primer semestre de 2010 se realizaron bajo las mismas hipótesis clave que en 2009, adaptando las proyecciones a los nuevos datos disponibles, tanto a nivel internos como externos de organismos e informes independientes.

## Apartado 2

**La nota 6.3 de la memoria consolidada indica que *“En el ejercicio 2009 el Grupo ha procedido a la venta de derechos de emisión a diversas entidades a su valor de mercado. Asimismo, en octubre de 2008 la sociedad dominante formalizó diversos contratos denominados spot-forward sobre derechos de emisión de gases de efecto invernadero”*. En relación con esta operación, en la nota 18.2 de la memoria consolidada se indica que *“la sociedad formalizó diversos contratos denominados spot-forward sobre derechos de emisión de gases de efecto invernadero. Dichos***

*contratos suponen la venta de 3.000 miles de derechos a una entidad financiera por un precio total de 60.805 miles de euros, con el compromiso de recomprarlos en 2010 y 2012 por un precio prefijado. Dicha operación ha sido considerada de financiación".*

Por otro lado, en la nota 23.1 se indica que *"la partida "Otros ingresos de explotación" recoge principalmente los resultados obtenidos por las operaciones de ventas de derechos de gases de efecto invernadero durante el ejercicio 2009 por importe de 35.278 miles de euros (16.251 miles de euros durante el ejercicio 2008). Adicionalmente, en la nota 5 b) de los estados financieros intermedios correspondientes al primer semestre de 2010 se señala que "el grupo ha procedido a la venta de 1.645 miles de derechos de emisión (2.227 derechos de emisión durante el primer semestre de 2009) a diversas entidades a su valor de mercado, generándose un beneficio de estas operaciones por importe de 21.923 miles de euros (23.392 miles de euros en el primer trimestre de 2009)".*

Respecto a estas operaciones, deberán ampliar la información relativa a la venta de derechos y a los contratos spot-forward, desglosando:

- 2.1 Si estas ventas corresponden a derechos excedentarios o a derechos que se venden con la expectativa de adquirir, más tarde, los que necesite en relación con sus emisiones.

A continuación se explican las operaciones realizadas en 2008 y 2009:

En la Fase II del Plan Nacional de Asignación (PNA) el Grupo Cementos Portland Valderrivas recibió una asignación gratuita de derechos de emisión equivalentes a 35 millones de toneladas de CO<sub>2</sub> para el periodo 2008-2012, que se reciben a razón de 7,7 millones/año.

#### *Ejercicio 2008*

En función de la estimación del consumo de derechos de CO<sub>2</sub> derivados de la producción de Clinker, la sociedad realizó ventas de los derechos excedentes asignados para el ejercicio sin sobrepasar en ningún caso dicha asignación anual. Esta venta supuso para sociedad unos ingresos de 16.251 miles de € que se incorporaron a la cuenta de resultados de ejercicio.

Este mismo año se formalizan diversos contratos denominados spot-forward que se describen más adelante con detalle, pero que no tuvieron efecto alguno en la cuenta de resultados del ejercicio, más allá de los gastos financieros asociados ya que dichos contratos equivalen a una operación de financiación.

Adicionalmente, en 2008 se alcanzó un acuerdo con varias entidades financieras para intercambiar, en el periodo 2008-2012, derechos de emisión recibidos en el marco del PNA ("EUA") por derechos adquiridos por inversiones en proyectos en países en

desarrollo (“CER”) según un calendario de vencimientos establecido. Las entidades financieras, aseguraron a la sociedad una prima por tonelada intercambiada.

Este acuerdo se canceló en octubre de 2008 con una de las entidades financieras y en febrero de 2009 con el resto.

Por esta operación el Grupo se registró en el epígrafe “Otros ingresos de explotación” de la cuenta de resultados consolidada, 7.905 miles de euros en 2008 y 2.786 miles de euros en 2009.

#### *Ejercicio 2009*

Durante el ejercicio 2009 se procedió a la venta de derechos excedentes de 2009, y de los sobrantes de 2008 de los que aún se disponía la sociedad. El importe registrado como ingreso por estos conceptos ascendió a 35.278 miles de euros.

## **2.2. Información más detallada sobre las principales condiciones de los contratos de “spot-forward”, precios, cantidades, plazos, etc.**

En octubre de 2008 la sociedad formalizó 5 contratos con una entidad financiera denominados “Operación financiera Spot-Forward sobre Asignaciones UE”. En estos contratos la sociedad (vendedor inicial) se compromete a entregar a la entidad financiera (comprador inicial), 3.000 miles de derechos de emisión de CO2, en la fecha de entrega indicada (14/11/2008), y por su parte, la entidad financiera (vendedor a plazo) se compromete a entregar a la sociedad (comprador a plazo) 3.000 miles de derechos de emisión de CO2 el 1 de diciembre de 2012.

Los importes correspondientes a la entrega de derechos y el posterior compromiso de compra se fijan en el momento de formalización de la operación (octubre 2008). La operación, es una operación de financiación que equivale a la obtención de un préstamo cuya garantía son los derechos de emisión de CO2, sin efecto en la cuenta de resultados de la sociedad, más allá de los gastos financieros asociados a dicha financiación.

#### Detalle de los contratos

<u>Fecha Contrato</u>	<u>Nº Asignaciones</u>	<u>Fecha Cobro</u>	<u>Precio Contado</u>	<u>Fecha Vencimiento</u>	<u>Precio Aplazado</u>
10/10/2008	1.000.000	14/11/2008	21,08	01/12/2012	25,75
14/10/2008	500.000	14/11/2008	21,65	01/12/2012	26,25
17/10/2008	500.000	14/11/2008	21,03	01/12/2012	25,65
24/10/2008	500.000	14/11/2008	19,42	01/12/2012	23,69
04/11/2008	500.000	14/11/2008	17,35	01/12/2010	19,05
	<b>3.000.000</b>		<b>60.805.000</b>		<b>73.070.000</b>

La entrega inicial de derechos se realiza a un precio total de 60.805 miles de euros, que supone una entrada de tesorería por el mismo importe, y el alta de una deuda a largo plazo por el mismo importe. Las posteriores compras aplazadas están fijadas a un precio superior al de la entrega inicial que incluye los intereses implícitos.

Los vencimientos son en diciembre de 2010 y en diciembre de 2012. Los intereses implícitos, son imputados mensualmente contra resultados (gasto financiero) e incrementan la deuda con la entidad financiera hasta el momento de la compra a plazo.

Estos intereses implícitos se registran como gastos financieros, en base a la TIR asociada a cada uno de los contratos. Al vencimiento de la operación, el importe que figurará en la partida "Deudas a corto plazo" será el del importe a pagar a la entidad financiera.

**2.3. Explicación y justificación del tratamiento contable de la mencionada venta de derechos con compromiso de recompra, señalando expresamente el tratamiento del pasivo financiero y cualquier impacto de la operación en la cuenta de resultados.**

Ver respuesta anterior

**2.4 Facilite, para un mejor entendimiento de la operación, el movimiento durante los ejercicios 2008 y 2009 de las partidas relacionadas: (i) activo intangible, (ii) ingreso diferido, y (iii) provisiones, tanto en importes como en número de derechos.**

La operación "spot-forward" no afecta en modo alguno a partidas indicadas.

**2.5 Cualquier otra información que sea relevante para la comprensión de estas transacciones.**

Entendemos que toda la información relevante para el entendimiento de la operación se ha incluido en las respuestas anteriores.

A la espera de que las respuestas facilitadas resulten de utilidad, quedamos a su entera disposición para atender cualquier comentario o información adicional que estimen oportuno.

José Luis Gómez Cruz: